



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Π.Μ.Σ. ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΑΙ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΕΙΔΙΚΕΥΣΗ: ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΚΑΙ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ

Διπλωματική εργασία:

***“Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) εντός του
Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ)”***

Επιβλέπων καθηγητής: Γκόρτσος Βλ. Χρήστος

Επιμέλεια: Δαβαρούκα Μαρία
[Α.Μ.1210Μ055]

ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2012

ΑΘΗΝΑ



ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

I. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ I. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) ως συστατικό στοιχείο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ)	6
A. Το νέο θεσμικό πλαίσιο	6
1. Εισαγωγικές παρατηρήσεις	6
1.1 Η ανάγκη δημιουργίας του ΕΣΧΕ	6
1.2 Ο καθοριστικός ρόλος της Επιτροπής de Larosière	6
2. Η Σύσταση του ΕΣΧΕ	8
2.1 Τα συστατικά μέρη του ΕΣΧΕ	8
2.2 Η Μεικτή Επιτροπή	8
2.3 Συστατικοί Κανονισμοί	9
3. Ο σκοπός του ΕΣΧΕ	10
3.1 Οι επιδιώξεις του ΕΣΧΕ βάσει των Κανονισμών	10
3.2 Μακροπροληπτική επίβλεψη και μικροπροληπτική εποπτεία	11
4. Υποχρέωση συνεργασίας	12
B. Η ESMA και οι άλλες δύο Αρχές, EBA και EIOPA	12
1. ESMA και EBA	12
2. ESMA και EIOPA	14
3. Οι τρεις “Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές”	14
Γ. Η ESMA και το ΕΣΣΚ	15
1. Η σχέση της ESMA με το ΕΣΣΚ	15
2. Σύσταση του ΕΣΣΚ	16
2.1 Γενικές παρατηρήσεις	16
2.2 Γραμματειακή υποστήριξη	17
3. Σκοπός και καθήκοντα του ΕΣΣΚ	17
3.1 Σκοπός του ΕΣΣΚ	17
3.2 Καθήκοντα του ΕΣΣΚ	18
3.3 Υποχρέωση συνεργασίας	19
4. Συμπερασματικές παρατηρήσεις	19
ΚΕΦΑΛΑΙΟ II. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) βάσει του συστατικού της Κανονισμού 1095/2010	21
A. Σύσταση και σκοπός	21
1. Σύσταση	21
2. Πεδίο δράσης	21
2.1 Η κύρια βάση του πεδίου δράσης της ESMA	21
2.1.1 Γενικές παρατηρήσεις	21
2.1.2 Οι νομοθετικές πράξεις που σχετίζονται με το πεδίο δράσης της ESMA	22
2.2 Οι δευτερεύουσες βάσεις του πεδίου δράσης της ESMA	24
3. Η σύνθεση της ESMA	25
3.1 Γενικά	25
3.1.1 Το Συμβούλιο Εποπτών	25
3.1.2 Το Συμβούλιο Διοίκησης	25
3.1.3 Ο Πρόεδρος	25

3.1.4 Ο Εκτελεστικός Διευθυντής	25
3.1.5 Το Συμβούλιο Προσφυγών	26
4. Σκοπός της ESMA	26
4.1 Ο βασικός στόχος του ΕΣΧΕ	26
4.2 Ο βασικός σκοπός της ESMA	26
5. Διαφορές της ESMA από τη CESR	27
B. Καθήκοντα και εξουσίες	28
1. Τα καθήκοντα	28
1.1 Γενικές παρατηρήσεις	28
1.2 Καθήκοντα βάσει του άρθρου 8 παρ. 1 του Κανονισμού	28
1.3 Καθήκοντα και συναφείς εξουσίες βάσει του άρθρου 9 του Κανονισμού	31
2. Υποχρεώσεις	32
3. Εξουσίες βάσει του άρθρου 8 παρ.2 του Κανονισμού	32
3.1 Κανονιστικές εξουσίες	32
3.1.1 Η εξουσία κατάρτισης σχεδίων ρυθμιστικών και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων	32
3.1.2 Κατευθυντήριες γραμμές	33
3.1.3 Συστάσεις	34
3.1.4 Μεμονωμένες αποφάσεις	34
3.1.5 Γνώμες προς θεσμικά όργανα της Ένωσης	35
3.2 Λοιπές εξουσίες	35
Γ. Το φάσμα αυτονομίας της ESMA	35
1. Τα είδη ανεξαρτησίας της	35
2. Ετήσια έκθεση	36
3. Προσφυγή κατά αποφάσεών της	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) ως εποπτική αρχή των Οργανισμών Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας (ΟΑΠΙ)	39
A. Οργανισμοί Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας	39
1. Εννοιολογικός προσδιορισμός των ΟΑΠΙ	39
2. Ο ρόλος τους στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές	39
3. Οι σημαντικότεροι διεθνείς ΟΑΠΙ	40
4. Κριτική των ΟΑΠΙ	40
B. Εποπτεία των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας βάσει του Κανονισμού 1060/2009 μετά την τροποποίησή του από τον Κανονισμό 513/2011	42
1. Νέο καθεστώς	42
1.1 Γενικές παρατηρήσεις	42
1.2 Σκοπός του Κανονισμού 1060/2009	42
1.3 Πεδίο εφαρμογής και εξαιρέσεις	43
2. Τροποποίηση του Κανονισμού 1060/2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	43
2.1 Η πρόταση τροποποίησης	43
2.2 Τα βασικά στοιχεία της πρότασης τροποποίησης	44
2.3 Κριτική της πρότασης τροποποίησης	46
3. Διαδικασία εγγραφής οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	46
3.1 Αίτηση εγγραφής οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	46

3.1.1 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 449/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα όσον αφορά τις πληροφορίες για την εγγραφή και την πιστοποίηση των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	47
3.2 Εξέταση της αίτησης εγγραφής	50
3.3 Κοινοποίηση της απόφασης εγγραφής	50
3.3.1 Απόφαση εγγραφής ή άρνησή της	50
3.3.2 Απόσυρση εγγραφής	51
3.4 Τέλη εγγραφής	51
3.4.1 Χρέωση τελών εγγραφής	51
3.4.2 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 272/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα τέλη που χρεώνει η ESMA στους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	52
3.5 Υφιστάμενοι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	53
4. Αρμοδιότητες και καθήκοντα εποπτείας της ESMA σχετικά με τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	53
4.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις	53
4.2 Πληροφορίες από τους ΟΑΠΙ	55
4.3 Γενικές έρευνες	55
4.4 Επιτόπιες επιθεωρήσεις	56
5. Επιβολή κυρώσεων στους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	57
5.1 Γενικές παρατηρήσεις	57
5.2 Εποπτικά μέτρα	58
5.3 Πρόστιμα	59
5.4 Χρηματικές ποινές	61
5.5 Δυνατότητα ακρόασης	61
6. Κανονιστικά τεχνικά πρότυπα της ESMA σχετικά με τους ΟΑΠΙ και κατ' εξουσιοδότηση πράξεις της Επιτροπής	62
6.1 Κανονιστικά τεχνικά πρότυπα της ESMA σχετικά με τους ΟΑΠΙ	62
6.2 Άσκηση της εξουσιοδότησης	63
6.3 Ανάκληση της εξουσιοδότησης	63
6.4 Διατύπωση αντιρρήσεων έναντι των κατ' εξουσιοδότηση πράξεων	64
7. Συνεργασία ανάμεσα στην ESMA, τις αρμόδιες αρχές και τις τομεακές αρμόδιες αρχές	64
7.1 Υποχρέωση συνεργασίας	64
7.2 Ανταλλαγή πληροφοριών	65
7.3 Ανάθεση καθηκόντων στις αρμόδιες αρχές	65
8. Αναφορές από την ESMA και την Επιτροπή	66
8.1 Ετήσια έκθεση της ESMA	66
8.2 Εκθέσεις της Επιτροπής	66
Γ. Αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας	67
1. Χρήση των αξιολογήσεων	67
2. Ισοδυναμία και πιστοποίηση βάσει ισοδυναμίας	68
3. Ανεξαρτησία και σύγκρουση συμφερόντων	69
4. Μεθοδολογίες, πρότυπα και βασικές παραδοχές των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας	70
4.1 Γενικές παρατηρήσεις	70

4.2 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 447/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα για την αξιολόγηση της συμμόρφωσης των μεθοδολογιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας	71
5. Υποχρεώσεις οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας απέναντι στην ESMA	73
5.1 Διαφάνεια στις δραστηριότητες, πολιτικές και διαδικασίες των ΟΑΠΠ	73
5.1.1 Γενικές και περιοδικές κοινοποιήσεις	73
5.1.1.1 Γενικές κοινοποιήσεις	73
5.1.1.2 Περιοδικές κοινοποιήσεις	73
5.1.2 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 446/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με το περιεχόμενο και τη μορφή των περιοδικών αναφορών για τα δεδομένα των αξιολογήσεων που υποβάλλουν οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στην ESMA	74
5.2 Παρουσίαση των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας	76
5.2.1 Γενικές παρατηρήσεις	76
5.2.2 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 448/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα για την παρουσίαση των πληροφοριών που διαβιβάζουν οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σε κεντρικό αρχείο που δημιουργεί η ESMA	77
5.3 Έκθεση διαφάνειας	78
II. ΚΑΤΑΛΗΚΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	81
III. ΠΗΓΕΣ	83
IV. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ	85
A. Ελληνόγλωσση	85
B. Ξενόγλωσση	86

I. ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Η χρηματοπιστωτική κρίση το 2007 και το 2008, σύμφωνα με τις διαπιστώσεις των αρμόδιων ευρωπαϊκών οργάνων, σηματοδότησε ποικίλες αλλαγές στον τομέα της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος ως σύνολο αλλά και σε μεμονωμένες περιπτώσεις, τόσο σε διεθνές όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Ας σημειωθεί ότι μια πληρέστερη εικόνα των προϋποθέσεων και προβληματισμών του ευρωπαϊκού νομοθέτη κατά τη σύλληψη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ) δίνεται από τις αναλύσεις επίπτωσης (impact assessments) που διενήργησε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αλλά και τις απαντήσεις των φορέων που συμμετείχαν στη διαβούλευση κατά το στάδιο σύνταξης των νομοθετικών προτάσεων. Σχετική πληροφόρηση παρέχεται επίσης στη νομικοοικονομική δήλωση που συνοδεύει την αρχική Πρόταση Κανονισμού της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Στη δήλωση αυτή παρατίθενται επιγραμματικά οι ουσιαστικές αδυναμίες του προϋπάρχοντος ευρωπαϊκού πλαισίου που δικαιολόγησαν την παρέμβαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ως ενέργεια προστιθέμενης αξίας.

Οι διαπιστωθείσες αυτές αδυναμίες αποκαλύπτουν την αποτυχία στην ευρωπαϊκή συνεργασία τόσο σε νομοθετικό επίπεδο όσο και σε εποπτικό. Ωστόσο, δεν καθίσταται σαφές κατά πόσο η αποτυχία αυτή προέκυψε από έλλειψη θεσμικών διατάξεων (δεδομένου ότι ήδη η ευρωπαϊκή νομοθεσία παρείχε αναλυτικό πλαίσιο συνεργασίας μεταξύ των διαφόρων αρχών) ή από άλλους παράγοντες όπως ενδεικτικά, η βούληση των επί μέρους κρατών μελών. Ομοίως, όλες οι τεχνικές λεπτομέρειες της χρηματοπιστωτικής νομοθεσίας υποβλήθηκαν σε δυσκίνητες και χρονοβόρες διαδικασίες, αμφισβητώντας κατ' επέκταση ευθέως την αποτελεσματικότητα της “ταχείας διαδικασίας Lamfalussy”.

Η έκθεση de Larosière, με τη σειρά της, επεσήμανε ότι ουσιαστικά μας προσφέρονται δύο εναλλακτικές οδοί: καταρχάς, η οδός του «ο καθένας για τον εαυτό του» και του πλουτισμού εις βάρος του πλησίον ή, κατά δεύτερον η ενισχυμένη, πραγματική, συνετή ευρωπαϊκή συνεργασία προς όφελος όλων προκειμένου να συντηρηθεί μια ανοικτή παγκόσμια οικονομία. Αυτή θα επιφέρει αναμφίβολα οικονομικά κέρδη. Αυτήν την παραδοχή υιοθέτησε αυτούσια και ο Κανονισμός 1095/2010, ιδρυτικός της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (European Securities Market Authority - ESMA), στο προοίμιο και συγκεκριμένα στο σημείο 35 του αιτιολογικού.

Στην παρούσα, λοιπόν, εργασία παρουσιάζεται η ESMA με διεξοδική ανάλυση κυρίως του συστατικού της Κανονισμού 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (σύνθεση, καθήκοντα, εξουσίες, διαδικασίες λήψης αποφάσεων, συμβολή στα ρυθμιστικά και εκτελεστικά τεχνικά πρότυπα, σχέση με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, αλλά και με την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών και την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων). Παράλληλα θα γίνει αναφορά και ανάπτυξη του δικαίου που έχει παραχθεί από την ESMA αλλά και του Κανονισμού 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ο οποίος τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου βάσει σχετικής πρότασης της Επιτροπής, καθώς με αυτόν η ESMA αναλαμβάνει την εποπτεία τους.

Στόχος είναι να καταδειχθεί, ο τρόπος συμβολής της νεοσυσταθείσας Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών, η οποία δραστηριοποιείται στον νευραλγικό τομέα των κεφαλαιαγορών, στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την εξασφάλιση της ακεραιότητας, της διαφάνειας και της αποτελεσματικότητας των αγορών κινητών αξιών, την εύρυθμη λειτουργία των τελευταίων, καθώς και την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) ως συστατικό στοιχείο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ)

Α. Το νέο θεσμικό πλαίσιο

1. Εισαγωγικές παρατηρήσεις

1.1 Η ανάγκη δημιουργίας του ΕΣΧΕ

Με την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση¹ το 2007 και το 2008 ήλθαν στην επιφάνεια σημαντικές αδυναμίες της χρηματοοικονομικής εποπτείας, τόσο σε συγκεκριμένες περιπτώσεις, όσο και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα σαν σύνολο². Τα εποπτικά μοντέλα σε εθνική βάση υπερκεράστηκαν από τη χρηματοπιστωτική παγκοσμιοποίηση και την πραγματικότητα των ολοκληρωμένων και αλληλοσυνδεδεμένων ευρωπαϊκών χρηματοοικονομικών αγορών, όπου πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα λειτουργούν διασυνοριακά. Ειδικά για τους διασυνοριακούς χρηματοπιστωτικούς συμμετέχοντες δόθηκε, επίσης, έμφαση στο ότι δεν υφίστατο μηχανισμός που να διασφαλίζει ότι οι εθνικές εποπτικές αρχές λαμβάνουν τις καλύτερες δυνατές εποπτικές αποφάσεις. Η κρίση³ αποκάλυψε αδυναμίες στους τομείς της συνεργασίας, του συντονισμού, της συνεπούς εφαρμογής της ενωσιακής νομοθεσίας και της εμπιστοσύνης μεταξύ εθνικών εποπτικών αρχών⁴.

Μεταξύ άλλων παραγόντων, η κρίση ανέδειξε ορισμένες ατέλειες της προληπτικής εποπτείας, όχι τόσο ως προς την εποπτεία μεμονωμένων ιδρυμάτων, όσο ως προς την εποπτεία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του. Ειδικότερα, ιδιαίτερη έμφαση είχε δοθεί στη μικροπροληπτική εποπτεία και λιγότερο στη μακροπροληπτική επίβλεψη, στην οποία οι εποπτικές αρχές αναλύουν κινδύνους για τον ευρύτερο χρηματοπιστωτικό τομέα και την πραγματική οικονομία εν γένει.

1.2 Ο καθοριστικός ρόλος της Επιτροπής de Larosière

Τον Νοέμβριο του 2008, λοιπόν, η Επιτροπή ανέθεσε σε ομάδα υψηλού επιπέδου, υπό την προεδρία του κ. *Jacques de Larosière*⁵, να προβεί σε διατύπωση συστάσεων για τους τρόπους ενίσχυσης των ευρωπαϊκών εποπτικών ρυθμίσεων, με στόχο τη βελτίωση της προστασίας του πολίτη και την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Με την τελική της έκθεση που παρουσιάστηκε στις 25 Φεβρουαρίου 2009, γνωστή ως “έκθεση de Larosière⁶”, η ομάδα υψηλού επιπέδου συνιστούσε να ενισχυθεί το εποπτικό πλαίσιο, προκειμένου να μειωθούν ο κίνδυνος και η σοβαρότητα μελλοντικών χρηματοοικονομικών κρίσεων. Συνέστησε μεταρρυθμίσεις στη δομή της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού τομέα στην Ένωση.

Η Επιτροπή de Larosière είχε επισημάνει ήδη το 2009 ότι η ενοποίηση των διεθνών αγορών κάλπασε με τόσο γρήγορους ρυθμούς που ήταν αδύνατο να την ακολουθήσουν κατά πόδας οι εθνικές εποπτικές αρχές. Για το λόγο αυτό στην έκθεσή της πρότεινε τη σύμφιξη της ανταλλαγής απόψεων και πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών κάθε κράτους μέλους στην Ένωση.

¹ Βλέπε σχετικά Γκόρτσο, Λιβαδά (2009).

² Claessens, St., Herring, R. J. and D. Schoenmaker (2010).

³ Βλέπε σχετικά Σπαρτιώτη, Στουρνάρα (2010).

⁴ Κανονισμός 1095/2010, σημείο 1 του αιτιολογικού.

⁵ Πρώην επικεφαλής του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

⁶ Για το περιεχόμενο της Έκθεσης de Larosière, βλέπε ενδεικτικά Ferrarini and Chiodini (2009) και Γκόρτσο (2010).

Η ομάδα αυτή συμπέρανε, επίσης, ότι θα πρέπει να δημιουργηθεί Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοοικονομικής Εποπτείας (ΕΣΧΕ), 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 και συνέστησε τη σύσταση ενός Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου. Το ΕΣΧΕ θα πρέπει, παράλληλα, να συνιστά ολοκληρωμένο δίκτυο εθνικών εποπτικών αρχών και εποπτικών αρχών της Ένωσης, το οποίο να αφήνει την καθημερινή εποπτεία στο εθνικό επίπεδο⁷. Επίσης θα πρέπει να επιτευχθούν μεγαλύτερη εναρμόνιση και συνεκτική εφαρμογή των κανόνων για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τις αγορές σε ολόκληρη την Ένωση. Η έκθεση παρουσίαζε, δηλαδή, τις μεταρρυθμίσεις, τις οποίες οι εμπειρογνώμονες έκριναν ότι είναι αναγκαίες και για τις οποίες έπρεπε αμέσως να αρχίσουν εργασίες.

Οι προτάσεις της Επιτροπής de Larosière⁸ εξετάστηκαν κατά τη διάρκεια του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου των Βρυξελλών στις 18 και 19 Ιουνίου 2009, όπου καταδείχθηκε η ανάγκη βελτίωσης των κανονιστικών ρυθμίσεων και της εποπτείας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στην Ευρώπη αλλά και στον κόσμο και περαιτέρω δόθηκε εντολή στην Επιτροπή να υποβάλει συγκεκριμένες νομοθετικές προτάσεις για τη θεσμοθέτηση ενός *Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας*. Ανταποκρινόμενη η Επιτροπή, στις 23 Σεπτεμβρίου 2009 υπέβαλε την πρότασή της με δέσμη νομοθετικών προτάσεων. Στις 22 Σεπτεμβρίου 2010 το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ενέκρινε θεμελιώδεις μεταρρυθμίσεις της χρηματοπιστωτικής εποπτείας στην Ένωση, οι οποίες οδήγησαν στην ίδρυση τριών νέων Ευρωπαϊκών “Εποπτικών” Αρχών⁹ και ενός Συμβουλίου για τον συστημικό κίνδυνο, του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου¹⁰, την 1η Ιανουαρίου 2011. Οι θεμελιώδεις αυτές αλλαγές κρίθηκαν αναγκαίες αφού εγγενείς αδυναμίες της προληπτικής εποπτείας είχαν διαπιστωθεί κατά την πρόσφατη κρίση¹¹. Κατά τη διάρκεια αυτής της κρίσης, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μετατράπηκαν σταδιακά από μοχλοί στήριξης της πραγματικής οικονομίας σε πηγές χρηματοοικονομικών κινδύνων που πυροδότησαν την οικονομία πολλών χωρών¹².

Επομένως, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο υιοθέτησε, τελικά, τις διαπιστώσεις της έκθεσης de Larosière, η Επιτροπή επεξεργάστηκε, όπως προαναφέρθηκε, προτάσεις με αρκετή σπουδή και τα νομοθετικά όργανα της Ένωσης κατάφεραν να συμφωνήσουν για το μελλοντικό σύστημα εποπτείας, που χαρακτηριστικά ονομάζεται “Ευρωπαϊκό Σύστημα Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας” (ΕΣΧΕ), (European System of Financial Supervision - ESFS). Ουσιαστικά, όπως διαφαίνεται παρακάτω, δημιουργήθηκε μια κοινοτική εποπτική αρχή για κάθε χρηματοπιστωτικό κλάδο, τραπεζικό κεφαλαιαγοράς, ασφαλιστικό.

Αναμφισβήτητα, η δημιουργία του ΕΣΧΕ αποτελεί θεσμική απάντηση στην κρίση¹³. Ειδικότερα, στις εισηγητικές εκθέσεις των νέων ευρωπαϊκών νομοθετημάτων, στα οποία γίνεται αναφορά παρακάτω, τονίζεται εξ αρχής ότι το βασικό έναυσμα για την πρότασή τους ήταν η επιδίωξη θεσμικής απάντησης στη χρηματοπιστωτική κρίση¹⁴.

⁷ Κανονισμός 1095/2010, σημείο 9 εδάφιο α' του αιτιολογικού.

⁸ Louis (2010).

⁹ Ορθότερος όρος “οιονεί” εποπτικές αρχές, βλ. Γκόρτσο (2011).

¹⁰ Ιδρύθηκε με τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 «σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου», ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 1-11.

¹¹ Βλέπε σχετικά Χαρδούβελης (2011).

¹² Posner (2010).

¹³ Βλέπε Αυλωνίτης, Παπαοικονόμου (2011), σελ.49-50.

¹⁴ Goodhart (2009).

2. Η Σύσταση του ΕΣΧΕ

2.1 Τα συστατικά μέρη του ΕΣΧΕ

Το ΕΣΧΕ αποτελείται από:

- τις εθνικές εποπτικές αρχές του τραπεζικού συστήματος, της κεφαλαιαγοράς και των ασφαλιστικών εταιριών,
- τις τρεις νέες Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές (European Supervisory Authorities), δηλαδή την *Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών* (European Securities Market Authority - ESMA¹⁵), την *Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών* (European Banking Authority - EBA¹⁶) με έδρα το Λονδίνο και την *Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων* (European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA¹⁷) με έδρα τη Φρανκφούρτη,
- το *Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου* (European Systemic Risk Board - ESRB) και
- τη *Μεικτή Επιτροπή*¹⁸ (Joint Committee) των τριών Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών.

Το ΕΣΣΚ αποτελεί κεντρικό άξονα του ΕΣΧΕ, ενώ η Μεικτή Επιτροπή συστάθηκε ειδικά για διατομεακά θέματα με σκοπό το συντονισμό της πανευρωπαϊκής δράσης, κυρίως σε σχέση με τους χρηματοπιστωτικούς ομίλους ετερογενών δραστηριοτήτων (financial conglomerates). Η Μεικτή Επιτροπή διέπεται από τις διατάξεις των άρθρων 54-57 των συστατικών Κανονισμών και αποτελεί κοινό όργανο των τριών Αρχών. Στη σύνθεσή του συμμετέχουν, κατά κύριο λόγο, οι Πρόεδροί τους. Μέσω της Μεικτής Επιτροπής επιδιώκεται η διασφάλιση διατομεακής συνέπειας μεταξύ των τριών Αρχών, ειδικά σε ό,τι αφορά θεματικές, στις οποίες έχουν ανατεθεί καθήκοντα και εξουσίες και στις τρεις για τους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που υπάγονται στο πεδίο δράσης τους.

Επειδή, οι τρεις Αρχές και το ΕΣΣΚ θα εξεταστούν αναλυτικότερα παρακάτω, κρίνεται σκόπιμο, να παρουσιαστεί στο σημείο αυτό ειδικότερα ο ρόλος της Μεικτής Επιτροπής.

2.2 Η Μεικτή Επιτροπή

Βάσει του άρθρου 54 του συστατικού της ESMA Κανονισμού 1095/2010, συγκροτείται Μεικτή Επιτροπή των Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών. Η Μεικτή Επιτροπή αποτελεί φόρουμ, στο οποίο η ESMA συνεργάζεται τακτικά και στενά και διασφαλίζει διατομεακή συνέπεια με την EBA και την EIOPA στα παρακάτω θέματα:

- τους χρηματοοικονομικούς ομίλους ετερογενών δραστηριοτήτων,
- τη λογιστική και τους ελέγχους,
- τις μικροπροληπτικές αναλύσεις διατομεακών εξελίξεων, κινδύνων και τρωτών σημείων για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα,
- τα επενδυτικά προϊόντα για μικροεπενδυτές,
- τα μέτρα για την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και
- την ανταλλαγή πληροφοριών με το ΕΣΣΚ και την ανάπτυξη των σχέσεων μεταξύ του ΕΣΣΚ και των τριών Αρχών.

¹⁵ <http://www.esma.europa.eu>

¹⁶ <http://www.eba.europa.eu>

¹⁷ <https://eiopa.europa.eu>

¹⁸ Κανονισμός 1095/2010, άρθρα 54-57.

Η Μεικτή Επιτροπή αποτελείται από τους προέδρους των τριών Αρχών και, ανάλογα με την περίπτωση, τον πρόεδρο οποιασδήποτε υποεπιτροπής συγκροτούμενης βάσει του άρθρου 57 του εν λόγω Κανονισμού. Στις συνεδριάσεις της, καθώς και οποιονδήποτε υποεπιτροπών που θα εξεταστούν πιο κάτω, προσκαλούνται ως παρατηρητές ο εκτελεστικός διευθυντής, ένας εκπρόσωπος της Επιτροπής και το ΕΣΣΚ. Ο πρόεδρος της Μεικτής Επιτροπής ορίζεται ετησίως εκ περιτροπής μεταξύ των προέδρων των ΕΕΑ. Ο πρόεδρος της Μεικτής Επιτροπής είναι, μάλιστα, αντιπρόεδρος του ΕΣΣΚ.

Σημειώνεται ότι, η Μεικτή Επιτροπή διαθέτει αποκλειστικό προσωπικό που παρέχεται από τις τρεις Ευρωπαϊκές Αρχές, το οποίο λειτουργεί ως γραμματεία. Η ESMA διαθέτει επαρκείς πόρους για τις διοικητικές δαπάνες, τις δαπάνες υποδομής και τις λειτουργικές δαπάνες. Σε περίπτωση που συμμετέχων σε χρηματοπιστωτική αγορά εκτείνεται σε διαφορετικούς τομείς, η Μεικτή Επιτροπή επιλύει τις διαφορές σύμφωνα με το άρθρο 56 του εν λόγω Κανονισμού.

Προκειμένου η ESMA να καταλήγει σε κοινές θέσεις με την EBA και την EIOPA στα παραπάνω θέματα, συστήνεται υποεπιτροπή χρηματοοικονομικών ομίλων ετερογενών δραστηριοτήτων στη Μεικτή Επιτροπή. Αυτή συγκροτείται από τα πρόσωπα που αναφέρθηκαν σχετικά με τη σύνθεση της Μεικτής Επιτροπής και από έναν υψηλόβαθμο εκπρόσωπο από κάθε κράτος μέλος, προερχόμενο από το εν ενεργεία προσωπικό της οικείας αρμόδιας αρχής. Η υποεπιτροπή εκλέγει μεταξύ των μελών της πρόεδρο, ο οποίος είναι επίσης μέλος της Μεικτής Επιτροπής.

Τέλος, η Μεικτή Επιτροπή εγκρίνει και δημοσιοποιεί τον εσωτερικό κανονισμό της, ο οποίος, μπορεί να ορίζει επιπλέον συμμετέχοντες στις συνεδριάσεις της Μεικτής Επιτροπής, οι οποίες πραγματοποιούνται τουλάχιστον μια φορά το δίμηνο.

2.3 Συστατικοί Κανονισμοί

Οι Ευρωπαϊκές Αρχές ESMA, EBA, EIOPA καθώς και το ΕΣΣΚ συστάθηκαν βάσει Κανονισμών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου. Πρόκειται για τους Κανονισμούς 1095/2010¹⁹, 1093/2010²⁰, 1094/2010²¹ και 1092/2010 αντίστοιχα. Συστάθηκε και ένας επιπλέον Κανονισμός που αφορά σε ειδικά καθήκοντα της ΕΚΤ που συνδέονται με τη λειτουργία του ΕΣΣΚ, ο Κανονισμός 1096/2010²² του Συμβουλίου.

Σχετικά με τη νομική βάση των πηγών, παρατηρείται ότι οι τέσσερις πρώτοι προαναφερθέντες Κανονισμοί έχουν ως τέτοια βάση το άρθρο 114 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης²³ (ΣΛΕΕ) (άρθρο 95 της Συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας), ενώ ο Κανονισμός 1096/2010 που αφορά την ΕΚΤ στηρίζεται νομικά στην παράγραφο 6 του άρθρου 127 της ΣΛΕΕ²⁴, το οποίο είναι γνωστό

¹⁹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 «σχετικά με τη σύσταση της 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 της Επιτροπής», ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 84-119.

²⁰ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 «σχετικά με τη σύσταση της Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/78/ΕΚ της Επιτροπής», ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 12-47.

²¹ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1094/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 «για τη σύσταση της 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», ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 48-83.

²² Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1096/2010 του Συμβουλίου της 17ης Νοεμβρίου 2010 «για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου», ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 162-164.

²³ ΣΕΚ, άρθρο 95.

²⁴ Ibid, άρθρο 105 παρ. 6.

ως “sleeping beauty article²⁵”. Η Έκθεση de Larosière, πάντως, θεωρεί ότι στην EKT θα πρέπει να ανατεθούν καθήκοντα σε σχέση με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος και όχι σχετικά με τη μικροπροληπτική εποπτεία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών²⁶.

Οι Ευρωπαϊκές “Εποπτικές Αρχές” ήρθαν να αντικαταστήσουν τις λεγόμενες “Επιτροπές Lamfalussy”, δηλαδή:

- την επιτροπή ευρωπαϊκών αρχών τραπεζικής εποπτείας, CEBS²⁷ (Committee of European Banking Supervisors)
- την επιτροπή ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών ασφαλίσεων και επαγγελματικών συντάξεων, CEIOPS²⁸ (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors) και
- την ευρωπαϊκή επιτροπή ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών, CESR²⁹ (Committee of European Securities Regulators).

Οι παραπάνω επιτροπές είχαν ιδρυθεί στις αρχές της δεκαετίας του 2000, σύμφωνα με τις προτάσεις της “Έκθεσης Lamfalussy³⁰” του Φεβρουαρίου του 2001 και είχαν θεσμοθετηθεί με Αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και όχι με Κανονισμούς του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, όπως οι ESMA, EBA και EIOPA. Οι τελευταίες ήρθαν, λοιπόν, να αναλάβουν όλα τα καθήκοντα και τις αρμοδιότητες των προκατόχων τους, περιλαμβανομένης της συνέχισης των τρεχουσών εργασιών και σχεδίων, εφόσον απαιτείται.

3. Ο σκοπός του ΕΣΧΕ

3.1 Οι επιδιώξεις του ΕΣΧΕ βάσει των Κανονισμών

Από την 1.1.2011, λοιπόν, ενεργοποιείται το ΕΣΧΕ, το οποίο στοχεύει στη χρηματοπιστωτική ολοκλήρωση της Ευρώπης (financial union) σε μία μάλιστα χρονική περίοδο όπου επανεξετάζεται η σημασία και ο τρόπος επίτευξης της οικονομικής και νομισματικής συνοχής (ONE) της Ευρώπης, υπό το πρίσμα της πρόσφατης οικονομικής κατάστασης.

Πιο συγκεκριμένα, ο Κανονισμός 1092/2010 για τη σύσταση του ΕΣΣΚ ορίζει ότι στόχος του ΕΣΧΕ είναι “να εποπτεύει το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Ένωσης”. Ο όρος “εποπτεία” στην εν λόγω διάταξη περιλαμβάνει τόσο την μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η οποία αποτελεί την αποστολή του ΕΣΣΚ όσο και τη μικροπροληπτική εποπτεία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Έτσι, γίνεται αντιληπτό ότι το ΕΣΧΕ λειτουργεί σε δύο άξονες, αυτόν της μακροπροληπτικής επίβλεψης και αυτόν της μικροπροληπτικής εποπτείας. Ο πρώτος έχει ανατεθεί στο ΕΣΣΚ, ενώ ο δεύτερος στις τρεις ευρωπαϊκές Αρχές, τις εθνικές αρχές των κρατών μελών που είναι αρμόδιες για τη μικροπροληπτική εποπτεία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και τη Μεικτή Επιτροπή.

Παράλληλα, οι συστατικοί των τριών Αρχών Κανονισμοί στο άρθρο 2 καθορίζουν ως “βασικό στόχο” του ΕΣΧΕ την «εξασφάλιση της κατάλληλης εφαρμογής των κανόνων που ισχύουν για το χρηματοπιστωτικό σύστημα». Ο εν λόγω στόχος του ΕΣΧΕ αναλύεται στους συστατικούς Κανονισμούς, καθώς ορίζεται ότι η κατάλληλη εφαρμογή των κανόνων που ισχύουν για το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποσκοπεί στη διασφάλιση της

²⁵ Γκόρτσος (2011).

²⁶ Για την EKT βλέπε Smits (1997).

²⁷ Συστάθηκε με την Απόφαση 2009/78/EK της Επιτροπής.

²⁸ Συστάθηκε με την Απόφαση 2009/79/EK της Επιτροπής.

²⁹ Συστάθηκε με την Απόφαση 2009/77/EK της Επιτροπής.

³⁰ Βλέπε σχετικά, Γκόρτσος, Σταϊκούρας, Λιβαδά (2009).

σταθερότητας³¹ του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος για την αποφυγή χρηματοπιστωτικών κρίσεων, αλλά και στην εξασφάλιση τόσο της εμπιστοσύνης του κοινού στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, όσο και της επαρκούς προστασίας των χρηστών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών³², γεγονός που φανερώνει ότι το ΕΣΧΕ εμπλέκεται και στο πεδίο της προστασίας των οικονομικών συμφερόντων του καταναλωτή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών³³.

3.2 Μακροπροληπτική επίβλεψη και μικροπροληπτική εποπτεία

Η πιο ρηξικέλευθη καινοτομία των νέων ρυθμίσεων είναι η δημιουργία του ΕΣΣΚ με αντικείμενο την μακροπροληπτική επίβλεψη στην Ένωση. Στο σημείο αυτό επιβάλλεται να διευκρινιστεί ο όρος “μακροπροληπτική επίβλεψη” σε αντιδιαστολή, μάλιστα, με τον όρο “μικροπροληπτική εποπτεία”. Η μικροπροληπτική εποπτεία³⁴ εξετάζει το κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ως μονάδα και έχει στόχο πρωτίστως την προστασία των επενδυτών³⁵, των καταθετών και του κοινού από εξωγενείς κινδύνους. Αντιθέτως, η μακροπροληπτική επίβλεψη στοχεύει στην αντιμετώπιση του συστημικού κινδύνου³⁶, του κινδύνου, δηλαδή, που απορρέει από παράγοντες που δεν αφορούν μεμονωμένους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ή μεμονωμένες αγορές, αλλά έχουν γενικότερο χαρακτήρα. Ο στόχος της, σε αντίθεση με την μικροπροληπτική εποπτεία, είναι να μειώσει το κόστος που μια ενδεχόμενη κρίση συνεπάγεται για την οικονομία. Η έννοια του συστημικού κινδύνου δεν είναι καινούρια.

Κατά τη διάρκεια της πρόσφατης κρίσης 2007-2009 κατέστη σαφές ότι οι κίνδυνοι στους οποίους εστίαζαν ως τότε οι εποπτικές αρχές ήταν ως επί το πλείστον κίνδυνοι που απορρέουν από την εξατομικευμένη δραστηριότητα του εκάστοτε χρηματοπιστωτικού ιδρύματος³⁷ (μικροοικονομικοί). Οι εποπτικές αρχές δεν διέθεταν ένα πλαίσιο ανάλυσης των κινδύνων που ελλοχεύουν για την ευρύτερη οικονομία από αλληλεξαρτήσεις και διασυνδέσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων σε διεθνές επίπεδο (μακροοικονομικοί). Ο συστημικός κίνδυνος, επομένως, μπορεί να πηγάζει από πολλές πηγές, όχι μόνο από τη συμπεριφορά ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος αλλά και περισσότερων, όταν αυτά δραστηριοποιούνται στις ίδιες αγορές και σε παρόμοιες συναλλαγές.

Όμως, μέχρι την πρόσφατη κρίση εθεωρείτο ότι μόνο μεμονωμένες ενέργειες χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο τον χρηματοπιστωτικό τομέα και την πραγματική οικονομία³⁸. Συνεπώς, αν τα μεμονωμένα ιδρύματα εποπτεύονταν και η συμπεριφορά τους δεν γεννούσε πρόβλημα, δεν ετίθετο θέμα συστημικού κινδύνου. Δεν είχε γίνει ευρέως αποδεκτό, όπως συνέβη μετά την κρίση³⁹, ότι θύλακες κινδύνου ελλοχευαν σε μη εποπτευόμενους οργανισμούς, ότι κίνδυνοι ξεπηδούσαν από την παρόμοια επενδυτική στρατηγική χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κι ότι οι κίνδυνοι αυτοί μπορούσαν ταχύτατα να επεκταθούν σε άλλες αγορές και την οικονομία. Οι κίνδυνοι αυτοί καλούνται ενδογενείς κίνδυνοι, λόγω διάδρασης, οι οποίοι κατά την πρόσφατη κρίση, σε βάθος χρόνου, είχαν τη δυνατότητα να υποσκάψουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και εν τέλει την ίδια την πραγματική οικονομία.

³¹ Swoboda (2008).

³² Αποτελεί στόχο των τριών Αρχών, όχι όμως και του ΕΣΣΚ, βλέπε Γκόρτσο (2011).

³³ Βλέπε σχετικά, Γκόρτσο (2007β).

³⁴ Για την έννοια της μακροπροληπτικής επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, βλέπε Γκόρτσο (2011).

³⁵ Βλέπε σχετικά, Καραγκουνίδης (2007).

³⁶ Βάσει του άρθρου 2, στοιχείο γ του Κανονισμού 1092/2010 ως «συστημικός κίνδυνος» νοείται ο κίνδυνος αποδιοργάνωσης του χρηματοοικονομικού συστήματος με εν δυνάμει σοβαρές αρνητικές συνέπειες για την εσωτερική αγορά και την πραγματική οικονομία.

³⁷ Tirole (2010).

³⁸ Βλέπε Eichengreen (2008).

³⁹ Friedman, Posner (2010).

Για την πρόληψη του συστημικού κινδύνου είναι αναγκαίο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των οποίων η δραστηριότητα θα μπορούσε να θέσει σε κίνδυνο τη σταθερότητα του συστήματος να τηρούν επιπλέον υποχρεώσεις πέραν των γενικών υποχρεώσεων που απορρέουν από τη μικροπροληπτική εποπτεία. Με την μακροπροληπτική επίβλεψη οι εποπτικές αρχές στοχεύουν στον περιορισμό, μεταξύ άλλων, της υπερκυκλικότητας, του φαινομένου δηλαδή της υπερέκθεσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε κινδύνους σε τακτές περιόδους, χωρίς το τελευταίο να προβαίνει σε ακριβή αποτίμησή τους.

Η συστημική σταθερότητα, πάντως, δεν είναι ταυτόσημη ως έννοια με τη σταθερότητα των τιμών⁴⁰. Ως εκ τούτου, η μακροπροληπτική επίβλεψη αποτελεί μια νέα εποπτική αρμοδιότητα, η οποία διαφοροποιείται τόσο από τη νομισματική πολιτική όσο και από τη μικροπροληπτική εποπτεία. Παραδοσιακά, οι εθνικές κεντρικές τράπεζες ήταν επιφορτισμένες με κάποιον είδους αρμοδιότητες στον τομέα της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, καθώς και με επίβλεψη συστημάτων πληρωμών, μέσων πληρωμής και ενίοτε δομών των χρηματοοικονομικών αγορών. Πάντως δεν υπήρχε μια αρχή επιφορτισμένη με συστημική και αποκλειστική μακροπροληπτική επίβλεψη στην Ένωση αλλά ούτε και σε κάποιο κράτος μέλος μιας και η προβληματική και οι εκφάνσεις των μακροοικονομικών κινδύνων δεν είχαν εδραιωθεί στη συνείδηση των εποπτικών αρχών. Μετά την κρίση, πολλές χώρες άλλαξαν το νομοθετικό τους πλαίσιο για να προσδώσουν τέτοιες αρμοδιότητες στις κεντρικές τους τράπεζες ή σε εθνικές επιτροπές αποτελούμενες από κεντρικές τράπεζες και άλλες εποπτικές αρχές.

Αδιαμφισβήτητα, πάντως, το ΕΣΣΚ είναι επιφορτισμένο, όπως θα αναλυθεί σε επόμενη ενότητα, με την πρόληψη μακροοικονομικών κινδύνων εντός της Ένωσης και οφείλει να συνεργάζεται⁴¹ με τις τρεις Ευρωπαϊκές “Εποπτικές” Αρχές μιας και μέσω του ΕΣΧΕ συνδέονται εθνικές και ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές σε ένα είδος δικτύου που τους επιτρέπει τον ασφαλέστερο συντονισμό.

4. Υποχρέωση συνεργασίας

Όλα τα παραπάνω συστατικά μέρη του ΕΣΧΕ οφείλουν να συνεργάζονται μεταξύ τους. Αυτό ορίζεται ρητά στην παράγραφο 3 του άρθρου 2 των συστατικών των τριών Αρχών Κανονισμών, δηλαδή η υποχρέωση τακτικής και στενής συνεργασίας τόσο με το ΕΣΣΚ όσο και μεταξύ τους μέσω της Μεικτής Επιτροπής. Η συνεργασία αυτή στοχεύει στη διασφάλιση της διατομεακής συνέπειας των εργασιών τους και στη διαμόρφωση κοινών θέσεων στα διατομεακά θέματα, περιλαμβανομένου του τομέα της εποπτείας των ομίλων ετερογενών χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων.

Στην παράγραφο 4 του ίδιου άρθρου ορίζεται⁴², μάλιστα, ότι η εν λόγω συνεργασία οφείλει να πραγματοποιείται σύμφωνα με την “αρχή της καλόπιστης συνεργασίας” που καθιερώθηκε στη Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση, “με εμπιστοσύνη και πλήρη αμοιβαίο σεβασμό, ιδίως προκειμένου να διασφαλίζεται η ροή κατάλληλων και αξιόπιστων πληροφοριών μεταξύ τους”, όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται. Αυτούσια είναι η εν λόγω διάταξη και στον Κανονισμό 1092/2010 για τη σύσταση του ΕΣΣΚ (άρθρο 1, παρ. 4).

Β. Η ESMA και οι άλλες δύο Αρχές, EBA και EIOPA

1. ESMA και EBA

Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, βάσει του άρθρου 1 παράγραφοι 2 και 3 του συστατικού της Κανονισμού 1093/2010, ενεργεί στο πλαίσιο των εξουσιών που της εκχωρούνται από τον εν λόγω Κανονισμό, στο πλαίσιο του πεδίου εφαρμογής συγκεκριμένων Οδηγιών, κάθε άλλης νομικά δεσμευτικής πράξης της Ένωσης με την

⁴⁰ Παπαθανασίου, Ζάγουρας (2011), σελ.43-44.

⁴¹ Βλέπε Κανονισμό 1095/2010, άρθρο 2 παράγραφοι 3 και 4.

⁴² Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση, άρθρο 4 παρ. 3, α' υποπαράγραφος.

οποία της ανατίθενται καθήκοντα, αλλά και στο πεδίο των δραστηριοτήτων των πιστωτικών ιδρυμάτων, των χρηματοοικονομικών ομίλων ετερογενών δραστηριοτήτων, των επιχειρήσεων επενδύσεων, των ιδρυμάτων πληρωμών και των ιδρυμάτων ηλεκτρονικού χρήματος, σε σχέση με θέματα εταιρικής διακυβέρνησης, ελέγχου και χρηματοοικονομικών αναφορών, υπό τον όρο ότι οι εν λόγω δράσεις της Αρχής είναι αναγκαίες για τη διασφάλιση αποτελεσματικής και συνεπούς εφαρμογής των πράξεων αυτών.

Για να καταδειχθεί η ιδιαίτερα στενή σχέση που έχουν η ESMA και η EBA, σκόπιμο είναι να αναφερθούν συγκεκριμένες πτυχές της. Καταρχάς στο άρθρο 32 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1095/2010 που αφορά την εκτίμηση των εξελίξεων της αγοράς, αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι η ESMA παρακολουθεί και εκτιμά τις εξελίξεις της αγοράς στον τομέα της αρμοδιότητάς της και, αν κρίνει σκόπιμο, ενημερώνει την EBA σχετικά με τις συναφείς μικροπροληπτικές τάσεις, τους ενδεχόμενους κινδύνους και τα τρωτά σημεία. Στην παράγραφο 4 του ίδιου άρθρου επισημαίνεται ότι η ESMA διασφαλίζοντας επαρκή κάλυψη των διατομεακών εξελίξεων, κινδύνων και τρωτών σημείων, συνεργάζεται στενά με την EBA μέσω της Μεικτής Επιτροπής.

Εξάλλου, όπως προαναφέρθηκε, στο άρθρο 2 παράγραφοι 3 και 4 του συστατικού της ESMA Κανονισμού 1095/2010 αλλά και στους συστατικούς Κανονισμούς των άλλων δύο Αρχών, η ESMA συνεργάζεται τακτικά και στενά με την EBA μέσω της Μεικτής Επιτροπής, διασφαλίζοντας τη διατομεακή συνέπεια των εργασιών και καταλήγοντας σε κοινές θέσεις σε ποικίλα διατομεακά θέματα. Ταυτόχρονα, σύμφωνα με την αρχή της καλόπιστης συνεργασίας, οι συμμετέχοντες στο ΕΣΧΕ, άρα και η ESMA με την EBA, συνεργάζονται με εμπιστοσύνη και πλήρη αμοιβαίο σεβασμό, για τη διασφάλιση κυρίως της μεταξύ τους πληροφόρησης.

Πιο συγκεκριμένα, στο άρθρο 54 παράγραφος 2 του εν λόγω Κανονισμού γίνεται ειδικά λόγος για τη Μεικτή Επιτροπή, που είναι ένα φόρουμ, όπου η ESMA συνεργάζεται τακτικά και στενά και διασφαλίζει διατομεακή συνέπεια με την EBA. Εφόσον, μάλιστα, είναι αναγκαίο, στο πλαίσιο των καθηκόντων της ESMA και ιδίως όσον αφορά την εφαρμογή της οδηγίας 2002/87/EK σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών επιχειρήσεων επιχειρήσεων επενδύσεων χρηματοπιστωτικού ομίλου ετερογενών δραστηριοτήτων⁴³, αυτή καταλήγει σε κοινές θέσεις με την EBA ανάλογα με την περίπτωση. Επιπλέον, όταν είναι σκόπιμο, οι πράξεις που εμπίπτουν στον τομέα αρμοδιότητας της ESMA θα πρέπει να εγκρίνονται εκ παραλλήλου από τις άλλες δύο Αρχές⁴⁴.

Πάντως, η Μεικτή Επιτροπή διαθέτει αποκλειστικό προσωπικό που παρέχεται από τις Αρχές, προκειμένου να είναι δυνατή η ανεπίσημη ανταλλαγή πληροφοριών και η ανάπτυξη κοινής προσέγγισης της εποπτικής νοοτροπίας μεταξύ τους. Οι ESMA, EBA και ΕΙΟΡΑ διασφαλίζουν, επίσης, επαρκή επιχειρησιακή και γραμματειακή υποστήριξη του Συμβουλίου Προσφυγών⁴⁵, ενός κοινού οργάνου των Αρχών, μέσω της Μεικτής Επιτροπής, για το οποίο λόγος γίνεται στο επόμενο κεφάλαιο.

Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με το άρθρο 81 παράγραφοι 1 και 2 του εν λόγω Κανονισμού, στη γενική έκθεση που η Επιτροπή θα πρέπει να δημοσιεύσει έως τις 2 Ιανουαρίου 2014 σχετικά με την πείρα που αποκτήθηκε ως αποτέλεσμα της λειτουργίας της ESMA και των διαδικασιών που ορίζονται στον ίδιο Κανονισμό, θα αξιολογηθεί εάν ενδείκνυται να συνεχισθεί ή όχι η χωριστή⁴⁶ “εποπτεία” τραπεζών, ασφαλίσεων και επαγγελματικών συντάξεων, καθώς και κινητών αξιών και χρηματοπιστωτικών αγορών,

⁴³ Βλέπε σχετικά Γκόρτσο (2007α).

⁴⁴ Κανονισμός 1095/2010, σημείο 57 του αιτιολογικού.

⁴⁵ Ibid, άρθρα 58-59.

⁴⁶ Βλέπε σχετικά, Χατζηεμμανουήλ (2008).

αλλά και το εάν ενδείκνυται να απλοποιηθεί και να ενισχυθεί η αρχιτεκτονική⁴⁷ του ΕΣΧΕ για να αυξηθεί η συνοχή μεταξύ των τριών Αρχών. Αυτό δείχνει, αναμφισβήτητα, το μέγεθος της μεταξύ τους σύνδεσης⁴⁸.

Αξιίζει να αναφερθεί, επίσης, το σημείο 12 του αιτιολογικού του εν λόγω Κανονισμού, κατά το οποίο, σε περίπτωση που προσωρινή απαγόρευση ή περιορισμός ορισμένων χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων έχει διατομεακό αντίκτυπο, η τομεακή νομοθεσία θα πρέπει να ορίζει ότι η ESMA οφείλει να συσκέπτεται και να συντονίζει τη δράση της, όπου είναι σκόπιμο, με την EBA μέσω της Μεικτής Επιτροπής.

2. ESMA και ΕΙΟΠΑ

Όσα αναφέρθηκαν παραπάνω για την ιδιαίτερη σχέση της ESMA με την EBA ισχύουν ακριβώς και για την ΕΙΟΠΑ και μάλιστα ακριβώς στις ίδιες διατάξεις. Πρόκειται, επομένως, για τρεις Αρχές, άρρηκτα συνδεδεμένες μεταξύ τους, με παρόμοια σύσταση, παρόμοιο σκοπό, παρόμοια καθήκοντα, γεγονός που καταδεικνύεται ιδιαίτερα από τη μεγάλη ομοιότητα και διασύνδεση των διατάξεων και των τριών συστατικών Κανονισμών των Αρχών.

Η ΕΙΟΠΑ, βέβαια, που δραστηριοποιείται στον τομέα των ασφαλίσεων και επαγγελματικών συντάξεων, ενεργεί στο πλαίσιο των εξουσιών που της εκχωρούνται από τον συστατικό της Κανονισμό 1094/2010, στο πλαίσιο του πεδίου εφαρμογής Οδηγιών, που αναφέρει ο Κανονισμός αυτός, στο βαθμό που οι πράξεις αυτές ισχύουν για ασφαλιστικές επιχειρήσεις, αντασφαλιστικές επιχειρήσεις, ιδρύματα που προσφέρουν υπηρεσίες επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών και ασφαλιστικούς διαμεσολαβητές, στο πλαίσιο των σχετικών τμημάτων των οδηγιών 2005/60/EK και 2002/65/EK, περιλαμβανομένων όλων των οδηγιών, των κανονισμών και των αποφάσεων που βασίζονται σε αυτές τις πράξεις, και κάθε άλλης νομικά δεσμευτικής πράξης της Ένωσης με την οποία ανατίθενται καθήκοντα στην Αρχή.

Ενεργεί επίσης στο πεδίο των δραστηριοτήτων των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, αντασφαλιστικών επιχειρήσεων, χρηματοοικονομικών ομίλων ετερογενών δραστηριοτήτων, ιδρυμάτων που προσφέρουν υπηρεσίες επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών και ασφαλιστικών διαμεσολαβητών, σε σχέση με τα θέματα που δεν εμπίπτουν άμεσα στις πράξεις που προαναφέρθηκαν, περιλαμβανομένων των θεμάτων εταιρικής διακυβέρνησης, ελέγχου και χρηματοοικονομικών αναφορών, υπό τον όρο ότι οι εν λόγω δράσεις της Αρχής είναι αναγκαίες για τη διασφάλιση αποτελεσματικής και συνεπούς εφαρμογής των πράξεων αυτών.

3. Οι τρεις “Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές”

Οι τρεις νεοσυσταθείσες Αρχές, ESMA, EBA και ΕΙΟΠΑ, που έχει καθιερωθεί να ονομάζονται “Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές” είναι πράγματι ευρωπαϊκές αλλά όσον αφορά τον όρο “εποπτικές”, αυτός τίθεται καθ’ υπερβολή⁴⁹. Αυτό ισχύει, επειδή ακριβώς οι Αρχές αυτές δεν έχουν, καταρχήν, εποπτικές εξουσίες μικροπροληπτικής φύσης επί των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που ασκούν δραστηριότητα στα κράτη μέλη της Ένωσης, αλλά μόνο κανονιστικές εξουσίες, ρυθμιστικές δηλαδή, επί θεμάτων που σχετίζονται με την μικροπροληπτική εποπτεία των εν λόγω φορέων⁵⁰.

Ωστόσο, όπως θα παρουσιαστεί στο τρίτο κεφάλαιο, η ESMA, βάσει του Κανονισμού 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, ο οποίος μετά από πρόταση της Επιτροπής⁵¹ τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011 του Ευρωπαϊκού

⁴⁷ Βλέπε σχετικά, Σταϊκούρας (2011).

⁴⁸ Recina, Texeira (2010).

⁴⁹ Βλέπε Γκόρτσος (2008β).

⁵⁰ Γκόρτσος (2011).

⁵¹ COM (2010) 289 τελικό, 2.6.2010.

Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, είναι πλέον εποπτική αρχή των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Η εποπτεία, με άλλα λόγια, των οργανισμών αυτών ασκείται σε υπερεθνικό επίπεδο.

Κατ'εξάιρεση, επίσης, υπάρχουν τρεις περιπτώσεις, όπου οι ESMA, EBA και EIOPA νομιμοποιούνται να υποκατασταθούν στο έργο των εθνικών αρμοδίων αρχών, εάν οι τελευταίες δεν συμμορφώνονται σε γνώμη της Επιτροπής, ή σε απόφαση των ESMA, EBA και EIOPA. Οι τρεις αυτές περιπτώσεις ορίζονται και στους τρεις συστατικούς των Αρχών Κανονισμούς και συγκεκριμένα στις διατάξεις των άρθρων 17 παράγραφος 6 σχετικά με την παραβίαση του ενωσιακού δικαίου, 18 παράγραφος 4 για τη δράση σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης και 19 παράγραφος 4 για την επίλυση διαφωνιών μεταξύ αρμοδίων αρχών σε περίπτωση διασυννοριακών καταστάσεων. Τα παραπάνω ισχύουν με την επιφύλαξη του άρθρου 258 της ΣΛΕΕ που ορίζει ότι “αν η Επιτροπή κρίνει ότι ένα κράτος μέλος έχει παραβεί υποχρέωσή του εκ των Συνθηκών, διατυπώνει αιτιολογημένη γνώμη επί του θέματος, αφού προηγουμένως παρέχει τη δυνατότητα στο κράτος αυτό να διατυπώσει τις παρατηρήσεις του και αν το κράτος αυτό δεν συμμορφωθεί με τη γνώμη αυτή εντός της προθεσμίας που του τάσσει η Επιτροπή, η τελευταία δύναται να προσφύγει στο Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης”.

Παρόλα ταύτα, η μικροπροληπτική εποπτεία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στην Ένωση ασκείται, σήμερα τουλάχιστον, από τις εθνικές αρμόδιες αρχές⁵².

Θα ήταν παράλειψη να μην αναφερθούν οι διατάξεις των άρθρων 18 παράγραφος 3 και 19 παράγραφος 3 των συστατικών των Αρχών Κανονισμών σχετικά με τη δράση σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης και την επίλυση διαφωνιών αντίστοιχα, που σε συνδυασμό με το άρθρο 38 των ίδιων Κανονισμών καθιερώνουν τη λεγόμενη “ρήτρα διασφάλισης ως προς τις δημοσιονομικές αρμοδιότητες των κρατών μελών⁵³”. Στο άρθρο 39 αναφέρεται ότι οι Αρχές διασφαλίζουν ότι καμία απόφαση εκδιδόμενη δυνάμει των άρθρων 18 ή 19 δεν έρχεται με οιονδήποτε τρόπο σε σύγκρουση με τις δημοσιονομικές αρμοδιότητες κρατών μελών⁵⁴. Αν, όμως, κράτος μέλος θεωρήσει ότι η απόφαση που ελήφθη από κάποια από τις Αρχές προσκρούει στις δημοσιονομικές του αρμοδιότητες, έχει τη δυνατότητα να κινήσει μία διαδικασία στην οποία μετέχει η Επιτροπή και το Συμβούλιο Ecofin. Μετά το πέρας της διαδικασίας, το Συμβούλιο εκδίδει απόφαση ανάκλησης ή μη της απόφασης της εκάστοτε Αρχής.

Γ. Η ESMA και το ΕΣΣΚ

1. Η σχέση της ESMA με το ΕΣΣΚ

Η ESMA συνεργάζεται, όπως προαναφέρθηκε, στενά και σε τακτική βάση με το ΕΣΣΚ, βάσει του άρθρου 2 παράγραφοι 3 και 4 του συστατικού της Κανονισμού. Ειδικότερα, στο άρθρο 36 του Κανονισμού αυτού, αναφέρεται αναλυτικότερα η μεταξύ τους σχέση. Η ESMA, λοιπόν, παρέχει στο ΕΣΣΚ κατά τακτά διαστήματα και εγκαίρως τις πληροφορίες που απαιτούνται για την εκπλήρωση των καθηκόντων του. Όλα τα δεδομένα που είναι απαραίτητα για την εκπλήρωση των καθηκόντων του παρέχονται άμεσα σε αυτό μετά από αιτιολογημένο αίτημα⁵⁵. Σε συνεργασία μεταξύ τους η ESMA και το ΕΣΣΚ, θεσπίζονται κατάλληλες εσωτερικές διαδικασίες για τη διαβίβαση των εμπιστευτικών πληροφοριών, ιδίως πληροφοριών που αφορούν μεμονωμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Παράλληλα, η ESMA εξασφαλίζει κατάλληλα την παρακολούθηση της συνέχειας για τις προειδοποιήσεις και τις συστάσεις του ΕΣΣΚ, οι οποίες αναφέρονται παρακάτω.

⁵² Κανονισμοί 1095/2010, 1094/2010, 1093/2010, άρθρο 2 παρ.5.

⁵³ Γνωστή ως “ρήτρα safeguard”.

⁵⁴ Ibid, σημείο 50 του αιτιολογικού.

⁵⁵ Κανονισμός 1092/2010, άρθρο 15.

Αμέσως μετά τη λήψη προειδοποίησης ή σύστασης του ΕΣΣΚ, η ESMA συγκαλεί συνεδρίαση του συμβουλίου εποπτών της, για το οποίο λόγος γίνεται στο επόμενο κεφάλαιο, χωρίς καθυστέρηση και εκτιμά τις επιπτώσεις της εν λόγω προειδοποίησης ή σύστασης στην εκπλήρωση των καθηκόντων της. Με τη συναφή διαδικασία λήψης αποφάσεων, λαμβάνει απόφαση σχετικά με οιαδήποτε ληπτέα μέτρα, με βάση τις εξουσίες που της παρέχονται με τον συστατικό της Κανονισμό για τον χειρισμό των θεμάτων που ορίζονται στις προειδοποιήσεις και συστάσεις.

Αν η ESMA δεν δώσει συνέχεια σε σύσταση, αναφέρει στο ΕΣΣΚ και το Συμβούλιο τους σχετικούς λόγους. Αμέσως μετά τη λήψη προειδοποίησης ή σύστασης του ΕΣΣΚ προς αρμόδια εθνική εποπτική αρχή, η ESMA, εφόσον το κρίνει σκόπιμο, χρησιμοποιεί τις εξουσίες της προκειμένου να εξασφαλίσει έγκαιρη παρακολούθηση της συνέχειας. Αν ο αποδέκτης δεν προτίθεται να ακολουθήσει τη σύσταση του ΕΣΣΚ, ενημερώνει το συμβούλιο εποπτών και συζητεί με αυτό τους λόγους για τους οποίους δεν λαμβάνει μέτρα. Η αρμόδια αρχή λαμβάνει δεόντως υπόψη τις απόψεις του συμβουλίου εποπτών κατά την ενημέρωση του Συμβουλίου και του ΕΣΣΚ⁵⁶. Γενικότερα, πάντως, κατά την άσκηση των καθηκόντων της, η ESMA λαμβάνει υπόψη της τις προειδοποιήσεις και τις συστάσεις του ΕΣΣΚ.

2. Σύσταση του ΕΣΣΚ

2.1 Γενικές παρατηρήσεις

Αναμφισβήτητα, η σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου αποτελεί τεράστια καινοτομία του ΕΣΧΕ. Συμπίπτει χρονικά με μια σειρά μέτρων αναγκαίων για την αντιμετώπιση των αρνητικών αποτελεσμάτων της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης που έπληξε την Ευρώπη. Μέσω του ΕΣΣΚ αναπτύσσεται σταδιακά το αναγκαίο θεωρητικό υπόβαθρο για την αξιολόγηση, μέτρηση και αντιμετώπιση του συστημικού κινδύνου. Ιδρύθηκε με σκοπό «να εποπτεύει το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Ένωσης». Χωρίς να διαθέτει νομική προσωπικότητα⁵⁷, αναλαμβάνει στο εξής εξουσίες σε σχέση με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος, ώστε να διασφαλίσει, κατά το δυνατό, τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, που αποτελεί προϋπόθεση προκειμένου η πραγματική οικονομία να παράσχει απασχόληση, πιστοδότηση και ανάπτυξη.

Το ΕΣΣΚ εδρεύει στη Φρανκφούρτη⁵⁸, αφού ουσιαστικά θα υποστηρίζεται γραμματειακά, διοικητικά και υλικοτεχνικά από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, χωρίς ωστόσο να θίγεται η ανεξαρτησία της τελευταίας. Διαθέτει γενικό συμβούλιο, διευθύνουσα επιτροπή, γραμματεία, συμβουλευτική επιστημονική επιτροπή και συμβουλευτική τεχνική επιτροπή⁵⁹.

Το ιδρυτικό κείμενο του ΕΣΣΚ, ήτοι ο Κανονισμός 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, στο σημείο 7 του αιτιολογικού του αναφέρει επιπλέον ότι “δεδομένης της ολοκλήρωσης των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών και τον κίνδυνο μεταδοτικότητας των χρηματοοικονομικών κρίσεων, χρειάζεται ισχυρή δέσμευση της Ένωσης σε παγκόσμιο επίπεδο. Το ΕΣΣΚ πρέπει να αντλήσει εμπειρογνώσια από μια επιστημονική επιτροπή υψηλού επιπέδου και να αναλάβει όλες τις παγκόσμιας εμβέλειας αρμοδιότητες που απαιτούνται για να εξασφαλιστεί ότι η φωνή της Ένωσης θα γίνεται ακουστή σε θέματα σχετικά με τη χρηματοοικονομική σταθερότητα, ιδίως μέσω στενής συνεργασίας με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) και το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΣΧΣ), από τα οποία αναμένεται να απευθύνουν

⁵⁶ Ibid, άρθρο 17.

⁵⁷ Ibid, σημείο 15 του αιτιολογικού.

⁵⁸ Ibid, άρθρο 1 παρ.1.

⁵⁹ Ibid, άρθρο 4 παρ. 1.

έγκαιρες προειδοποιήσεις σχετικά με μακροπροληπτικούς κινδύνους σε παγκόσμιο επίπεδο, καθώς και τους εταίρους της Ομάδας των Είκοσι (G-20)”.⁶⁰

2.2 Γραμματειακή υποστήριξη

Το ΕΣΣΚ είναι ένας νέος θεσμός, ο οποίος δεν έχει, όπως προαναφέρθηκε, νομική προσωπικότητα. Παρά την έλλειψη διοικητικής αυτοτέλειας, η ΕΚΤ παρέχει την γραμματειακή υποστήριξη και το απαραίτητο προσωπικό που εξασφαλίζει τη λειτουργία και τις συνελεύσεις του.

Η Γραμματεία του οργανώνεται και επανδρώνεται από προσωπικό της ΕΚΤ. Η γραμματειακή υποστήριξη μέσω αυτής συνίσταται σε στατιστική, διοικητική και υλικοτεχνική υποστήριξη, συμπεριλαμβανομένης της προετοιμασίας των συνελεύσεων, της συγκέντρωσης και της επεξεργασίας ποιοτικών και ποσοτικών πληροφοριών, της διεξαγωγής των αναλύσεων και των αξιολογήσεων που απαιτούνται για την εκπλήρωση των καθηκόντων του ΕΣΣΚ⁶⁰. Προβλέπεται ότι της Γραμματείας ηγείται ένας προϊστάμενος από την ΕΚΤ. Η Γραμματεία δέχεται εντολές κατευθείαν από τον Πρόεδρο του Γενικού Συμβουλίου του ΕΣΣΚ. Η ΕΚΤ προσφέρει κάθε λογής υποστήριξη στις εργασίες του εν λόγω Συμβουλίου. Ο λόγος είναι, βέβαια, ότι η ίδια διαθέτει, ήδη, μια ανεπτυγμένη δομή και εμπειρία, δύο στοιχεία που κρίνονται απαραίτητα για την υποστήριξη του ΕΣΣΚ στην άσκηση των καθηκόντων του.

Τα καθήκοντα, με τα οποία ο Κανονισμός 1096/2010 επιφορτίζει την ΕΚΤ έχουν υποστηρικτικό χαρακτήρα για το ΕΣΣΚ στο πλαίσιο της μακροπροληπτικής επίβλεψης στην Ένωση και συνεπώς συνάδουν με τη ΣΛΕΕ και το καταστατικό του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ. Σύμφωνα με το άρθρο 127 παρ. 6 ΣΛΕΕ σε συνδυασμό με το άρθρο 25 παρ. 2 του καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ είναι δυνατό, κατόπιν ομόφωνου Κανονισμού⁶¹ του Συμβουλίου, να παραχωρηθούν ειδικά καθήκοντα στην ΕΚΤ. Τα καθήκοντα αυτά σχετίζονται με τις πολιτικές που αφορούν την προληπτική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, εκτός των ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Πολύ περισσότερο, μάλιστα, αφού η γραμματειακή υποστήριξη της ΕΚΤ δεν εκτείνεται σε θέματα μικροπροληπτικής εποπτείας επί ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Η ΕΚΤ, επίσης, δημοσιεύει σε τακτά χρονικά διαστήματα μακροοικονομικές αναλύσεις για τις εξελίξεις στην Ευρωζώνη.

3. Σκοπός και καθήκοντα του ΕΣΣΚ

3.1 Σκοπός του ΕΣΣΚ

Σκοπός του ΕΣΣΚ είναι να μειώσει τον συστημικό κίνδυνο στην Ένωση και να εξυπηρετήσει την απρόσκοπτη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς⁶². Αν και δεν πρόκειται για όργανο της Ένωσης, οφείλει, πάντως, να συνεισφέρει στην ολοκλήρωση των σκοπών της Ένωσης⁶³.

Ουσιώδες και αναγκαίο στοιχείο για την επίτευξη του στόχου του από το ΕΣΣΚ είναι η ανεξαρτησία του μιας και χάρη στην ανεξαρτησία των κρίσεων του νομιμοποιείται στη συνείδηση των εποπτικών αρχών. Η εξασφάλιση της ανεξαρτησίας ήταν ένα κύριο μέλημα του συστατικού του ΕΣΣΚ Κανονισμού. Με την κατοχύρωση της ανεξαρτησίας των μελών του Γενικού Συμβουλίου του ΕΣΣΚ εξασφαλίζεται ότι τα μέλη θα δύνανται να ασκούν τις αρμοδιότητές τους αντικειμενικά και ανεξαρτήτως στενών συμφερόντων. Το άρθρο 7 του Κανονισμού 1092/2010 θεσμοθετεί την ανεξαρτησία του ΕΣΣΚ σε περισσότερα επίπεδα. Μιας και το ΕΣΣΚ έχει σκοπό να προστατεύσει την Ένωση από το

⁶⁰ Παπαθανασίου, Ζάγουρας (2011), σελ.46.

⁶¹ Μετά την έναρξη ισχύος της Συνθήκης της Λισσαβόνας, το άρθρο 127 παρ.2 ΣΛΕΕ προβλέπει ομόφωνο Κανονισμό και όχι πια Απόφαση, όπως παλαιότερα.

⁶² Παπαθανασίου, Ζάγουρας (2011), σελ.44.

⁶³ Συνθήκη για την Ευρωπαϊκή Ένωση, άρθρο 3 παρ.3.

συστημικό κίνδυνο, τα μέλη του επιδιώκουν όχι τα συμφέροντα μεμονωμένου κράτους-μέλους αλλά τα συμφέροντα της Ένωσης.

3.2 Καθήκοντα του ΕΣΣΚ

Τα καθήκοντα του ΕΣΣΚ ορίζονται στο άρθρο 3 παρ.2 του συστατικού του Κανονισμού. Συγκεκριμένα, το ΕΣΣΚ οφείλει να συλλέγει οικονομικά στοιχεία και να τα αναλύει. Αν και για τη συλλογή των οικονομικών στοιχείων συνεργάζεται με άλλους αρμόδιους οργανισμούς, το ΕΣΣΚ επιλέγει το ίδιο τις στατιστικές και άλλες πληροφορίες που θεωρεί πως είναι απαραίτητες για το σκοπό αυτό. Το ΕΣΣΚ μπορεί να ζητήσει στατιστικά και άλλα στοιχεία από το ΕΣΚΤ, τις ευρωπαϊκές και εθνικές εποπτικές αρχές του ΕΣΧΕ ή την Επιτροπή. Εάν με βάση την ανάλυση των οικονομικών στοιχείων διαγνώσει κινδύνους, οφείλει να εκδώσει προειδοποιήσεις ή συστάσεις. Το Συμβούλιο και η Επιτροπή εξουσιοδοτούνται να του εκχωρήσουν κι άλλες αρμοδιότητες αν αυτό καταστεί αναγκαίο.

Μιας και χρειάζονται αναλύσεις για τον εντοπισμό του συστημικού κινδύνου, καθορίζεται η αρμοδιότητα του ΕΣΣΚ με όσο το δυνατόν πιο ευρείς όρους στον Κανονισμό 1092/2010. Το ΕΣΣΚ μπορεί να αποφασίζει ποιες πληροφορίες θα συλλέγει ώστε να αναλύει κινδύνους που ενδεχομένως συσσωρεύονται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Υποχρεούται σε συνεργασία με τις εποπτικές αρχές, εθνικές και ευρωπαϊκές, καθώς και σε διασταύρωση και ανταλλαγή πληροφοριών. Το ΕΣΣΚ υποχρεούται να υποβάλλει περιοδικά έκθεση πεπραγμένων στο Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Επίσης, οφείλει να συνεργάζεται και να συντονίζει τις ενέργειές του με άλλους διεθνείς οργανισμούς και επιτροπές όπως το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, το Συμβούλιο Συστημικής Σταθερότητας (Financial Stability Board) καθώς και αρμόδιες αρχές από τρίτες χώρες εκτός Ένωσης.

Ένα από τα σημαντικότερα, όμως, καθήκοντα του ΕΣΣΚ είναι η έκδοση προειδοποιήσεων⁶⁴ σε περίπτωση σημαντικών συστημικών κινδύνων και κατά περίπτωση η δημοσιοποίησή τους καθώς και συστάσεων⁶⁵ για επανορθωτικές ενέργειες στους κινδύνους που εντοπίστηκαν και κατά περίπτωση η δημοσιοποίησή τους. Οι προειδοποιήσεις και οι συστάσεις του ΕΣΣΚ μπορεί να απευθύνονται σε ευρύ κύκλο προσώπων, δηλαδή σε ένα κράτος μέλος, σε εποπτικές αρχές, στην Επιτροπή και εν τέλει στην ίδια την Ένωση στο σύνολό της. Παρά την εμπειρογνομosύνη του ΕΣΣΚ, οι προειδοποιήσεις και οι συστάσεις που διατυπώνει δεν έχουν άμεση και ευθεία εφαρμογή.

Προειδοποιήσεις και συστάσεις, ως εκ τούτου, δεν αποτελούν νομικά δεσμευτικές πράξεις για τους αποδέκτες τους⁶⁶. Παρόλα αυτά, το ΕΣΣΚ απευθύνει τις προειδοποιήσεις και τις συστάσεις στα εκάστοτε νομικά πρόσωπα για τη λήψη μέτρων και αποφάσεων προς αντιμετώπιση των κινδύνων που εντοπίζει. Οι αποδέκτες θα κάνουν χρήση της διακριτικής τους ευχέρειας κατά τη λήψη μέτρων για την υλοποίηση και εφαρμογή των πράξεων του ΕΣΣΚ. Κατά συνέπεια, λαμβάνουν υπόψη τις προειδοποιήσεις και τις συστάσεις του ΕΣΣΚ και προσδιορίζουν τα αναγκαία και ικανά μέτρα για την αντιμετώπιση των κινδύνων. Έτσι, διατηρείται αλώβητη η αρμοδιότητά τους. Για να εξασφαλιστεί, όμως, ο συντονισμός, οι αποδέκτες των προειδοποιήσεων και των συστάσεων, εάν δεν συμφωνούν με αυτές και παρεκκλίνουν, οφείλουν να δικαιολογήσουν τη στάση τους προς το ΕΣΣΚ (comply or explain).

Επιπλέον, το ΕΣΣΚ θα πρέπει να παρακολουθεί τη συνέχεια στις προειδοποιήσεις και τις συστάσεις, ενώ τέλος είναι αρμόδιο για την έκδοση εμπιστευτικής προειδοποίησης προς το Συμβούλιο σε περιπτώσεις έκτακτης ανάγκης αλλά και για την παροχή σε αυτό εκτίμησης της κατάστασης (σύμφωνα με το άρθρο 18 των συστατικών Κανονισμών των

⁶⁴ Κανονισμός 1092/2010, άρθρο 16.

⁶⁵ Ibid, άρθρο 16.

⁶⁶ Παπαθανασίου, Ζάγουρας, σελ.45.

EBA, ESMA και EΙΟΡΑ). Πάντως, στο πλαίσιο της άσκησης των καθηκόντων του ΕΣΣΚ τα όργανά του δεν λαμβάνουν υποδείξεις και το Γενικό Συμβούλιο μπορεί να αποφασίζει αυτόνομα τον κανονισμό λειτουργίας του.

3.3 Υποχρέωση συνεργασίας

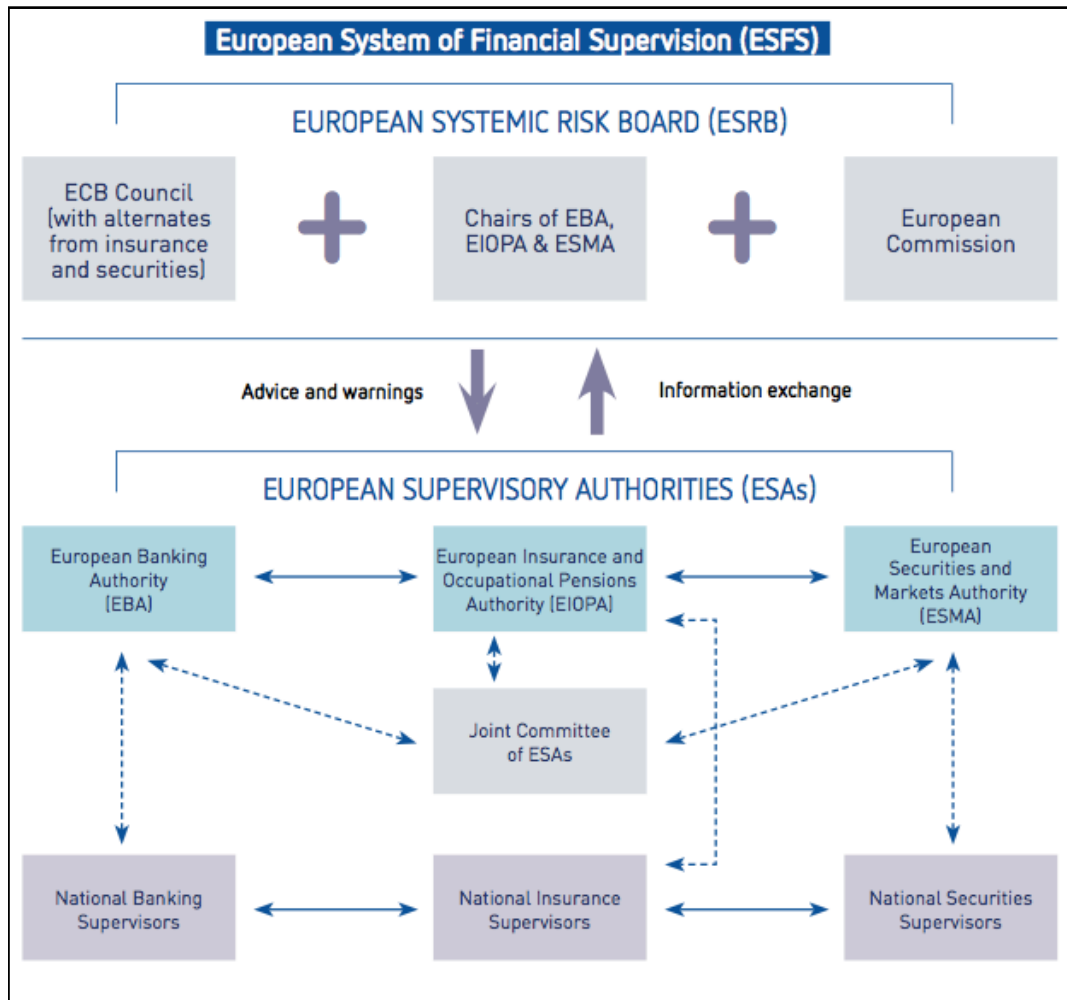
Στην παράγραφο 4 του άρθρου 1 του συστατικού του ΕΣΣΚ Κανονισμού αλλά και στην παράγραφο 4 του άρθρου 2 των συστατικών Κανονισμών των ESMA, EBA και EΙΟΡΑ, όπως προαναφέρθηκε, γίνεται αναφορά στην «αρχή της καλόπιστης συνεργασίας» μεταξύ των μελών του ΕΣΧΕ, που σημαίνει ότι υποχρεούνται να συνεργάζονται με πνεύμα εμπιστοσύνης και αμοιβαίο σεβασμό ώστε να ανταλλάσσονται μεταξύ τους κατάλληλες και αξιόπιστες πληροφορίες. Υφίσταται, λοιπόν, ρητή υποχρέωση συνεργασίας του ΕΣΣΚ με τις τρεις Ευρωπαϊκές «Εποπτικές» Αρχές, με την έννοια της διατομεακής συνέπειας και της διαμόρφωσης κοινών θέσεων σε αυτά.

4. Συμπερασματικές παρατηρήσεις

Το ΕΣΣΚ, επομένως, δημιουργήθηκε ως όργανο καλής φήμης για να επηρεάζει τις ενέργειες των εποπτικών αρχών μέσω του ηθικού κύρους του. Αμφιβολίες διατυπώνονται για το πόσο η καλή φήμη και το ηθικό κύρος θα φανούν αποτελεσματικά σε έναν τόσο νευραλγικό τομέα για τη σταθερότητα της Ένωσης, όπως είναι η μακροπροληπτική επίβλεψη.

Όμως, πρόκειται για ένα πρώιμο στάδιο εισαγωγής κανόνων δικαίου σε έναν τομέα, που δεν υπήρξε ως τώρα αντικείμενο κανονιστικής διάταξης στην Ένωση. Επιπλέον, θεσμοθετείται η συνεργασία και η ανταλλαγή πληροφοριών κρίσιμων για τη συστημική σταθερότητα μεταξύ εποπτικών αρχών σε διασυνοριακό επίπεδο και η υποχρεωτική συνεργασία μεταξύ μακροπροληπτικής επίβλεψης και μικροπροληπτικής εποπτείας. Προσδίδεται, έτσι, μια κοινοτική διάσταση στην αλληλεπίδρασή τους, που ομοιά της δεν έχει υπάρξει ως τώρα σε τέτοιο βαθμό για τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Αυτού του είδους οι διεργασίες, ανταλλαγές πληροφοριών και η θεσμοθετημένη συνεργασία στοχεύουν στη δημιουργία ενός συναινετικού κλίματος κοινής αποδοχής των αποτελεσμάτων στα οποία θα οδηγούν οι εκάστοτε αναλύσεις του ΕΣΣΚ. Δεν αποκλείεται, βέβαια, να καθιερωθεί μελλοντικά η δεσμευτικότητα των πράξεων του ΕΣΣΚ, εφόσον αυτό κριθεί πρόσφορο μετά από τη συλλογή εμπειριών από τη λειτουργία του νέου αυτού θεσμού. Το άρθρο 20 του Κανονισμού 1092/2010 φαίνεται, πάντως, να προκρίνει μια σταδιακή νομοθετική ρύθμιση, καθώς προβλέπει την επανεξέταση της λειτουργίας του ΕΣΣΚ το επόμενο έτος ως τις 17 Δεκεμβρίου 2013.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1



ΚΕΦΑΛΑΙΟ Π. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) βάσει του συστατικού της Κανονισμού 1095/2010

Α. Σύσταση και σκοπός

1. Σύσταση

Η ESMA θεσμοθετήθηκε με τον Κανονισμό 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και αποτελεί συστατικό στοιχείο του ΕΣΧΕ. Ιδρύθηκε την 1η Ιανουαρίου 2011 και άρχισε τη λειτουργία της από αυτήν την ημερομηνία ως νόμιμος διάδοχος⁶⁷ της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς (CESR⁶⁸).

Η νέα Ευρωπαϊκή Αρχή, με έδρα το Παρίσι, αντικαθιστά, όπως προαναφέρθηκε, σταδιακά την CESR⁶⁹, αναλαμβάνοντας αυξημένες αρμοδιότητες και ενισχυμένο θεσμικό ρόλο ως βασικό σκέλος του νέου ευρωπαϊκού πλαισίου εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος⁷⁰. Το καθεστώς αυτό εισάγει νέους θεσμούς, νέα όργανα, διαδικασίες και έννοιες για τον χρηματοπιστωτικό ενωσιακό χώρο.

Η ESMA αποτελεί “ενωσιακό φορέα”⁷¹, όπως και οι άλλες Αρχές⁷². Διαθέτει νομική προσωπικότητα και, επομένως, σε κάθε κράτος μέλος την ευρύτερη δυνατή νομική ικανότητα που αναγνωρίζεται σε νομικά πρόσωπα με βάση την εθνική τους νομοθεσία, έχοντας, πιο συγκεκριμένα, την ικανότητα να αποκτά ή να διαθέτει ακίνητη και κινητή περιουσία και την ικανότητα να είναι διάδικος⁷³.

2. Πεδίο δράσης

2.1 Η κύρια βάση του πεδίου δράσης της ESMA

2.1.1 Γενικές παρατηρήσεις

Το πεδίο δράσης της ESMA καθορίζεται ρητά στις παραγράφους 2 και 3 του άρθρου 1 του συστατικού της Κανονισμού. Η κύρια βάση του πεδίου δράσης της ESMA τίθεται στην παρ. 2 του άρθρου 1 του Κανονισμού. Με την εν λόγω διάταξη καθιερώθηκαν τα ακόλουθα:

i) Το πεδίο δράσης της ESMA οριοθετείται από τις εξουσίες που της ανατίθενται, σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 8 και 9 του συστατικού της Κανονισμού.

ii) Η ESMA οφείλει να ενεργεί, κατ’ αρχήν, στο πλαίσιο του πεδίου εφαρμογής συγκεκριμένων, εξαντλητικά αναφερομένων, νομοθετικών πράξεων, περιλαμβανομένων και όλων των νομικών πράξεων (Οδηγιών, Κανονισμών και Αποφάσεων) που βασίζονται σε αυτές.

⁶⁷ βλ. άρθρο 76 παρ.4 του Κανονισμού 1095/2010.

⁶⁸ Committee of European Securities Regulators

⁶⁹ Βλέπε Γαβριηλίδη (2009).

⁷⁰ Γκόρτσος (2011).

⁷¹ βλ. άρθρο 5 παρ.1 του Κανονισμού 1095/2010

⁷² Αντίθετα η ιδιότητα αυτή δεν αποδίδεται στο ΕΣΣΚ, καθώς δεν συναντάται αντίστοιχη διάταξη στο συστατικό του Κανονισμό 1092/2010.

⁷³ Συνεπώς οι πράξεις της ESMA προσβάλλονται ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΔΕΕ) ή του Συμβουλίου Προσφυγών, βλ. 1.2.

2.1.2 Οι νομοθετικές πράξεις που σχετίζονται με το πεδίο δράσης της ESMA

Οι νομοθετικές πράξεις⁷⁴ που αναφέρονται στην παράγραφο 2 του άρθρου 1 του Κανονισμού και στο πλαίσιο του πεδίου εφαρμογής των οποίων οφείλει να ενεργεί η ESMA εντάσσονται σε δύο κατηγορίες:

ι) Στην πρώτη κατηγορία εντάσσονται δώδεκα (12) νομοθετικές πράξεις του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (όπως αυτές ισχύουν), οι οποίες αποτελούν τον πυρήνα του πεδίου δράσης της ESMA. Οι εν λόγω πράξεις μπορούν να καταταγούν από συστηματική άποψη σε δύο υποκατηγορίες:

α) Στην πρώτη εντάσσονται δέκα (10) νομοθετικές πράξεις, που αποτελούν πηγές⁷⁵ του ευρωπαϊκού δικαίου κεφαλαιαγοράς⁷⁶ και συγκεκριμένα είναι οι ακόλουθες:

- η Οδηγία 2004/39/EK “για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων”⁷⁷,
- η Οδηγία 2009/65/EK “για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων (ΟΣΕΚΑ)⁷⁸”, οι διατάξεις της οποίας αφορούν τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες,
- η Οδηγία 2001/34/EK “σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται”⁷⁹, οι διατάξεις της οποίας αφορούν τους εκδότες κινητών αξιών,
- η Οδηγία 2003/71/EK “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”, οι διατάξεις της οποίας επίσης αφορούν τους εκδότες κινητών αξιών,
- η Οδηγία 2004/109/EK “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”⁸⁰, οι διατάξεις της οποίας επίσης αφορούν τους εκδότες κινητών αξιών,
- η Οδηγία 2006/49/EK “για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων”⁸¹, με την επιφύλαξη της αρμοδιότητας της ΕΒΑ όσον αφορά την προληπτική εποπτεία,
- η Οδηγία 2003/6/EK “για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τη χειραγώγηση της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)”⁸², οι διατάξεις της οποίας αφορούν τη λειτουργία των δευτερογενών αγορών αναφορικά με την καταπολέμηση των πρακτικών που οδηγούν σε στρέβλωση των όρων λειτουργίας της φαιαγοράς,

⁷⁴ Ο όρος “νομοθετικές πράξεις” καθορίζεται στο άρθρο 289 παρ.3 της ΣΛΕΕ και αντιστοιχεί στις βασικές νομικές πράξεις, σύμφωνα με τη ΣΕΚ.

⁷⁵ Βλέπε Τσιμπής (2009) και (2008).

⁷⁶ Βλέπε Γκόρτσο (2008α).

⁷⁷ ΕΕ L 145, 30.4.2004, σελ.1.

⁷⁸ ΕΕ L 302, 17.11.2009, σελ.32.

⁷⁹ ΕΕ L 345, 31.12.2003, σελ.64.

⁸⁰ ΕΕ L 390, 31.12.2004, σελ.38.

⁸¹ ΕΕ L 177, 30.06.2006, σελ.201.

⁸² ΕΕ L 96, 12.04.2003, σελ.16.

- η Οδηγία 97/9/EK “σχετικά με τα συστήματα αποζημιώσεως των επενδυτών”⁸³,
- η Οδηγία 2011/61/ΕΕ “σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και για την τροποποίηση των Οδηγιών 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και των Κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010”⁸⁴,
- ο Κανονισμός (ΕΕ) 1060/2009 “για τους οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας”⁸⁵.

β) Στη δεύτερη υποκατηγορία εντάσσονται:

- η Οδηγία 98/26/EK “σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα και στα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων”⁸⁶ και
- η Οδηγία 2002/47/EK “για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφαλείας”⁸⁷,

οι οποίες αποτελούν πηγές του ομώνυμου κλάδου του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου, δηλαδή του ευρωπαϊκού δικαίου των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού.

ii) Στη δεύτερη κατηγορία εντάσσονται τρεις (3) νομοθετικές πράξεις του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (όπως αυτές ισχύουν), στο πλαίσιο των οποίων η ESMA έχει την εξουσία να ενεργεί μόνο στην έκταση που οι διατάξεις τους εφαρμόζονται σε εταιρείες που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ή από τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων που διαθέτουν στο κοινό μέσω της αγοράς μερίδια ή μετοχές τους καθώς και στις αρμόδιες αρχές, που ασκούν την εποπτεία των ιδρυμάτων αυτών.

Στην εν λόγω κατηγορία νομοθετικών πράξεων εντάσσονται:

- η Οδηγία 2002/87 “σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών επιχειρήσεων και επιχειρήσεων επενδύσεων χρηματοπιστωτικού ομίλου ετερογενών δραστηριοτήτων”⁸⁸, η οποία αποτελεί πηγή του ομώνυμου κλάδου του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού δικαίου,
- η Οδηγία 2005/60/EK “σχετικά με την πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας”⁸⁹, η οποία αποτελεί πηγή του ευρωπαϊκού δικαίου της καταπολέμησης της τέλεσης οικονομικών εγκλημάτων μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος,
- η Οδηγία 2002/65/EK “σχετικά με την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών προς τους καταναλωτές”⁹⁰, η οποία αποτελεί πηγή του ευρωπαϊκού δικαίου της προστασίας των οικονομικών συμφερόντων του καταναλωτή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

⁸³ Με την εν λόγω Οδηγία επιδιώκεται η ικανοποίηση του αιτήματος για αποζημίωση των επενδυτών σε περίπτωση αναστολής της λειτουργίας μιας επιχείρησης που παρέχει κατ’ επάγγελμα επενδυτικές υπηρεσίες, δηλαδή μιας κοινοτικής επιχείρησης επενδύσεων ή ενός κοινοτικού πιστωτικού ιδρύματος, εφόσον αυτή ή αυτό αδυνατεί να επιστρέψει στους επενδυτές κεφάλαια ή χρηματοπιστωτικά μέσα που τους ανήκουν.

⁸⁴ ΕΕ L 174, 1.7.2011, σελ.1.

⁸⁵ Τροποποιήθηκε με τον Κανονισμό 513/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, ΕΕ L 145, 31.5.2011, σελ. 30, βάσει σχετικής πρότασης της Επιτροπής, COM (2010) 289 τελικό, 2.6.2010.

⁸⁶ ΕΕ L 166, 11.06.1998, σελ.45.

⁸⁷ ΕΕ L 168, 27.06.2002, σελ.43.

⁸⁸ ΕΕ L 35, 11.2.2003, σελ.1.

⁸⁹ ΕΕ L 309, 25.11.2005, σελ.15.

⁹⁰ ΕΕ L 271, 9.10.2002, σελ.16.

2.2 Οι δευτερεύουσες βάσεις του πεδίου δράσης της ESMA

Το πεδίο δράσης της ESMA έχει και τρεις (3) δευτερεύουσες⁹¹ βάσεις. Ειδικότερα:

i) Καταρχήν, το πεδίο δράσης της διευρύνεται με την παρ. 3 του άρθρου 1 του Κανονισμού, σύμφωνα με την οποία η ESMA δικαιούται να ενεργεί:

- σε ό,τι αφορά τις δραστηριότητες των συμμετεχόντων στην αγορά⁹²
- όσον αφορά ζητήματα, τα οποία δεν καλύπτονται άμεσα στις πράξεις που αναφέρονται στις προαναφερθείσες νομοθετικές πράξεις (ενδεικτικά θέματα εταιρικής διακυβέρνησης, ελέγχου και χρηματοοικονομικών αναφορών), υπό τον όρο όμως ότι οι ενέργειές της είναι αναγκαίες για τη διασφάλιση της αποτελεσματικής και συνεπούς εφαρμογής αυτών των νομοθετικών πράξεων.

ii) Η ESMA οφείλει, επίσης, να ενεργεί στο πλαίσιο του πεδίου εφαρμογής κάθε άλλης νομικά δεσμευτικής ενωσιακής πράξης με την οποία της ανατίθενται καθήκοντα⁹³.

iii) Η ESMA οφείλει, τέλος, να ενεργεί λαμβάνοντας τα κατάλληλα μέτρα στο πλαίσιο των θεμάτων δημοσίων προσφορών εξαγορών, συμψηφισμών και διακανονισμών και παραγώγων.

Σχετικά με τα παραπάνω, είναι εμφανές ότι προβλέπονται αρμοδιότητες της ESMA και σε θέματα όπως η εταιρική διακυβέρνηση, ο έλεγχος των χρηματοοικονομικών εκθέσεων και των δημόσιων προτάσεων, καθώς και το πλαίσιο εκκαθάρισης, διακανονισμού και παραγώγων, ανοικτών πωλήσεων και διαχειριστών εναλλακτικών επενδύσεων (alternative/hedge funds). Η ESMA θα μπορεί επίσης να γνωμοδοτεί σχετικά με συγχωνεύσεις και εξαγορές σύμφωνα με τις σχετικές ευρωπαϊκές διατάξεις και εκτός από τις αποκλειστικές αρμοδιότητες που λαμβάνει, όπως θα δούμε στο επόμενο κεφάλαιο, για τους Οργανισμούς Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας (CRA – Credit Rating Agencies), η βούληση του ευρωπαϊκού νομοθέτη είναι να αποκτήσει καθοριστικό ρόλο και σε άλλα πρωτοεμφανιζόμενα πεδία ευρωπαϊκής ρύθμισης, όπως τα συστήματα αποζημίωσης επενδυτών των κρατών μελών και τα Αρχεία Καταγραφής Συναλλαγών (Trade Repositories).

Σημειώνεται ότι στις 24 Νοεμβρίου 2010 υιοθετήθηκε και η Οδηγία 2010/78/ΕΕ⁹⁴ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου που τροποποιεί ορισμένες οδηγίες, εκ των οποίων οι περισσότερες εμπίπτουν στο πεδίο δράσης των τριών Αρχών, επομένως και της ESMA. Αυτό πραγματοποιήθηκε με σκοπό την προσθήκη διατάξεων για την κατοχύρωση και εξειδίκευση ορισμένων καθηκόντων των τριών Αρχών που ορίζουν οι συστατικοί τους Κανονισμοί αλλά και την εκπλήρωση της δυνατότητας της Επιτροπής να εκδίδει κατ' εξουσιοδότηση⁹⁵ και εκτελεστικές⁹⁶ πράξεις με βάσει σχέδια τεχνικών προτύπων από τις Αρχές.

⁹¹ Γκόρτσος (2011).

⁹² Ως “συμμετέχων στην χρηματοοικονομική αγορά” ορίζεται στο άρθρο 4 σημείο 1: “οποιοδήποτε πρόσωπο σε σχέση με το οποίο εφαρμόζεται μια απαίτηση στη νομοθεσία που αναφέρεται στο άρθρο 1 παρ.2 ή ένας εθνικός νόμος που εφαρμόζει τις εν λόγω πράξεις”.

⁹³ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 1 παρ.2 in finem.

⁹⁴ Γνωστή ως Omnibus Directive, ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 120-161. Βάσει πρότασης της Επιτροπής (COM(2011) 8 τελικό, 19.1.2011) αναμένεται η έκδοση της Omnibus II Directive εντός του 2012, με την οποία θα τροποποιηθούν οι Οδηγίες 2003/71/ΕΚ και 2009/138/ΕΚ (γνωστή ως Solvency II), που αφορούν την ESMA και την ΕΙΟΡΑ αντίστοιχα.

⁹⁵ Βάσει του άρθρου 290 ΣΛΕΕ.

⁹⁶ Βάσει του άρθρου 291 ΣΛΕΕ.

3. Η σύνθεση της ESMA

3.1 Γενικά

Σε αντίθεση με τη CESR⁹⁷, η ESMA δεν έχει μέλη αλλά όργανα, πέντε τον αριθμό, τα οποία καθορίζονται στο άρθρο 6 του Κανονισμού. Το άρθρο αυτό δεν αναφέρει τον όρο “όργανα”, αλλά τον όρο “σύνθεση”. Ωστόσο, πιο σωστό είναι να θεωρηθεί ότι η ESMA διαθέτει όργανα⁹⁸, αφού εξάλλου στο σημείο 52 (εδάφιο α) του αιτιολογικού του συστατικού της Κανονισμού αναφέρεται ότι: “Το κύριο όργανο λήψης αποφάσεων της Αρχής θα πρέπει να είναι το συμβούλιο εποπτών...”.

3.1.1 Το Συμβούλιο Εποπτών

Το πρώτο όργανο είναι το Συμβούλιο Εποπτών⁹⁹ (“Board of Supervisors”), το οποίο διέπεται από τις διατάξεις των άρθρων 40-44 του Κανονισμού, και στη σύνθεση του οποίου μετέχουν:

- ο Πρόεδρος της ESMA,
- οι επικεφαλής¹⁰⁰ των εθνικών δημοσίων αρχών που είναι αρμόδιες για την εποπτεία των συμμετεχόντων στις χρηματοοικονομικές αγορές σε κάθε κράτος μέλος,
- ένας εκπρόσωπος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, του ΕΣΣΚ, της ΕΒΑ και της ΕΙΟΡΑ¹⁰¹.

3.1.2 Το Συμβούλιο Διοίκησης

Το δεύτερο όργανο είναι το Συμβούλιο Διοίκησης¹⁰² (“Management Board”), το οποίο διέπεται από τις διατάξεις των άρθρων 45-47 του Κανονισμού και είναι επταμελές, αποτελούμενο από:

- τον Πρόεδρο της ESMA και
- έξι άλλα μέλη του Συμβουλίου Εποπτών, τα οποία εκλέγονται από τα μέλη του Συμβουλίου Εποπτών με δικαίωμα ψήφου.

3.1.3 Ο Πρόεδρος

Το τρίτο όργανο είναι ο Πρόεδρος (“Chairperson”), στον οποίο αναφέρονται τα άρθρα 48-50 του Κανονισμού και ο οποίος είναι ανεξάρτητος επαγγελματίας πλήρους απασχόλησης¹⁰³, διορίζεται από το Συμβούλιο Εποπτών¹⁰⁴ και εκπροσωπεί την ESMA¹⁰⁵.

3.1.4 Ο Εκτελεστικός Διευθυντής

Το τέταρτο όργανο είναι ο Εκτελεστικός Διευθυντής (“Executive Director”), στον οποίο αναφέρονται τα άρθρα 51-53 του Κανονισμού και ο οποίος διορίζεται, επίσης, από το Συμβούλιο Εποπτών μετά από επιβεβαίωση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου¹⁰⁶. Στον

⁹⁷ Βλέπε σχετικά, Γκόρτσο (2007γ).

⁹⁸ Γκόρτσος (2011).

⁹⁹ www.esma.europa.eu/bos

¹⁰⁰ Ibid, άρθρο 40, παρ. 1.: Δικαίωμα ψήφου έχουν μόνον οι επικεφαλής των εθνικών αρμοδίων αρχών· ο Πρόεδρος, όπως και τα υπόλοιπα μέλη, συμμετέχουν χωρίς δικαίωμα ψήφου.

¹⁰¹ Ίδια είναι και η σύνθεση του Συμβουλίου Εποπτών της ΕΒΑ, εκτός από τον εκπρόσωπο της ΕΚΤ, ο οποίος φυσικά δεν υφίσταται στο Συμβούλιο Εποπτών της ESMA, βλ. άρθρο 40 παρ.1 εδ.δ του Κανονισμού 1093/2010.

¹⁰² www.esma.europa.eu/mb

¹⁰³ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 48, παρ. 1, α' υποπαράγραφος.

¹⁰⁴ Ibid, άρθρο 48, παρ. 2, α' υποπαράγραφος.

¹⁰⁵ Ibid, άρθρο 5, παρ. 3.

¹⁰⁶ Ibid, άρθρο 51, παρ. 2. Αντίθετα, ο διορισμός του Προέδρου δεν προϋποθέτει ενέργεια του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, το οποίο, πάντως, δικαιούται να διατυπώσει αντιρρήσεις (ibid, άρθρο 48, παρ. 2, β' υποπαράγραφος).

Εκτελεστικό Διευθυντή, ο οποίος πρέπει να είναι ανεξάρτητος επαγγελματίας πλήρους απασχόλησης, έχει ανατεθεί η διοίκηση της ESMA¹⁰⁷.

3.1.5 Το Συμβούλιο Προσφυγών

Τέλος, το πέμπτο όργανο είναι το Συμβούλιο Προσφυγών (“Board of Appeals”), το οποίο βάσει των άρθρων 58-59, είναι κοινό όργανο των τριών Αρχών, όπως και η Μεικτή Επιτροπή¹⁰⁸, αποτελείται από έξι μέλη και έχει ως έργο την παροχή εμπεριστατωμένων νομικών γνώμων όσον αφορά τη νομιμότητα της άσκησης των εξουσιών της ESMA¹⁰⁹. Η θητεία των μελών του διαρκεί πέντε έτη και μπορεί να ανανεωθεί μία μόνο φορά. Οι Αρχές διασφαλίζουν επαρκή επιχειρησιακή και γραμματειακή υποστήριξη του Συμβουλίου Προσφυγών μέσω της Μεικτής Επιτροπής.

Στο άρθρο 60 του ίδιου Κανονισμού αναφέρεται ότι οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, περιλαμβανομένων των αρμόδιων αρχών, μπορεί να ασκήσει προσφυγή κατά απόφασης της ESMA που προβλέπεται στα άρθρα 17, 18 και 19 (δηλαδή, σε περίπτωση παραβίασης του ενωσιακού δικαίου, ανάληψη δράσης σε κατάσταση έκτακτης ανάγκης και επίλυσης διαφωνιών αντίστοιχα) και οποιασδήποτε άλλης απόφασης που ελήφθη από την ESMA σύμφωνα με τις ενωσιακές πράξεις στις οποίες παραπέμπει το άρθρο 1 παράγραφος 2 του εν λόγω Κανονισμού, η οποία απευθύνεται στο εν λόγω πρόσωπο, ή κατά απόφασης η οποία, παρότι έχει τη μορφή απόφασης απευθυνόμενης προς κάποιο άλλο πρόσωπο, αφορά άμεσα και μεμονωμένα το εν λόγω πρόσωπο.

4. Σκοπός της ESMA

4.1 Ο βασικός στόχος του ΕΣΧΕ

Σύμφωνα με το άρθρο 2 των Κανονισμών¹¹⁰, βασικός στόχος του ΕΣΧΕ είναι “η εξασφάλιση της κατάλληλης εφαρμογής των κανόνων που ισχύουν για το χρηματοπιστωτικό τομέα”. Η επίτευξή του θα έχει ως αποτέλεσμα πρώτα από όλα τη σταθερότητα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά και την εμπιστοσύνη του κοινού σε αυτό καθώς και την προστασία των χρηστών χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών¹¹¹, αιτήματα που όταν ικανοποιούνται αποφεύγονται οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις. Συνεπώς και η ESMA, ως συστατικό στοιχείο του ΕΣΧΕ αποβλέπει στην υλοποίηση των παραπάνω.

4.2 Ο βασικός σκοπός της ESMA

Ο ρόλος για τον οποίο ο ευρωπαϊκός νομοθέτης προορίζει την ESMA πρωτίστως είναι, ως συστατικό μέρος του ΕΣΧΕ, να λειτουργεί με σκοπό την πλήρωση των κενών¹¹² που έφερε στο φως η χρηματοπιστωτική κρίση¹¹³, όσον αφορά στην εποπτεία των κεφαλαιαγορών¹¹⁴. Σκοπός της ESMA, όπως ρητά αναφέρεται στο πρώτο εδάφιο της παραγράφου 5 του άρθρου 1 του Κανονισμού, είναι η προστασία του δημοσίου συμφέροντος συμβάλλοντας έτσι στη βραχυπρόθεσμη, μεσοπρόθεσμη και μακροπρόθεσμη σταθερότητα και αποτελεσματικότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος, προς όφελος της οικονομίας, των πολιτών και των επιχειρήσεων της Ένωσης¹¹⁵.

¹⁰⁷ Ibid, άρθρο 51, παρ. 1.

¹⁰⁸ Παρόλο που δεν αναφέρεται στο άρθρο 6 του Κανονισμού 1095/2010.

¹⁰⁹ Δηλ. κάνει έλεγχο της υπέρβασης της εξουσιοδότησης και όχι έλεγχο ουσίας.

¹¹⁰ Και βάσει των Κανονισμών 1093/2010 και 1094/2010 για την EBA και την EIOPA αντίστοιχα.

¹¹¹ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 2, παρ.1.

¹¹² Γκόρτσος (2011).

¹¹³ Lastra, Wood (2010).

¹¹⁴ Βλέπε σχετικά, Ζαββός (2006).

¹¹⁵ Tridimas (2011).

Για το σκοπό αυτό, η ESMA συμβάλλει¹¹⁶:

- i) στη βελτίωση της λειτουργίας της εσωτερικής αγοράς, διασφαλίζοντας ιδίως υγιή, αποτελεσματική και συνεπή ρύθμιση και εποπτεία,
- ii) στη διασφάλιση της ακεραιότητας, της διαφάνειας, της αποδοτικότητας και της εύρυθμης λειτουργίας των χρηματοοικονομικών αγορών,
- iii) στην ενίσχυση του διεθνούς εποπτικού συντονισμού,
- iv) στην αποτροπή της καταχρηστικής επιλογής του ευνοϊκότερου καθεστώτος εποπτείας και στην προαγωγή ισότιμων συνθηκών ανταγωνισμού,
- v) στη διασφάλιση της δέουσας ρύθμισης και εποπτείας της ανάληψης των επενδυτικών και λοιπών κινδύνων και
- vi) στην ενίσχυση της προστασίας των καταναλωτών.

Όλα αυτά θα επιτευχθούν, μόνο μέσω της διασφάλισης της συνεπούς, αποδοτικής και αποτελεσματικής εφαρμογής των νομοθετικών πράξεων που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 2, της ενίσχυσης της εποπτικής σύγκλισης, της παροχής γνωμοδοτήσεων στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή και τη διεξαγωγή οικονομικών αναλύσεων των αγορών¹¹⁷.

5. Διαφορές της ESMA από τη CCSR

Προς την κατεύθυνση του παραπάνω σκοπού της ESMA, το καθεστώς που ίσχυε κατά τη λειτουργία της CCSR τροποποιήθηκε σε τέσσερις τουλάχιστον τομείς¹¹⁸. Οι τροποποιήσεις αυτές αποτελούν ταυτόχρονα και τις σημαντικότερες διαφορές μεταξύ της ESMA και της CCSR και είναι οι εξής:

Πρώτον, η πρώτην CCSR προήχθη σε Ευρωπαϊκή Αρχή. Η ESMA αναφέρεται στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο, ενώ η αυτονομία και ανεξαρτησία της διασφαλίζεται και από την οικονομική της αυτοτέλεια, ειδικότερα μάλιστα από το γεγονός ότι τα έσοδα του προϋπολογισμού της θα προέρχονται όχι μόνο από τις εθνικές εποπτικές αρχές αλλά και, σε αντίθεση με πριν, από το γενικό προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Δεύτερον, αναγνωρίζεται η τεχνική ειδημοσύνη της ESMA σε συγκεκριμένους τομείς που καθορίζονται από την ισχύουσα ευρωπαϊκή νομοθεσία για τις κεφαλαιαγορές. Σχετικά με τους τομείς αυτούς η ESMA υποβάλλει προς έγκριση καταρχάς στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εναρμονισμένα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα¹¹⁹, τα οποία θα λάβουν τη μορφή ενιαίου ευρωπαϊκού εγχειριδίου (single rulebook¹²⁰), το οποίο, όμως, όπως και στο προηγούμενο καθεστώς, δεν θα ενέχει επιλογές πολιτικής από την ESMA.

Τρίτον, ενώ η CCSR δεν είχε εποπτικό ρόλο ως προς τη διασφάλιση της ορθής εφαρμογής της σχετικής ευρωπαϊκής νομοθεσίας, με το νέο πλαίσιο η ESMA καλείται να αντιμετωπίσει περιπτώσεις μη εφαρμογής ή ανεπαρκούς εφαρμογής των ενιαίων κανόνων. Για το σκοπό αυτό έχει προβλεφθεί ειδικός μηχανισμός, σε τρία στάδια («fast track

¹¹⁶ Ibid, άρθρο 1, παρ. 5, εδάφιο β.

¹¹⁷ Ibid, άρθρο 1, παρ. 5, β' υποπαράγραφος.

¹¹⁸ Βλέπε σχετικά, Ferran (2004).

¹¹⁹ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 10 παρ.1 β' υποπαράγραφος.

¹²⁰ Στην ετήσια έκθεση 2011 της ESMA, σελ. 12 αναφέρεται: In its role as a standard setter, ESMA works on establishing harmonised regulatory technical standards (RTS) in different areas of securities regulation. By drafting those standards, ESMA contributes to establishing a single EU rulebook applicable to all market participants and creating a level-playing-field across the Union. The single rulebook will drive a rise in the quality and consistency of national supervision, the enhanced and consistent protection of investors across the Union and the strengthening of oversight of cross-border groups.

procedure”), σύμφωνα με τον οποίο, μεταξύ άλλων, η ESMA έχει την εξουσία α) να διερευνά την εφαρμογή της ευρωπαϊκής νομοθεσίας από τις εθνικές εποπτικές αρχές, β) να εκδίδει συστάσεις προς τις εθνικές εποπτικές αρχές αλλά και, ως έσχατη λύση, γ) να εκδίδει αποφάσεις που πλέον θα απευθύνονται τόσο στις εθνικές αρχές όσο και σε μεμονωμένους συμμετέχοντες στις αγορές. Ο μηχανισμός αυτός προβλέπει, επίσης, τη δυνατότητα έκδοσης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ad hoc επίσημης γνώμης, λαμβάνοντας υπόψη τις συστάσεις της ESMA.

Τέταρτον, παρότι η CESR είχε ήδη ξεκινήσει την ανασκόπηση εφαρμογής σημείων της εθνικής νομοθεσίας (μέσω του Review Panel), η ESMA καλείται να λάβει ενισχυμένο ρόλο στον τομέα αυτό, αναπτύσσοντας μεθοδολογία για την αξιολόγηση των εθνικών εποπτικών αρχών ως προς την επίτευξη εποπτικής σύγκλισης και αποτελεσματικότητας. Θα προβαίνει, επίσης, σε αξιολόγηση του επιπέδου ανεξαρτησίας των εθνικών αρχών, η οποία ορισμένες φορές θα δημοσιοποιείται. Ας τονιστεί τέλος, ότι έχουν υιοθετηθεί εκτενείς διαδικασίες ανταλλαγής στατιστικών στοιχείων και εποπτικών δεδομένων μεταξύ των εθνικών εποπτικών αρχών και της ESMA ή των άλλων συστατικών μερών του ΕΣΧΕ.

B. Καθήκοντα και εξουσίες

1. Τα καθήκοντα

1.1 Γενικές παρατηρήσεις

Με τον συστατικό Κανονισμό 1095/2010 ανατέθηκαν στην ESMA καθήκοντα και εξουσίες, που απαριθμούνται στο κεφάλαιο II (άρθρα 8-39) του Κανονισμού¹²¹. Πιο συγκεκριμένα, όπως φαίνεται παρακάτω, σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου αυτού παρατηρούμε ότι στο άρθρο 8, παρ. 1 αναφέρονται τα καθήκοντα της ESMA, ενώ στην παρ. 2 του ίδιου άρθρου οι εξουσίες¹²² της (κανονιστικές και λοιπές) με τις οποίες εκπληρώνει τα καθήκοντά της. Στο άρθρο 9 παρατίθεται το καθήκον που σχετίζεται με την προστασία των καταναλωτών και τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες καθώς και οι συναφείς με αυτό εξουσίες της. Στα υπόλοιπα άρθρα 10-39 του Κανονισμού αναλύονται περαιτέρω τα καθήκοντα που αναφέρονται στο άρθρο 8.

Ο Κανονισμός στα δύο τελευταία εδάφια της παραγράφου 5 του άρθρου 1 αναφέρει ότι η ESMA κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της “αποδίδει ιδιαίτερη προσοχή σε κάθε είδους συστημικό κίνδυνο που προέρχεται από τους συμμετέχοντες στη χρηματοοικονομική αγορά, σε περίπτωση αποτυχίας των οποίων μπορεί να πληγεί η λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος ή της πραγματικής οικονομίας” και ότι “ενεργεί ανεξάρτητα και αντικειμενικά και μόνο προς το συμφέρον της Ένωσης”¹²³.

1.2 Καθήκοντα βάσει του άρθρου 8 παρ. 1 του Κανονισμού

Στο άρθρο 8 παρ. 1 του Κανονισμού, όπως προαναφέρθηκε, απαριθμούνται τα καθήκοντα της ESMA ως εξής:

i) Συμβολή στην καθιέρωση υψηλής ποιότητας κοινών ρυθμιστικών και εποπτικών προτύπων και πρακτικών.

Ενδεικτικά μέσα υλοποίησης του εν λόγω καθήκοντος είναι η παροχή γνωμοδοτήσεων προς τα θεσμικά όργανα της Ένωσης, η ανάπτυξη κατευθυντήριων γραμμών, συστάσεων και σχεδίων ρυθμιστικών και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων, που πρέπει να βασίζονται στις νομοθετικές πράξεις στις οποίες παραπέμπει το άρθρο 1 παράγραφος 2 του Κανονισμού.

ii) Συμβολή στη συνεπή εφαρμογή των νομικά δεσμευτικών ενωσιακών πράξεων.

¹²¹ Βλέπε σχετικά, Moloney (2010).

¹²² Ορισμένες εξουσίες της ESMA αναμένεται να υποστούν αλλαγές λόγω της επικείμενης Οδηγίας Omnibus II, που θα τροποποιήσει την Οδηγία 2003/71/ΕΚ.

¹²³ βλ. Κεφ. III, ενότητα Γ.

Μέσα υλοποίησης του καθήκοντος αυτού, όπως αυτά εξειδικεύονται κυρίως στα άρθρα 17-21 και 29 του Κανονισμού, είναι η διασφάλιση της συνεπούς, αποδοτικής και αποτελεσματικής εφαρμογής των νομοθετικών πράξεων που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 του Κανονισμού¹²⁴, η λήψη μέτρων σε καταστάσεις έκτακτης ανάγκης¹²⁵, η μεσολάβηση για την επίλυση διαφωνιών μεταξύ αρμόδιων αρχών¹²⁶, η διασφάλιση της συνεκτικής λειτουργίας των σωμάτων εποπτών¹²⁷, η συμβολή στη διαμόρφωση κοινής εποπτικής νοοτροπίας μεταξύ των αρμοδίων αρχών¹²⁸, η αποτροπή της καταχρηστικής επιλογής του ευνοϊκότερου καθεστώτος εποπτείας, η διασφάλιση αποτελεσματικής και συνεκτικής εποπτείας των συμμετεχόντων στις χρηματοοικονομικές αγορές.

Πιο αναλυτικά, προβλέπονται αυξημένες αρμοδιότητες της ESMA σε περιπτώσεις “έκτακτης ανάγκης”, έννοια για την οποία δίνεται ορισμός - πλαίσιο στον Κανονισμό. Όσον αφορά στις διαφωνίες που μπορεί να προκύψουν μεταξύ εθνικών εποπτών, η ESMA επιλαμβάνεται της διαμεσολάβησης και όταν πρόκειται για διασυνοριακές περιπτώσεις, διαθέτει εργαλεία επίλυσής τους με δεσμευτικό τρόπο.

Εδώ θα πρέπει να τονιστεί ότι η ESMA εμφανίζεται ανίσχυρη ενόψει περιπτώσεων «έκτακτης ανάγκης» ή περιπτώσεων που αφορούν στην επίλυση διαφωνιών μεταξύ εθνικών αρχών, όταν θίγεται η δημοσιονομική αυτονομία των κρατών μελών (safeguard clause). Έτσι, σε κρίσιμες καταστάσεις, εάν τα προτεινόμενα από την ESMA μέτρα έχουν σημαντικό δημοσιονομικό αντίκτυπο, η προβλεπόμενη αποστολή της μπορεί να ακυρώνεται από τα κράτη μέλη με την επίκληση αυτής της ρήτρας διασφάλισης.

iii) Προώθηση και διευκόλυνση της εκχώρησης καθηκόντων και αρμοδιοτήτων μεταξύ των αρμόδιων αρχών¹²⁹.

Παρέχεται, συνεπώς, η νομική βάση για την ανάθεση αρμοδιοτήτων μεταξύ εποπτικών αρχών. Είτε η ESMA είτε κάποια εθνική εποπτική αρχή θα μπορεί να ασκεί τα καθήκοντα άλλης εθνικής αρχής, ενώ η ευθύνη για τις εποπτικές αποφάσεις θα παραμένει στην αναθέτουσα αρχή. Η ανακατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ εποπτικών αρχών προβλέπεται ιδίως “για λόγους οικονομικών κλίμακας ή σκοπού, συνοχής στην εποπτεία ομίλων και βέλτιστης χρήσης τεχνικής πείρας”.

iv) Στενή συνεργασία με το ΕΣΣΚ¹³⁰.

Ενδεικτικά μέσα υλοποίησής της είναι η παροχή στο ΕΣΣΚ των απαραίτητων πληροφοριών για την εκπλήρωση των καθηκόντων του και η διασφάλιση της σωστής παρακολούθησης των προειδοποιήσεων και των συστάσεων του ΕΣΣΚ.

Καθίσταται, συνεπώς, εμφανές ότι ο εντός των νέων καθηκόντων της ESMA εντοπισμός των δυνητικών κινδύνων και τρωτών σημείων σε μικροπροληπτικό επίπεδο, διασυνοριακά και διατομεακά αποτελεί έναν σημαντικό παράγοντα για την επιτυχία του νέου εποπτικού οικοδομήματος. Σε συνεργασία με το ΕΣΣΚ, η ESMA πρέπει να εξασφαλίζει τη διενέργεια των κατάλληλων προσομοιώσεων¹³¹ (stress tests) και γενικότερα καίριων οικονομικών αναλύσεων. Επίσης, στο πλαίσιο επεξεργασίας νέων

¹²⁴ Βάσει του άρθρου 17 του Κανονισμού 1095/2010 και υπό την επιφύλαξη των εξουσιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σύμφωνα με το άρθρο 258 της ΣΛΕΕ για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης των κρατών μελών προς το ενωσιακό δίκαιο.

¹²⁵ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 18.

¹²⁶ Ibid, άρθρα 19 και 20.

¹²⁷ Ibid, άρθρο 21.

¹²⁸ Ibid, άρθρο 29.

¹²⁹ Ibid, άρθρο 28.

¹³⁰ Ibid, άρθρο 36.

¹³¹ Ibid, άρθρα 21 παρ.2 β και άρθρο 32.

κανονιστικών ρυθμίσεων, καλείται στο εξής να διεξάγει μελέτες επιπτώσεων¹³² (impact assessments), η σημασία των οποίων θα εξαρτηθεί από την αρχική επιλογή των κατάλληλων παραδοχών και στόχων από την ίδια την ESMA αλλά και από την αμερόληπτη χρήση των αποτελεσμάτων διαβούλευσης (με τη Συμβουλευτική Ομάδα και άλλους συμμετέχοντες στις αγορές).

ν) Διοργάνωση και διενέργεια αναλύσεων των αρμόδιων αρχών¹³³.

Ως μέσα υλοποίησης του καθήκοντος αυτού, με σκοπό την ενίσχυση της συνοχής των εποπτικών αποτελεσμάτων, θεωρείται η έκδοση κατευθυντήριων γραμμών και συστάσεων καθώς και ο εντοπισμός βέλτιστων πρακτικών.

vi) Παρακολούθηση και εκτίμηση των εξελίξεων της αγοράς¹³⁴ στον τομέα αρμοδιότητάς της.

vii) Πραγματοποίηση οικονομικών αναλύσεων των αγορών με στόχο την εμπεριστατωμένη εκπλήρωση των καθηκόντων της.

viii) Ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών¹³⁵.

ix) Συμβολή στη συνεπή και συνεκτική λειτουργία των σωμάτων εποπτών¹³⁶, στην παρακολούθηση, εκτίμηση και μέτρηση του συστημικού κινδύνου¹³⁷, στην κατάρτιση και τον συντονισμό σχεδίων διάσωσης και εξυγίανσης.

Προς το σκοπό της εδραίωσης εποπτικής σύγκλισης, η ESMA έχει, επομένως, ηγετικό ρόλο στα «σώματα εποπτών» (colleges of supervisors), υποσύνολα, δηλαδή, των εθνικών αρχών που συνιστούν μια σχετικά νέα μέθοδο διασυννοριακής εποπτείας. Ο Κανονισμός κατοχυρώνει τη σημασία των εν λόγω σωμάτων, συνδέοντας την εξάλειψη των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού και των «πρακτικών καταχρηστικής επιλογής της ευνοϊκότερης εποπτείας» (regulatory/supervisory arbitrage) με τη συνεπή λειτουργία τους. Παρέχεται, έτσι, η νομική βάση για τη συμμετοχή της ESMA και σε επιτόπιους ελέγχους που διενεργούνται από κοινού από δύο ή περισσότερες αρμόδιες αρχές.

Ειδικότερα, ως προς την κατάρτιση και το συντονισμό σχεδίων διάσωσης και εξυγίανσης η ESMA παρέχει υψηλού επιπέδου προστασία των επενδυτών¹³⁸ σε ολόκληρη την Ένωση και εκπονεί μεθόδους για την εξυγίανση υπό κατάρρευση συμμετεχόντων στις χρηματοοικονομικές αγορές και την εκτίμηση της ανάγκης κατάλληλων χρηματοδοτικών μέσων¹³⁹. Ανεξάρτητα από τον κύριο στόχο της εδραίωσης κοινής εποπτικής νοοτροπίας και δράσης, την κύρια ευθύνη της διασφάλισης συντονισμένης διαχείρισης κρίσεων και της διατήρησης της χρηματοοικονομικής σταθερότητας, ιδίως όταν πρόκειται για μεμονωμένους συμμετέχοντες στις αγορές, εξακολουθούν να φέρουν τα κράτη-μέλη. Ωστόσο, η ESMA θα έχει ουσιαστική επιρροή στην έκβαση των εργασιών των σωμάτων εποπτών για τους διασυννοριακούς χρηματοοικονομικούς ομίλους, αλλά και στον εντοπισμό καταστάσεων έκτακτης ανάγκης.

χ) Εκπλήρωση τυχόν άλλων ειδικών καθηκόντων που ορίζονται στον Κανονισμό ή σε άλλες νομοθετικές πράξεις.

¹³² βλ. σημείο 48 του αιτιολογικού του Κανονισμού 1095/2010.

¹³³ Ibid, άρθρο 30.

¹³⁴ Ibid, άρθρο 32.

¹³⁵ Ibid, άρθρο 26.

¹³⁶ Ibid, άρθρο 21.

¹³⁷ Ibid, άρθρα 22 έως 24.

¹³⁸ Βλέπε σχετικά, Κατσάς (2008).

¹³⁹ Κανονισμός 1095/2010, άρθρα 25 και 26.

Για παράδειγμα στα άρθρα 31, 33 και 34 του Κανονισμού αναφέρονται αντίστοιχα ο γενικός συντονιστικός ρόλος της ESMA, οι διεθνείς της σχέσεις και λοιπά καθήκοντα.

Ως προς τις διεθνείς σχέσεις της ESMA παρατηρούμε τα εξής: ένας από τους βασικούς στόχους της ESMA είναι, όπως είδαμε παραπάνω, η διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας μέσω, μεταξύ άλλων, της ενισχυμένης συνεργασίας ανάμεσα στις αρμόδιες εποπτικές αρχές. Όμως, στην τρέχουσα περίοδο της στενής παγκόσμιας διασύνδεσης των αγορών χρήματος και κεφαλαίου αλλά και της πληροφόρησης, η χρηματοπιστωτική σταθερότητα είναι διεθνές ζήτημα, το οποίο εξαρτάται από την ποιότητα της εποπτείας διεθνώς. Μένει, επομένως, να οριστεί ακριβέστερα και σε πρακτική βάση, όχι μόνο η διασυννοριακή επικοινωνία μεταξύ των επιμέρους ευρωπαϊκών εποπτικών αρχών και της ESMA εντός του ΕΣΧΕ, αλλά και η αλληλεπίδρασή τους με τις άλλες χώρες και αρχές του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού τομέα. Ο Κανονισμός αναφέρεται στο θέμα αυτό, αλλά επιγραμματικά, αφήνοντας σε μεταγενέστερο στάδιο τον προσδιορισμό του πλαισίου επαφών, διοικητικών ρυθμίσεων και αποφάσεων ισοδυναμίας όσον αφορά στις τρίτες χώρες. Σε πολλές περιπτώσεις η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έχει αναλάβει τη σύγκριση των ρυθμιστικών πλαισίων τρίτων χωρών με τα ισχύοντα στην Ευρώπη, έργο στο οποίο προβλέπεται και η συμβολή της ESMA.

xi) Δημοσίευση στον ιστότοπό της και επικαιροποίηση σε τακτική βάση πληροφοριών σχετικά με το πεδίο δραστηριοτήτων της, ιδιαίτερα στο πλαίσιο της αρμοδιότητάς της, σχετικά με τους εγγεγραμμένους συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές, ούτως ώστε να διασφαλίζεται η εύκολη πρόσβαση του κοινού στην πληροφόρηση.

xii) Ανάλυση, όταν αυτό καθίσταται αναγκαίο, όλων των υφισταμένων και των εν εξελίξει καθηκόντων της CESR.

1.3 Καθήκοντα και συναφείς εξουσίες βάσει του άρθρου 9 του Κανονισμού

Βάσει του άρθρου 9 του Κανονισμού, η ESMA έχει καθήκον να προωθή τη διαφάνεια, την απλότητα και τη δικαιοσύνη στην αγορά καταναλωτικών χρηματοοικονομικών προϊόντων ή υπηρεσιών σε ολόκληρη την εσωτερική αγορά. Η εκπλήρωση του καθήκοντος αυτού πραγματοποιείται, ενδεικτικά, με τη συλλογή, ανάλυση και αναφορά των καταναλωτικών τάσεων· την ανασκόπηση και το συντονισμό της χρηματοοικονομικής κατάρτισης και των εκπαιδευτικών πρωτοβουλιών από τις αρμόδιες αρχές· την ανάπτυξη εκπαιδευτικών προτύπων για τον κλάδο και τη συμβολή στην ανάπτυξη κοινών κανόνων σχετικά με τη δημοσιοποίηση¹⁴⁰.

Παράλληλα, στο πλαίσιο του ίδιου άρθρου, η ESMA έχει τις παρακάτω εξουσίες¹⁴¹:

i) Παρακολούθηση των νέων και υφιστάμενων χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων και θέσπιση κατευθυντηρίων γραμμών και συστάσεων με σκοπό την προώθηση της ασφάλειας και της αξιοπιστίας των αγορών και τη σύγκλιση των ρυθμιστικών πρακτικών.

ii) Έκδοση προειδοποιήσεων σε περίπτωση που κάποια χρηματοπιστωτική δραστηριότητα ενέχει σοβαρή απειλή για τους στόχους που ορίζονται στο άρθρο 1 παρ.5 του Κανονισμού.

iii) Σύσταση “Επιτροπής για τη χρηματοοικονομική καινοτομία”, στο πλαίσιο της οποίας συνέρχονται όλες οι σχετικές αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές, που έχει διττό σκοπό: την υιοθέτηση συντονισμένης προσέγγισης όσον αφορά τη ρυθμιστική και εποπτική μεταχείριση των νέων ή καινοτόμων χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων αλλά και την παροχή γνωμοδοτήσεων τις οποίες θα παρουσιάσει η ESMA στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή.

iv) Προσωρινή απαγόρευση ή περιορισμός ορισμένων χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων που απειλούν την εύρυθμη λειτουργία και την ακεραιότητα των

¹⁴⁰ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 9 παρ.1.

¹⁴¹ Ibid, άρθρο 9, παρ.2-5.

χρηματοπιστωτικών αγορών ή τη σταθερότητα ολόκληρου ή μέρους του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος, στις περιπτώσεις που καθορίζονται και υπό τους όρους που θεσπίζονται στις νομοθετικές πράξεις στις οποίες παραπέμπει το άρθρο 1 παρ. 2 του Κανονισμού ή, εφόσον απαιτείται, σε περίπτωση κατάστασης έκτακτης ανάγκης, σύμφωνα και με τους όρους που θεσπίζονται στο άρθρο 18.

Η Αρχή επανεξετάζει την απόφαση στην οποία αναφέρεται το πρώτο εδάφιο ανά τακτά χρονικά διαστήματα και τουλάχιστον ανά τρίμηνο. Εάν μετά την παρέλευση ενός τριμήνου η απόφαση δεν ανανεωθεί, η ισχύς της λήγει αυτομάτως.

Τα κράτη μέλη μπορούν να ζητήσουν από την Αρχή να επανεξετάσει την απόφασή της. Σε αυτήν την περίπτωση, η Αρχή αποφασίζει αν θα εμμένει στην απόφασή της κατά τη διαδικασία που ορίζεται στο άρθρο 44 παράγραφος 1 δεύτερο εδάφιο.

Η Αρχή μπορεί επίσης να εκτιμήσει την ανάγκη απαγόρευσης ή περιορισμού ορισμένων μορφών χρηματοοικονομικής δραστηριότητας και, εφόσον χρειαστεί, να ενημερώσει σχετικώς την Επιτροπή προκειμένου να διευκολύνει τη θέσπιση οιασδήποτε απαγόρευσης ή περιορισμού.

2. Υποχρεώσεις

Βάσει του Κανονισμού η Αρχή οφείλει:

i) να συνεργάζεται τακτικά και στενά με το ΕΣΣΚ¹⁴², καθώς και με την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών και την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων μέσω της Μεικτής Επιτροπής (υποχρέωση συνεργασίας)¹⁴³,

ii) να συνεργάζεται με τα υπόλοιπα συστατικά στοιχεία του ΕΣΧΕ (ΕΣΣΚ, ΕΒΑ, ΕΙΟΡΑ, Μεικτή Επιτροπή, εθνικές εποπτικές αρχές) καλόπιστα, με εμπιστοσύνη και πλήρη αμοιβαίο σεβασμό (αρχή της καλόπιστης συνεργασίας)¹⁴⁴,

iii) να εποπτεύει τους συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές που λειτουργούν στην Ένωση¹⁴⁵, βάσει των νομοθετικών πράξεων που αναφέρονται στο άρθρο 1 παρ.2 του Κανονισμού,

iv) να λογοδοτεί έναντι του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (υποχρέωση λογοδοσίας)¹⁴⁶.

3. Εξουσίες βάσει του άρθρου 8 παρ.2 του Κανονισμού

3.1 Κανονιστικές εξουσίες

3.1.1 Η εξουσία κατάρτισης σχεδίων ρυθμιστικών και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων

Η συγκεκριμένη συμβολή της ESMA εντάσσεται σε αυτό που ο συστατικός της ESMA Κανονισμός της περιγράφει ως «κατ' εξουσιοδότηση έκδοση τεχνικών προτύπων» με την εμπλοκή της Ευρωπαϊκής Επιτροπής¹⁴⁷ - διαδικασία παρόμοια με αυτήν του επιπέδου 2 της Έκθεσης Lamfalussy. Έτσι, προβλέπεται η υιοθέτηση τόσο ρυθμιστικών όσο και εκτελεστικών τεχνικών προτύπων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή με τη συμβολή της ESMA¹⁴⁸.

¹⁴² βλ. παραπάνω Κεφ.Ι, ενότητα Γ.

¹⁴³ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 2 παρ.3.

¹⁴⁴ Ibid, άρθρο 2 παρ.4 και άρθρο 4 παρ.3 της Συνθήκης για την ΕΕ.

¹⁴⁵ Ibid, άρθρο 2 παρ.5.

¹⁴⁶ Ibid, άρθρο 3.

¹⁴⁷ Craig (2010), σελ. 272-275.

¹⁴⁸ Γκόρτσος (2011).

Μια σημαντική διαφορά μεταξύ των ρυθμιστικών (κανονιστικών¹⁴⁹) και των εκτελεστικών τεχνικών προτύπων είναι ότι τα πρώτα διαμορφώνονται βάσει των περιορισμών (ex ante και ex post) του άρθρου 290 ΣΛΕΕ και επομένως εγκρίνονται από την Επιτροπή με κατ' εξουσιοδότηση πράξεις, ενώ τα δεύτερα σχετίζονται με το άρθρο 291 ΣΛΕΕ και άρα εγκρίνονται από την Επιτροπή με εκτελεστικές πράξεις.

Παράλληλα, με τις κατ' εξουσιοδότηση και τις εκτελεστικές πράξεις, στις οποίες αντιστοιχούν στα παλαιότερα εκτελεστικά μέτρα της έκθεσης Lamfalussy, συμπληρώνονται ή τροποποιούνται μη ουσιώδη στοιχεία μιας νομοθετικής πράξης (άρθρο 290 ΣΛΕΕ) και τίθενται οι όροι εφαρμογής των νομικά δεσμευτικών πράξεων της Ένωσης (άρθρο 291 ΣΛΕΕ). Διευκρινίζεται ότι σύμφωνα με το άρθρο 290 ΣΛΕΕ οι ex ante περιορισμοί της εξουσιοδότησης αποτελούνται από στόχους, το περιεχόμενο, την έκταση και τη διάρκεια της εξουσιοδότησης, ενώ οι ex post από τη δυνατότητα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για ανάκληση της εξουσιοδότησης και για διατύπωση αντιρρήσεων. Αναλυτικότερα και με συγκεκριμένο παράδειγμα παρουσιάζονται οι ex ante και οι post περιορισμοί στο Κεφάλαιο III, ενότητα Β, υποενότητα 6 της παρούσας εργασίας.

Τονίζεται ότι τα ρυθμιστικά (κανονιστικά) και τα εκτελεστικά τεχνικά πρότυπα εγκρίνονται με Κανονισμούς ή Αποφάσεις της Επιτροπής και όχι με Οδηγίες¹⁵⁰. Μάλιστα, στο άρθρο 291 ΣΛΕΕ εφαρμόζεται η διαδικασία της κανονιστικής επιτροπολογίας με ή χωρίς έλεγχο, σε αντίθεση με το άρθρο 290 ΣΛΕΕ, όπου αυτή δεν εφαρμόζεται, καθώς κρίνεται μη αναγκαία, με την έννοια ότι η κανονιστική επιτροπή (δηλαδή οι εκπρόσωποι των κρατών μελών) είναι περιττή, επειδή ακριβώς η τήρηση της εξουσιοδότησης “ελέγχεται” από τους ex ante και τους ex post περιορισμούς.

Σημειώνεται ότι η ESMA όπως και η EBA και η EIOPA δεν διαθέτουν αυτοτελή εξουσία έκδοσης νομικά δεσμευτικών πράξεων. Κάτι τέτοιο θα ήταν εφικτό μόνο με τροποποίηση της ΣΛΕΕ, όπως είχε γίνει με την EKT, η οποία διαθέτει τέτοια εξουσία¹⁵¹. Έτσι, δημιουργήθηκε ένα τέτοιο “νομικό κατασκεύασμα” ώστε με βάση το ισχύον ενωσιακό θεσμικό πλαίσιο, η νομική δεσμευτικότητα των τεχνικών προτύπων¹⁵², ρυθμιστικών και εκτελεστικών, να διασφαλίζεται με την έγκριση των σχεδίων που καταρτίζουν οι τρεις Αρχές από την Επιτροπή μέσω κατ' εξουσιοδότηση και εκτελεστικών πράξεων¹⁵³.

3.1.2 Κατευθυντήριες γραμμές

Αποδέκτες των εν λόγω πράξεων είναι οι αρμόδιες αρχές ή οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές και ανάλυσή τους παρέχεται στο άρθρο 16 του Κανονισμού. Είναι εμφανές ότι ενισχύεται η διαδικασία σύνταξης κατευθυντήριων γραμμών από την ESMA (διαδικασία γνωστή ως «επίπεδο 3» στο προηγούμενο καθεστώς) ενώ παραμένει η δυνατότητα υιοθέτησης διαφορετικής ερμηνείας κάποιου κανόνα από τα κράτη μέλη μόνο εφόσον παρασχεθεί σχετική επαρκής τεκμηρίωση. Πρόκειται, δηλαδή, για εφαρμογή της δυνατότητας «συμμόρφωση ή τεκμηριωμένη απόκλιση» (“comply or explain”), η οποία δεν εφαρμόζεται μόνο στις εθνικές αρχές αλλά και στους ίδιους τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Συγκεκριμένα στον Κανονισμό ρητά αναφέρεται ότι εντός δύο μηνών από την έκδοση κατευθυντήριας γραμμής, κάθε αρμόδια αρχή επιβεβαιώνει εάν προτίθεται να συμμορφωθεί προς την εν λόγω κατευθυντήρια γραμμή. Σε περίπτωση, μάλιστα, που μια

¹⁴⁹ Μέσω αυτών επιδιώκεται η δημιουργία ενός κανονιστικού εγχειριδίου, βλ. Κανονισμό 1095/2010, σημείο 22 του αιτιολογικού.

¹⁵⁰ Γκόρτσος (2011).

¹⁵¹ Βάσει του άρθρου 132 ΣΛΕΕ (άρθρο 110 ΣΕΚ).

¹⁵² Κανονισμός 1095/2010, σημείο 21 του αιτιολογικού.

¹⁵³ Ibid, σημείο 23 του αιτιολογικού.

αρμόδια αρχή δεν συμμορφώνεται ή δεν προτίθεται να συμμορφωθεί, ενημερώνει την ESMA, παραθέτοντας τους λόγους της. Η ESMA μπορεί να δημοσιοποιήσει το γεγονός ότι η αρμόδια αρχή δεν συμμορφώνεται ή δεν προτίθεται να συμμορφωθεί προς τη συγκεκριμένη κατευθυντήρια γραμμή. Μπορεί επίσης να αποφασίσει, κατά περίπτωση, να δημοσιεύσει τους λόγους που παρασχέθηκαν από την αρμόδια αρχή για τους οποίους δεν συμμορφώνεται με τη συγκεκριμένη κατευθυντήρια γραμμή, ενώ η αρμόδια αρχή ενημερώνεται εγκαίρως σχετικά με τη δημοσιοποίηση αυτή.

Τέλος, η ESMA ενημερώνει με την ετήσια έκθεση¹⁵⁴ το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή για τις κατευθυντήριες γραμμές που έχουν εκδοθεί, παραθέτοντας την αρμόδια αρχή που δεν συμμορφώθηκε προς αυτές και εκθέτοντας τον τρόπο με τον οποίο προτίθεται να εξασφαλίσει τη συμμόρφωση της οικείας αρμόδιας αρχής προς τις κατευθυντήριες γραμμές της στο μέλλον. Έτσι, παρόλο που οι πράξεις αυτές εντάσσονται στο ευρωπαϊκό “ήπιο” δίκαιο¹⁵⁵ (soft law) και επομένως καταρχήν δεν έχουν νομικά εξαναγκαστό χαρακτήρα¹⁵⁶, ασκείται μια έμμεση πίεση στις αρμόδιες αρχές και τους συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές ώστε να καταβάλουν κάθε δυνατή προσπάθεια συμμόρφωσης προς αυτές.

3.1.3 Συστάσεις

Αναφορά σε αυτές γίνεται στα άρθρα 16 και 17 παρ. 3 του Κανονισμού. Αποδέκτες είναι οι αρμόδιες αρχές ή οι συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές. Και στην περίπτωση των συστάσεων, οι οποίες ανήκουν, επίσης, στο “ήπιο” δίκαιο της Ένωσης ισχύει ο κανόνας του “comply or explain”, κάτι που ρητά αναφέρεται στον Κανονισμό. Όλα όσα εκτέθηκαν προηγουμένως για τις κατευθυντήριες γραμμές ισχύουν και για τις συστάσεις.

3.1.4 Μεμονωμένες αποφάσεις

Στα άρθρα 18 παρ.3 και 19 παρ.3 του Κανονισμού γίνεται λόγος για τις μεμονωμένες αποφάσεις που η ESMA απευθύνει προς τις εθνικές αρμόδιες αρχές, ενώ τα άρθρα 17 παρ. 6, 18 παρ.4 και 19 παρ.4 του Κανονισμού αφορούν τις μεμονωμένες αποφάσεις που απευθύνονται προς τους συμμετέχοντες στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Στην πρώτη περίπτωση, η ESMA εκδίδει τέτοιου είδους αποφάσεις όταν υφίσταται “έκτακτη ανάγκη για την αντιμετώπιση αντίξοων εξελίξεων που ενδέχεται να διακυβεύσουν σοβαρά την εύρυθμη λειτουργία και την ακεραιότητα των χρηματοοικονομικών αγορών ή τη σταθερότητα ολόκληρου ή μέρους του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ένωσης” και όταν δεν επέρχεται συμφωνία μεταξύ των αρμόδιων αρχών κατά την προσπάθεια συμβιβασμού, ακριβώς για να επιλυθεί το ζήτημα και να εξασφαλιστεί η συμμόρφωση προς το δίκαιο της Ένωσης¹⁵⁷.

Στη δεύτερη περίπτωση, η ESMA εκδίδει τέτοιου είδους αποφάσεις όταν απαιτείται αλλά και νομιμοποιείται να υποκατασταθεί στο έργο των εθνικών αρμοδίων αρχών. Πρόκειται για εξουσία της ESMA, η οποία ασκείται με την επιφύλαξη των συναφών εξουσιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής¹⁵⁸ για τη διασφάλιση της συμμόρφωσης των κρατών μελών προς το ενωσιακό δίκαιο και με την προϋπόθεση η εκάστοτε αρμόδια αρχή να μην έχει συμμορφωθεί προς γνώμη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (άρθρο 17 παρ.6 σχετικά με την παραβίαση του ενωσιακού δικαίου) ή προς απόφαση της ίδιας της ESMA (άρθρα 18 παρ.4 σχετικά με τις καταστάσεις έκτακτης ανάγκης και 19 παρ.4 για την επίλυση διαφωνιών μεταξύ αρμόδιων αρχών σε διασυννοριακές καταστάσεις).

¹⁵⁴ Ibid, άρθρο 43 παρ.5.

¹⁵⁵ Βλέπε σχετικά, Chalmers, Hadjiemmanuil, Monti and Tomkins (2006).

¹⁵⁶ Βλέπε, Craig, P. and G. de Búrca (2011) και (2008).

¹⁵⁷ Βλέπε σχετικά, Χριστιανό (2010).

¹⁵⁸ Σύμφωνα με το άρθρο 258 ΣΛΕΕ.

3.1.5 Γνώμες προς θεσμικά όργανα της Ένωσης

Στο άρθρο 34 του Κανονισμού, στις παραγράφους 1 και 2 αναφέρεται η γνωμοδοτική εξουσία της ESMA, γενική και ειδική αντίστοιχα.

Η γενική γνωμοδοτική εξουσία της ESMA σημαίνει ότι η τελευταία μπορεί, κατόπιν αιτήματος του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου ή της Επιτροπής ή κατόπιν ίδιας πρωτοβουλίας, να γνωμοδοτεί στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή για όλα τα θέματα που εμπίπτουν στον τομέα της αρμοδιότητάς της.

Η ειδική αφορά τις προληπτικές εκτιμήσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών που υπόκεινται στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 2004/39/EK, όπως τροποποιήθηκε από την οδηγία 2007/44/EK και οι οποίες, σύμφωνα με την εν λόγω οδηγία, απαιτούν διαβούλευση μεταξύ των αρμόδιων αρχών δύο ή περισσότερων κρατών μελών. Στην περίπτωση αυτή η ESMA μπορεί, κατόπιν αιτήματος μιας από τις εν λόγω αρμόδιες αρχές, να εκδώσει και να δημοσιεύσει γνώμη για προληπτική εκτίμηση, με ορισμένες εξαιρέσεις που αναφέρονται στο άρθρο 34. Η γνώμη εκδίδεται άμεσα και σε κάθε περίπτωση πριν από τη λήξη της περιόδου εκτίμησης σύμφωνα με την οδηγία 2004/39/EK, όπως τροποποιήθηκε από την οδηγία 2007/44/EK και για το σκοπό αυτό εφαρμόζονται οι διατάξεις του άρθρου 35 σχετικά με τη συγκέντρωση των απαραίτητων πληροφοριών.

3.2 Λοιπές εξουσίες

Στο άρθρο 8 παρ.2 του Κανονισμού προβλέπονται επιπλέον οι παρακάτω εξουσίες:

- Συλλογή των αναγκαίων πληροφοριών σχετικά με τους συμμετέχοντες στις χρηματοοικονομικές αγορές, όπως προβλέπει το άρθρο 35.
- Ανάπτυξη κοινών μεθοδολογιών εκτίμησης της επίπτωσης των χαρακτηριστικών και των διαδικασιών διανομής των προϊόντων στην οικονομική κατάσταση των συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στην προστασία του καταναλωτή.
- Παροχή μιας κεντρικά προσπελάσιμης βάσης δεδομένων των εγγεγραμμένων συμμετεχόντων στις χρηματοοικονομικές αγορές στο πεδίο αρμοδιότητάς της όταν προβλέπεται από τις πράξεις στις οποίες παραπέμπει το άρθρο 1 παράγραφος 2.

Γ. Το φάσμα αυτονομίας της ESMA

1. Τα είδη ανεξαρτησίας της

Η ανεξαρτησία της ESMA διακρίνεται σε θεσμική, οικονομική, προσωπική και λειτουργική. Η θεσμική αυτονομία της κατοχυρώνεται σε αρκετά άρθρα του συστατικού της Κανονισμού 1095/2010. Καταρχάς, το άρθρο 1 παράγραφος 5 αφορά σε αυτή, καθώς αναφέρεται ότι κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της, η ESMA ενεργεί ανεξάρτητα και αντικειμενικά και μόνο προς το συμφέρον της Ένωσης.

Ειδικότερα, όσον αφορά την ανεξαρτησία των οργάνων της ESMA, κατά την εκπλήρωση των καθηκόντων του, ο πρόεδρος και τα μέλη του συμβουλίου εποπτών με δικαίωμα ψήφου ενεργούν ανεξάρτητα και αντικειμενικά αποκλειστικά προς το συμφέρον της Ένωσης συνολικά και ούτε ζητούν ούτε δέχονται οδηγίες από θεσμικά όργανα ή οργανισμούς της Ένωσης, από οποιαδήποτε κυβέρνηση κράτους μέλους ή από οποιονδήποτε άλλο δημόσιο ή ιδιωτικό φορέα¹⁵⁹.

Επιπλέον, ούτε τα κράτη μέλη, ούτε τα θεσμικά όργανα ή οργανισμοί της Ένωσης ή οποιοσδήποτε άλλος δημόσιος ή ιδιωτικός φορέας δεν επιτρέπεται να επιδιώκουν να επηρεάσουν τα μέλη του συμβουλίου εποπτών κατά την εκτέλεση των καθηκόντων τους.

Τα ίδια ακριβώς ισχύουν και για τα μέλη του Συμβουλίου Διοίκησης, σύμφωνα με το άρθρο 46. Για τον πρόεδρο της ESMA υπάρχει και η ειδική διάταξη του άρθρου 49. Με

¹⁵⁹ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 42.

την επιφύλαξη αντιστοίχως των ρόλων του συμβουλίου διοίκησης και του συμβουλίου εποπτών, ισχύουν τα ίδια και για τον Εκτελεστικό Διευθυντή, κατά την εκτέλεση των καθηκόντων του¹⁶⁰.

Επίσης, τα μέλη του Συμβουλίου Προσφυγών είναι ανεξάρτητα κατά τη λήψη των αποφάσεών τους, καθώς δεν δεσμεύονται από οποιεσδήποτε οδηγίες και ούτε επιτρέπεται να εκτελούν άλλα καθήκοντα σε σχέση με την ESMA, το Συμβούλιο Διοίκησής της ή το Συμβούλιο Εποπτών της¹⁶¹. Δεσμεύονται να ενεργούν ανεξάρτητα και υπέρ του δημόσιου συμφέροντος και για τον σκοπό αυτό, υποβάλλουν δήλωση δεσμεύσεων και δήλωση συμφερόντων, όπου δηλώνουν είτε την απουσία κάθε συμφέροντος που μπορεί να θεωρηθεί ότι θίγει την ανεξαρτησία τους, είτε κάθε άμεσο ή έμμεσο συμφέρον που μπορεί να θεωρηθεί ότι θίγει την ανεξαρτησία τους¹⁶².

Στο πλαίσιο της θεσμικής ανεξαρτησίας της ESMA υπάγονται και τα άρθρα 30 και 31 του συστατικού της Κανονισμού, για τις αξιολογήσεις των αρμόδιων αρχών και το γενικό συντονιστικό της ρόλο, αντίστοιχα.

Αναφορικά με την οικονομική ανεξαρτησία της ESMA, σύμφωνα με το άρθρο 62 παράγραφος 1, αυτή έχει τον δικό της προϋπολογισμό¹⁶³, ο οποίος μπορεί να προέρχεται από υποχρεωτικές εισφορές των εθνικών δημόσιων αρχών που είναι αρμόδιες για την εποπτεία συμμετεχόντων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, από επιχορήγηση από την Ένωση, που εγγράφεται στον γενικό προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης και από τυχόν τέλη που καταβάλλονται στην ESMA στις περιπτώσεις που ορίζονται στις σχετικές πράξεις του δικαίου της Ένωσης. Στο σημείο 59 του αιτιολογικού του Κανονισμού 1095/2010, μάλιστα, αναφέρεται ότι προκειμένου να εξασφαλιστεί η πλήρης αυτονομία και ανεξαρτησία της, θα πρέπει να τεθεί στη διάθεση της ESMA αυτόνομος προϋπολογισμός με έσοδα προερχόμενα κυρίως από υποχρεωτικές συνεισφορές εθνικών εποπτικών αρχών και από τον γενικό προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Η προσωπική ανεξαρτησία της ESMA κατοχυρώνεται στον Κανονισμό 1095/2010 καθώς αναφέρεται ότι ο Πρόεδρος μπορεί να απαλλαγεί από τα καθήκοντά του μόνο από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, κατόπιν απόφασης του Συμβουλίου Εποπτών¹⁶⁴. Το ίδιο συμβαίνει και με τον Εκτελεστικό Διευθυντή που μπορεί να απαλλαγεί από τα καθήκοντά του μόνο με απόφαση του Συμβουλίου Εποπτών¹⁶⁵. Όμως, δεν τίθενται τα κριτήρια με τα οποία λαμβάνονται οι εν λόγω αποφάσεις, σε αντίθεση με τα μέλη του Συμβουλίου Προσφυγών, τα οποία μπορούν να παυθούν με απόφαση του Συμβουλίου Διοίκησης, μόνο αν κριθούν ένοχα για σοβαρό παράπτωμα¹⁶⁶.

Τέλος, αφού κατά την άσκηση των καθηκόντων της ESMA, της έχουν δοθεί εξουσίες, θεωρείται κατοχυρωμένη και η λειτουργική ανεξαρτησία της¹⁶⁷.

2. Ετήσια έκθεση

Η ESMA, όπως και οι άλλες δύο Αρχές, είναι υπόλογη, όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη ενότητα, έναντι του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹⁶⁸, βάσει του συστατικού της Κανονισμού, με την ετήσια έκθεσή της, η οποία

¹⁶⁰ Ibid, άρθρο 52.

¹⁶¹ Ibid, άρθρο 59 παρ.1.

¹⁶² Ibid, άρθρο 59 παρ.6.

¹⁶³ Για την κατάρτισή του βλέπε άρθρο 63 του Κανονισμού 1095/2010.

¹⁶⁴ Ibid, άρθρο 48 παρ.5.

¹⁶⁵ Ibid, άρθρο 51 παρ.5.

¹⁶⁶ Ibid, άρθρο 58 παρ.5.

¹⁶⁷ Γκόρτσος (2011).

¹⁶⁸ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 3.

δημοσιοποιείται. Πιο συγκεκριμένα, το Συμβούλιο Εποπτών, βάσει πρότασης του Συμβουλίου Διοίκησης, εγκρίνει την ετήσια έκθεση πεπραγμένων της ESMA, στην οποία περιλαμβάνεται και η εκτέλεση των καθηκόντων του Προέδρου, βάσει του σχεδίου¹⁶⁹ έκθεσης, και την διαβιβάζει στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, στο Συμβούλιο, στην Επιτροπή, στο Ελεγκτικό Συνέδριο και στην Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή ως τις 15 Ιουνίου κάθε έτους¹⁷⁰.

3. Προσφυγή κατά αποφάσεών της

Κατά το άρθρο 60 του εν λόγω Κανονισμού, από διαδικαστικής άποψης, προσφυγή κατά απόφασης της ESMA ή της EBA ή της EIOPA (αφού ακριβώς το ίδιο ισχύει και για αυτές), συνοδευόμενη από το αιτιολογικό της υπόμνημα, υποβάλλεται γραπτώς στην αρχή εντός προθεσμίας δύο μηνών από τη στιγμή που η επίμαχη απόφαση κοινοποιήθηκε στο θιγόμενο πρόσωπο ή, αν δεν έλαβε χώρα τέτοια κοινοποίηση, εντός δύο μηνών από τη δημοσίευσή της. Το Συμβούλιο Προσφυγών υποχρεούται να αποφασίσει επί της προσφυγής εντός διαστήματος δύο μηνών από την κατάθεσή της, ενώ η άσκησή της δεν έχει καταρχήν ανασταλτικό αποτέλεσμα, εκτός εάν κριθεί ότι συντρέχει σπουδαίος λόγος. Σε κάθε περίπτωση, οι κρίσεις του Συμβουλίου Προσφυγών θα έχουν δεσμευτική ισχύ για τις τρεις Αρχές και θα δημοσιοποιούνται από αυτές. Η ρύθμιση των ειδικών κανόνων διαδικασίας ενώπιον του Συμβουλίου Προσφυγών εναπόκειται στο ίδιο, το οποίο θα εκδώσει τον εσωτερικό κανονισμό του, ενώ η απόφαση επί της προσφυγής εκδίδεται εντός δυο μηνών από την άσκησή της.

Στο άρθρο 61 των συστατικών των Αρχών Κανονισμών αναφέρεται η δυνατότητα προσφυγής ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σύμφωνα με το άρθρο 263 της ΣΛΕΕ, κατά απόφασης του Συμβουλίου Προσφυγών ή, σε περιπτώσεις όπου δεν υπάρχει δικαίωμα προσφυγής ενώπιόν του, της ESMA, EBA και EIOPA. Τα κράτη μέλη και τα θεσμικά όργανα της Ένωσης, καθώς και οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο, μπορούν να κινήσουν διαδικασία ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά αποφάσεων της ESMA, EBA και EIOPA, σύμφωνα με το άρθρο 263 της ΣΛΕΕ¹⁷¹.

Σε περίπτωση που οι Αρχές έχουν υποχρέωση να ενεργήσουν και δεν λαμβάνουν απόφαση, μπορεί να ασκηθεί προσφυγή για παράλειψη ενώπιον του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σύμφωνα με το άρθρο 265 της ΣΛΕΕ¹⁷². Οι Αρχές υποχρεούνται, βέβαια, να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα για να συμμορφώνονται με την απόφαση του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

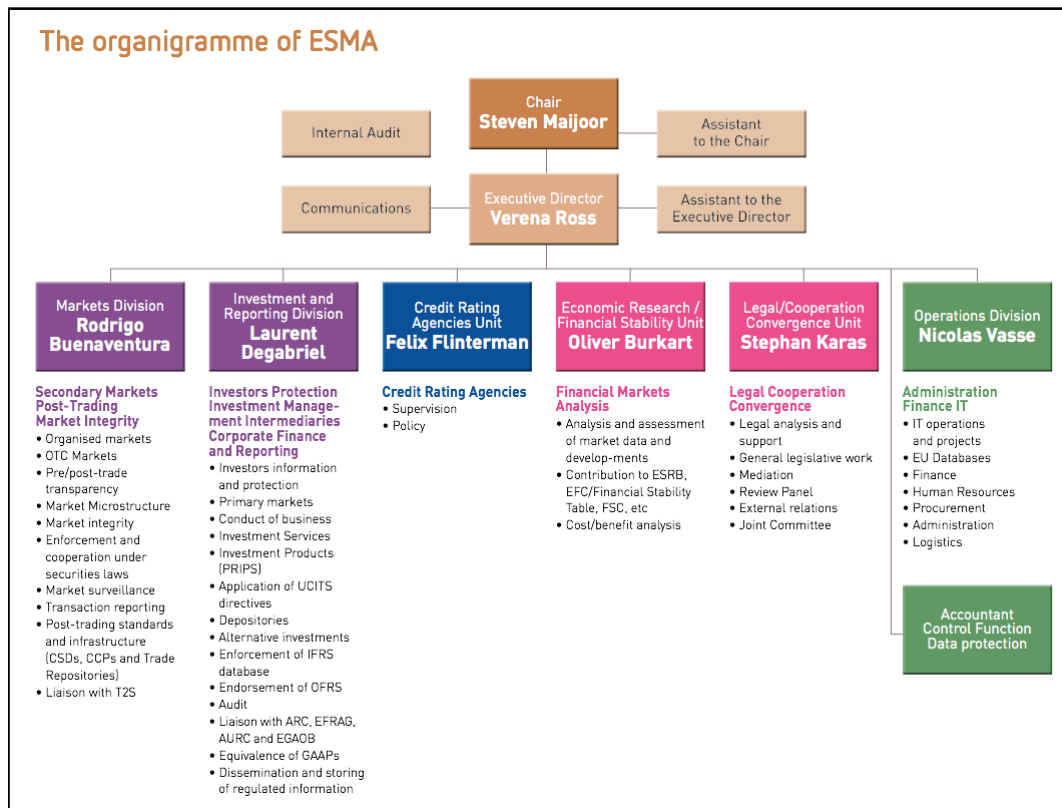
¹⁶⁹ Ibid, άρθρο 53 παρ.7.

¹⁷⁰ Ibid, άρθρο 43 παρ.5.

¹⁷¹ Βλέπε σχετικά, Χριστιανό (2010), σελ. 122-130.

¹⁷² Ibid, σελ. 130-132.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2



ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ. Η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) ως εποπτική αρχή των Οργανισμών Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας (ΟΑΠΙ)

Α. Οργανισμοί Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας

1. Εννοιολογικός προσδιορισμός των ΟΑΠΙ

Οι *Οργανισμοί Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας* ή οίκοι αξιολόγησης (Credit Rating Agencies - CRA) - οι οποίοι παρόλο που βρίσκονται στο φως της δημοσιότητας εδώ και μερικά χρόνια, έχουν πίσω τους μια μακρά ιστορία, καθώς το σημείο αφετηρίας τους βρίσκεται στην χρονική περίοδο κατασκευής και επέκτασης του σιδηροδρομικού δικτύου των ΗΠΑ - είναι εταιρείες που εκπονούν αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας για εκδότες τόσο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων (ομολόγων) όσο και βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (π.χ. συναλλαγματικές) εταιρειών, χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, δήμων και κρατών. Η αξιολόγηση λαμβάνει υπόψη την πιστοληπτική ικανότητα του εκδότη (κυβέρνησης ή επιχείρησης) και επηρεάζει πολύ το επιτόκιο δανεισμού.

Πιο συγκεκριμένα, οι οίκοι αξιολόγησης προσφέρουν ανεξάρτητες και έγκυρες υπηρεσίες αξιολογώντας την πιστοληπτική ικανότητα των δανειζομένων (ιδιώτες, επιχειρήσεις, κράτος) καθώς επίσης και τα χρεόγραφα που εκδίδουν οι δανειζόμενοι με σκοπό να αντιμετωπίσουν οι δανειστές το μειονέκτημα της ασύμμετρης πληροφόρησης που αντιμετωπίζουν κατά το δανεισμό¹⁷³. Πρόκειται για ιδιωτικούς μη πλειοψηφικούς ρυθμιστές διεθνών κεφαλαιαγορών με έντονο και σημαντικό ρόλο αφού οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας τις οποίες διενεργούν χρησιμοποιούνται από τους ενδιαφερόμενους (επενδυτές, δανειολήπτες, εκδότες, κυβερνήσεις) ώστε να λαμβάνουν επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις.

Θα πρέπει να τονιστεί ότι επιδρούν και στα δύο μέρη μιας πιστωτικής σχέσης (δηλαδή και στο δανειστή και στο δανειζόμενο). Όσον αφορά στο δανειστή προσφέρουν πληροφόρηση σχετικά με τον πιστωτικό κίνδυνο που εμπεριέχεται στις εναλλακτικές επενδυτικές ευκαιρίες, ενώ στο δανειζόμενο προσφέρουν την απαραίτητη πληροφορία για να προσαρμόσει τις εσωτερικές του διαδικασίες και δραστηριότητες σύμφωνα με τα πρότυπα πιστοληπτικής ικανότητας.

Οι αξιολογήσεις διαίρούνται σε κατηγορίες, που πηγάζουν από χαμηλού κινδύνου σε υψηλού κινδύνου. Βασίζονται στα έσοδα και τον ισολογισμό του εκδότη των αξιογράφων, καθώς επίσης και στις παρελθούσες χρηματοοικονομικές αποδόσεις, στη δυνατότητα, με άλλα λόγια, του δανειζόμενου να αποπληρώσει το κεφάλαιο και τους τόκους σύμφωνα με την υπάρχουσα κάθε φορά συμφωνία δανεισμού¹⁷⁴.

2. Ο ρόλος τους στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές

Οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στις παγκόσμιες χρηματιστηριακές και τραπεζικές αγορές, δεδομένου ότι οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, τις οποίες διενεργούν, χρησιμοποιούνται, όπως προαναφέρθηκε, από επενδυτές, δανειολήπτες, εκδότες και κυβερνήσεις, για να λαμβάνουν επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις¹⁷⁵. Πιστωτικά ιδρύματα, επενδυτικές εταιρείες, ασφαλιστικές ή αντασφαλιστικές επιχειρήσεις, οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) και ιδρύματα επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών ενδέχεται να χρησιμοποιούν αυτές τις αξιολογήσεις

¹⁷³ Langohr H. and Langohr P. (2008).

¹⁷⁴ Alcubilla, Del Pozo (2012).

¹⁷⁵ White (2010).

πιστοληπτικής ικανότητας για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεών τους, για λόγους φερεγγυότητας ή για τον υπολογισμό των κινδύνων που ενέχει η επενδυτική τους δραστηριότητα.

Ως εκ τούτου, οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας επηρεάζουν σε μεγάλο βαθμό τη λειτουργία των αγορών και την πίστη και την εμπιστοσύνη των επενδυτών και των καταναλωτών. Επομένως, είναι σημαντικό οι δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας να διεξάγονται σύμφωνα με τις αρχές της ακεραιότητας, της διαφάνειας, της υπευθυνότητας και της χρηστής διακυβέρνησης προκειμένου να διασφαλιστεί ότι οι απορρέουσες αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που χρησιμοποιούνται στην Ένωση είναι ανεξάρτητες, αντικειμενικές και με επαρκή ποιότητα.

3. Οι σημαντικότεροι διεθνείς ΟΑΠΙ

Προς το παρόν, οι περισσότεροι οργανισμοί πιστοληπτικής ικανότητας έχουν την έδρα τους εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι τρεις πιο σημαντικοί ΟΑΠΙ είναι οι εταιρίες Moody's Investor Service¹⁷⁶, Standard & Poor's¹⁷⁷ και Fitch Ratings¹⁷⁸. Και οι τρεις μαζί κατέχουν το 90% της παγκόσμιας αγοράς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Η Moody's είναι η πρώτη εταιρεία αξιολόγησης πιστωτικών κινδύνων, έχει έδρα τις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής και ιδρύθηκε το 1909 από τον χρηματοοικονομικό αναλυτή John Moody. Σκοπός της εταιρείας ήταν η συλλογή πληροφοριών που αφορούσαν την κεφαλαιοποίηση, διαχείριση και οικονομική κατάσταση εταιρειών. Σήμερα, η Moody's κατέχει το 40% της παγκόσμιας αγοράς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Η Standard & Poor's, η οποία, επίσης, κατέχει σήμερα το 40% της παγκόσμιας αγοράς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και εδρεύει στις ΗΠΑ, ιδρύθηκε το 1941 με τη συγχώνευση των εταιριών Poor's Publishing Company και Standard Statistics Bureau, που είχαν ιδρυθεί το 1906 και το 1916 αντίστοιχα.

Τέλος, η Fitch Ratings έχει δύο έδρες, την Νέα Υόρκη και το Λονδίνο. Έχει τις ρίζες της στην Fitch Publishing Company, η οποία ιδρύθηκε το 1913. Η ανάπτυξη της εταιρείας χρονολογείται το 1989 με την αναδιοργάνωση κεφαλαίων και την αλλαγή της διαχειριστικής ομάδας. Στην δεκαετία του '90 επεκτείνεται, παρέχοντας στους επενδυτές πρωτογενή έρευνα, πλήρεις ερμηνείες πολύπλοκων πιστώσεων και αυστηρότερη παρακολούθηση. Η Fitch Ratings καλύπτει πιο περιορισμένο μερίδιο αγοράς σε σχέση με τη Moody's και τη Standard & Poor's.

Κάθε οίκος αξιολόγησης έχει αναπτύξει το δικό του σύστημα διαβάθμισης για τους δανειζόμενους του δημοσίου αλλά και για τις επιχειρήσεις¹⁷⁹. Η Fitch Ratings ανέπτυξε ένα σύστημα αξιολόγησης το 1924 που υιοθέτησε και η Standard & Poor's. Το σύστημα αξιολόγησης της Moody's είναι λίγο διαφορετικό. Οι οίκοι αξιολόγησης συμβολίζουν με γράμματα τις αξιολογήσεις τους σε μια κλίμακα από τον περισσότερο έως τον λιγότερο πιστοληπτικά αξιόπιστο. Συχνά μπορεί να προστεθεί ένα σήμα (+) ή (-) προκειμένου να δηλωθούν διαφορές μεταξύ κατάταξης (π.χ. AA+, CCC-).

4. Κριτική των ΟΑΠΙ

Όπως θα καταδειχθεί στις επόμενες παραγράφους, οι ΟΑΠΙ έχουν γίνει αντικείμενο αυστηρής κριτικής¹⁸⁰. Μέχρι πρόσφατα, οι οργανισμοί αυτοί διέπονταν σε περιορισμένους μόνο τομείς από την κοινοτική νομοθεσία, κυρίως την Οδηγία 2003/6 για τις πράξεις

¹⁷⁶ www.moodys.com

¹⁷⁷ <http://www.standardandpoors.com/home/en/eu>

¹⁷⁸ <http://www.fitchratings.com>

¹⁷⁹ Shapiro (2011).

¹⁸⁰ Βλέπε σχετικά Bilson, Delacour (2011).

προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς, την Οδηγία 2006/48 σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων και την Οδηγία 2006/49 για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τον Δεκέμβριο 2004, η Διεθνής Οργάνωση Επιτροπών Εποπτείας Χρηματιστηρίων (International Organization of Securities Commissions - IOSCO¹⁸¹) εξέδωσε ένα κώδικα καλής συμπεριφοράς των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Αυτό το κείμενο αποβλέπει στην ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών, την αντικειμενικότητα, την αποτελεσματικότητα, τη διαφάνεια και τη μείωση των κινδύνων σύγκρουσης συμφερόντων και άλλων εσωτερικών ενεργειών που μπορούν να μειώσουν την αξιοπιστία και την ποιότητα των βαθμολογήσεων των ΟΑΠΙ. Όμως, ο κώδικας της IOSCO εφαρμόζεται από τους ΟΑΠΙ εθελοντικά και μόνον.

Μετά από διάφορα λογιστικά σκάνδαλα¹⁸² μεγάλων επιχειρήσεων, όπως της Enron και της Parmalat, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, σε ψήφισμα του Φεβρουαρίου 2004, τόνισε πόσο σημαντικό ήταν ότι οι οργανισμοί αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας ασκούν τα καθήκοντά τους με υπευθυνότητα. Σημείωσε θέματα σχετικά με την ποιότητα των αξιολογήσεων, την ανεξαρτησία και την αντικειμενικότητα των οργανισμών, διαφανείς μεθόδους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, υψηλό βαθμό συγκέντρωσης σε δραστηριότητες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας και τις πιθανές αντιανταγωνιστικές επιπτώσεις της.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέτασε τότε τους τρόπους λειτουργίας των οργανισμών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας και αποφάνθηκε ότι δεν χρειαζόταν νομοθετική ρύθμιση, γιατί οι τρεις προαναφερθείσες οδηγίες και ο Κώδικας της IOSCO κάλυπταν επαρκώς τις δραστηριότητες των ΟΑΠΙ.

Αυτοί οι οργανισμοί, όμως, συνέβαλαν σημαντικά στη παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση που άρχισε το 2007 στις Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής. Υποτίμησαν σαφώς τον κίνδυνο ότι οι εκδότες ορισμένων πιο περίπλοκων οικονομικών προϊόντων μπορούσαν να μην αποπληρώσουν τα χρέη τους. Δεδομένου ότι έδωσαν τις υψηλότερες δυνατές αξιολογήσεις σε πολλά από εκείνα τα σύνθετα προϊόντα, οι άπειροι επενδυτές ενθαρρύνθηκαν να τα αγοράσουν χωρίς να αξιολογήσουν κατάλληλα τους κινδύνους. Καθώς οι συνθήκες στην αγορά επιδεινώνονταν, οι ΟΑΠΙ απέτυχαν να εμφανίσουν αυτό αμέσως στις εκτιμήσεις τους. Κατά συνέπεια, οι πιστώσεις χορηγούνταν ακόμα και όταν δεν δικαιολογούνταν από τις βασικές οικονομικές αρχές. Κατηγορήθηκαν επίσης για πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων, επειδή πληρώνονταν ως σύμβουλοι από τις ίδιες τις τράπεζες το χρέος των οποίων εκτιμούσαν.

Η αποτυχία των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας να αποκαλύψουν την αληθινή αξία των τίτλων, που ονομάστηκαν αργότερα «σκουπίδια» (junk), οδήγησε σε κλήσεις για μεγαλύτερη ρύθμιση του τομέα. Παρά μερικές αρχικές αποκλίσεις ως προς την κατανομή των αρμοδιοτήτων, οι κυβερνήσεις της ΕΕ και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο υποστήριξαν μια γραμμή για τον αυστηρό έλεγχο ενός τομέα αξίας σχεδόν 4 δισεκατομμυρίων ευρώ που κυριαρχείται από τις αμερικανικές πολυεθνικές. Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 20 Ιουνίου και στις 16 Οκτωβρίου 2008 ζήτησε μια νομοθετική πρόταση για την ενίσχυση των κανόνων για τους οργανισμούς αξιολόγησης φερεγγυότητας και για την επίβλεψη τους στο επίπεδο ΕΕ, θεωρώντας ως προτεραιότητα την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και την καλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού τομέα. Μετά από αυτή την πρόσκληση, η Επιτροπή πρότεινε και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο υιοθέτησαν, στις 16 Σεπτεμβρίου 2009, έναν Κανονισμό για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, τον Κανονισμό 1060/2009.

¹⁸¹ www.iosco.org

¹⁸² Bilson (2011).

B. Εποπτεία των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας βάσει του Κανονισμού 1060/2009 μετά την τροποποίησή του από τον Κανονισμό 513/2011

1. Νέο καθεστώς

1.1 Γενικές παρατηρήσεις

Σύμφωνα με το νέο καθεστώς που εισήχθη με τον Κανονισμό 1060/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου - ο οποίος, όπως θα δούμε παρακάτω αναλυτικότερα, τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου¹⁸³, η ESMA αποτελεί την αποκλειστική εποπτική αρχή των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σε υπερεθνικό και πανευρωπαϊκό επίπεδο.

Συνεπώς, όλοι οι ΟΑΠΙ που επιθυμούν να χρησιμοποιούνται οι πιστοληπτικές αξιολογήσεις τους στην Ένωση πρέπει πλέον να υποβάλουν αίτηση για εγγραφή σε μητρώο. Είχε γίνει αντιληπτή η σημασία της διασφάλισης της ποιότητας των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που εκδίδονται από τους εγγεγραμμένους στην Ένωση ΟΑΠΙ, οι οποίοι υπόκεινται σε αυστηρές πλέον απαιτήσεις. Κάτι τέτοιο, όμως, εξασφαλίζεται μόνο με καθορισμένους κανόνες, όπως με έναν Κανονισμό, όπως και έγινε.

Κρίθηκε, λοιπόν, απαραίτητο να θεσπισθεί κοινό πλαίσιο κανόνων όσον αφορά την ενίσχυση της ποιότητας των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, ιδίως της ποιότητας των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που θα χρησιμοποιούν τα αντίστοιχα πιστωτικά ιδρύματα και τα πρόσωπα που διέπονται από εναρμονισμένους κανόνες στην Κοινότητα. Ελλείψει κοινού πλαισίου, υπήρχε κίνδυνος τα κράτη μέλη να λαμβάνουν διαφορετικά μέτρα σε εθνικό επίπεδο. Αυτό θα είχε άμεσες αρνητικές επιπτώσεις και θα δημιουργούσε εμπόδια στην καλή λειτουργία της εσωτερικής αγοράς, δεδομένου ότι οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που εκδίδουν αξιολογήσεις για χρήση από τα πιστωτικά ιδρύματα στην Κοινότητα θα υπέκειντο σε διαφορετικούς κανόνες σε κάθε κράτος μέλος. Επιπλέον, οι διαφορετικές απαιτήσεις ποιότητας για τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαφορετικά επίπεδα προστασίας των επενδυτών και των καταναλωτών.

Με το νέο καθεστώς, αντιμετωπίζονται επίσης οι κίνδυνοι σύγκρουσης συμφερόντων που επηρεάζουν τις αξιολογήσεις (π.χ. όταν ένας ΟΑΠΙ προσφέρει συμβουλευτικές υπηρεσίες). Παράλληλα, οι ΟΑΠΙ θα πρέπει να είναι πιο διαφανείς, καθώς θα υποχρεούνται να αποκαλύπτουν τη μεθοδολογία και τα εσωτερικά μοντέλα, καθώς και τις βασικές παραδοχές που χρησιμοποιούν για τις αξιολογήσεις τους. Με τον τρόπο αυτό, οι επενδυτές θα μπορούν ευκολότερα να επιδεικνύουν τη δέουσα επιμέλεια.

Το σημαντικότερο, όμως, είναι ότι προβλέπεται ο εποπτικός συντονισμός των ΟΑΠΙ στο πλαίσιο σώματος και η λήψη τελικών επίσημων αποφάσεων από αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής.

1.2 Σκοπός του Κανονισμού 1060/2009

Ο Κανονισμός 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας εισάγει κοινή ρυθμιστική προσέγγιση για την ενίσχυση της ακεραιότητας, της διαφάνειας, της υπευθυνότητας, της χρηστής διακυβέρνησης και της αξιοπιστίας των δραστηριοτήτων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Στοχεύει, επομένως, σε όλα τα παραπάνω συμβάλλοντας στην ποιότητα των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που εκδίδονται στην Κοινότητα

¹⁸³ Βλέπε σχετικά Alcubilla, Del Pozo (2012).

και στην ομαλή λειτουργία της εσωτερικής αγοράς, επιτυγχάνοντας παράλληλα υψηλό επίπεδο προστασίας των επενδυτών¹⁸⁴.

Παράλληλα, ορίζει τις προϋποθέσεις για την έκδοση των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας και τους κανόνες για την οργάνωση και συμπεριφορά των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ώστε να προωθείται η ανεξαρτησία τους και να αποφεύγονται οι συγκρούσεις συμφερόντων.

1.3 Πεδίο εφαρμογής και εξαιρέσεις

Ο εν λόγω Κανονισμός ισχύει για τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, οι οποίες εκδίδονται από οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που έχουν εγγραφεί στην Ένωση και οι οποίες κοινοποιούνται δημοσίως ή διανέμονται με την καταβολή συνδρομής¹⁸⁵. Αντίθετα, δεν εφαρμόζεται:

i) Στις ιδιωτικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που διενεργούνται κατόπιν προσωπικής παραγγελίας και παρέχονται αποκλειστικά στο πρόσωπο που τις παρήγγειλε, χωρίς να προορίζονται για δημόσια κοινοποίηση ή για διανομή με την καταβολή συνδρομής.

ii) Στις βαθμολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, συστήματα βαθμολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή παρόμοιες αξιολογήσεις που έχουν σχέση με υποχρεώσεις απορρέουσες από σχέσεις κατανάλωσης, εμπορίου ή βιομηχανίας.

iii) Στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που διενεργούνται από οργανισμούς εξαγωγικών πιστώσεων, όπως περιγράφονται στο σημείο 1.3 του μέρους 1 του παραρτήματος VI της οδηγίας 2006/48/EK.

iv) Στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που διενεργούνται από τις κεντρικές τράπεζες και οι οποίες δεν πληρώνονται από την αξιολογούμενη οντότητα, δεν κοινοποιούνται δημοσίως, εκδίδονται σύμφωνα με τις αρχές, τα πρότυπα και τις διαδικασίες που εξασφαλίζουν την επαρκή ακεραιότητα και ανεξαρτησία των διαδικασιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, όπως προβλέπονται στον εν λόγω Κανονισμό και δεν έχουν σχέση με τα χρηματοπιστωτικά μέσα που εκδίδουν οι αντίστοιχες κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών.

2. Τροποποίηση του Κανονισμού 1060/2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

2.1 Η πρόταση τροποποίησης

Αγνοώντας εντελώς τον Κανονισμό 1060/2009 και το χρηματοοικονομικό πακέτο των 110 δισεκατομμυρίων ευρώ που διατέθηκε στην Ελλάδα από τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο¹⁸⁶, ο οίκος Standard & Poor's, στις 26 Απριλίου 2010, υποβίβασε τα ελληνικά ομόλογα στο επίπεδο BB+ ή «σκουπίδια», στο ίδιο επίπεδο με εκείνο των κατά πολύ λιγότερο σταθερών χωρών, όπως το Αζερμπαϊτζάν ή η Αίγυπτος. Δεδομένου ότι οι υποβιβασμοί της Ελλάδας, της Πορτογαλίας, της Ισπανίας και της Ιρλανδίας από τούς τρεις κύριους οργανισμούς αξιολόγησης φερεγγυότητας, όλους αμερικανικούς, οδήγησαν σε υψηλότερα έξοδα δανεισμού για τις πιο αδύναμες χώρες της ευρωζώνης, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο ζήτησαν από την Επιτροπή να υποβάλει, έως την 1η Ιουλίου 2010, έκθεση, καθώς και οποιαδήποτε νομοθετική πρόταση κρίνεται σκόπιμη για την αντιμετώπιση των αδυναμιών που εντοπίζονται σχετικά με τις ρυθμίσεις εποπτικού συντονισμού και συνεργασίας.

¹⁸⁴ Κανονισμός 1060/2009, άρθρο 1.

¹⁸⁵ Ibid, άρθρο 2 παρ.1.

¹⁸⁶ www.imf.org

Εκτελώντας τις επιταγές του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, η Επιτροπή, στις 2 Ιουνίου 2010, πρότεινε¹⁸⁷ ένα κανονισμό τροποποίησης του κανονισμού 1060/2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας. Η πρόταση στόχευε ιδίως ένα πιο συγκεντρωτικό σύστημα εποπτείας των οργανισμών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας σε επίπεδο ΕΕ.

2.2 Τα βασικά στοιχεία της πρότασης τροποποίησης

Η Επιτροπή πρότεινε τα εξής:

i) Μια νέα εποπτική αρχή των οργανισμών αξιολόγησης που λειτουργούν στην ΕΕ - Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA) - που θα αναλάβει αποκλειστικές εποπτικές αρμοδιότητες επί των ΟΑΠΙ που έχουν εγγραφεί στα μητρώα της ΕΕ. Η ESMA πρόκειται να αναλάβει γενική αρμοδιότητα σε θέματα που σχετίζονται με την εγγραφή και την εποπτεία των εγγεγραμμένων οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, καθώς και σε θέματα που σχετίζονται με αξιολογήσεις που εκδίδονται από οργανισμούς αξιολόγησης εγκατεστημένους σε τρίτες χώρες, οι οποίοι λειτουργούν στην ΕΕ υπό το καθεστώς πιστοποίησης ή προσυπογραφής. Η εποπτεία αυτή θα περιλαμβάνει και τις θυγατρικές εταιρείες στην ΕΕ των αμερικανικών ΟΑΠΙ: Moody's, Standard & Poor's και Fitch.

ii) Η ESMA θα έχει την εξουσία να ζητεί πληροφορίες, να αρχίζει έρευνες και να διενεργεί επιτόπιες επιθεωρήσεις. Οι εκδότες δομημένων χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως πιστωτικά ιδρύματα, τράπεζες και εταιρείες επενδύσεων, θα πρέπει επίσης να παρέχουν σε όλους τους άλλους ενδιαφερόμενους ΟΑΠΙ πρόσβαση στις πληροφορίες που δίνουν στον δικό τους ΟΑΠΙ, ώστε να τους δίνουν τη δυνατότητα να εκδίδουν ανεξάρτητες αξιολογήσεις εξ ιδίας πρωτοβουλίας. Η συγκεντρωμένη επιτήρηση των οργανισμών αξιολόγησης πιστεύεται ότι θα ενισχύσει τη διαφάνεια των λειτουργιών, την προστασία των επενδυτών και τον ανταγωνισμό στον τομέα της πιστοληπτικής αξιολόγησης. Με άλλα λόγια, η μεταβίβαση των εποπτικών αρμοδιοτήτων στην ESMA αναμένεται ότι θα αντιμετωπίσει καλύτερα, στο πλαίσιο της ΕΕ, την πρόκληση της διασφάλισης αποτελεσματικής και αποδοτικής εποπτείας εκείνων των οντοτήτων που συχνά αναπτύσσουν δραστηριότητες που υπάγονται στη δικαιοδοσία πολλών κρατών και έχουν διασυννοριακές επιπτώσεις ευρέος φάσματος.

iii) Για να διασφαλίζεται επαρκής ικανότητα εποπτείας και επιβολής, η ESMA πρόκειται να έχει την εξουσία να απαιτεί όλες τις αναγκαίες πληροφορίες από τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και από άλλα πρόσωπα που σχετίζονται με δραστηριότητα αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Θα έχει τη δυνατότητα να κινεί έρευνες για πιθανές παραβιάσεις του κανονισμού και, στο πλαίσιο αυτών των ερευνών, θα πρέπει να έχει τη δυνατότητα να ασκεί εποπτικές εξουσίες, όπως είναι η εξέταση αρχείων και άλλου σχετικού υλικού και η λήψη αντιγράφων ή αποσπασμάτων τους, η απαίτηση προφορικών εξηγήσεων, η ακρόαση κάποιου προσώπου, η απαίτηση των αρχείων τηλεφωνικών κλήσεων και διαβίβασης δεδομένων. Η ESMA πρέπει επίσης να έχει τη δυνατότητα να διεξάγει επιτόπιες επιθεωρήσεις.

iv) Οι αρμόδιες αρχές¹⁸⁸ πρόκειται να διατηρήσουν τις εποπτικές αρμοδιότητες όσον αφορά τη χρήση αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας από τις εποπτευόμενες οντότητες (όπως οι πιστωτικοί οργανισμοί ή οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις) που χρησιμοποιούν αυτές τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας για κανονιστικούς σκοπούς. Η ESMA μπορεί επίσης να αναθέτει συγκεκριμένα εποπτικά καθήκοντα σε εθνικές αρμόδιες αρχές, για παράδειγμα, όταν η λήψη εποπτικών μέτρων πρέπει να πραγματοποιηθεί στους απομακρυσμένους χώρους οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή απαιτεί γνώση και εμπειρία όσον αφορά τις τοπικές

¹⁸⁷ COM 2010, 289 τελικό.

¹⁸⁸ Κανονισμός 513/2011, άρθρο 3 παρ.1 στοιχείο ιστ: ως “αρμόδιες αρχές” νοούνται οι αρχές, οι οποίες ορίζονται από έκαστο κράτος μέλος σύμφωνα με το άρθρο 22 του εν λόγω Κανονισμού.

συνθήκες, συμπεριλαμβανομένων δεξιοτήτων στις ξένες γλώσσες. Η ανάθεση καθηκόντων δεν θα επηρεάζει την ευθύνη της ESMA, η οποία μπορεί να δίνει οδηγίες στην αρχή στην οποία έχει αναθέσει κάποιο καθήκον.

v) Εκτός από την πρόταση κυρώσεων, η ESMA θα έχει επίσης την εξουσία να λαμβάνει εποπτικά μέτρα, όταν ένας οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας έχει διαπράξει παράβαση του κανονισμού. Αυτά τα μέτρα περιλαμβάνουν την προσωρινή απαγόρευση της έκδοσης αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας και την αναστολή της χρήσης των σχετικών αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, μέχρι να τερματιστεί η παράβαση. Επιπλέον, η ESMA έχει την εξουσία να απαιτεί από τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας να τερματίζουν τυχόν παράβαση και να εκδίδει ανακοινώσεις. Η ESMA ενδέχεται να προτείνει στην Επιτροπή την επιβολή περιοδικών χρηματικών ποινών, ως αναγκαία ενίσχυση της εποπτικής εξουσίας της. Ως έσχατο μέτρο, η ESMA έχει την εξουσία να ανακαλέσει την εγγραφή οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Αυτά τα μέτρα θα εφαρμόζονται σε περιπτώσεις στις οποίες δεν δικαιολογείται η υιοθέτηση κύρωσης ή αυστηρότερου εποπτικού μέτρου, λαμβανομένης υπόψη της αρχής της αναλογικότητας. Οι κυρώσεις, οι χρηματικές ποινές και τα εποπτικά μέτρα αποτελούν συμπληρωματικά μέρη ενός αποτελεσματικού συστήματος επιβολής.

vi) Για να ευθυγραμμιστεί ο Κανονισμός με τη νέα πρόταση οδηγίας σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων, οι οργανισμοί εναλλακτικών επενδύσεων θα έχουν την ίδια μεταχείριση με τους άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς της ΕΕ, όσον αφορά τη χρήση αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας. Αυτό σημαίνει ότι, σε περίπτωση που οργανισμοί εναλλακτικών επενδύσεων κάνουν χρήση αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας για κανονιστικούς σκοπούς, οι εν λόγω αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας πρέπει να έχουν εκδοθεί από οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας εγγεγραμμένο ή πιστοποιημένο σύμφωνα με τον κανονισμό.

vii) Για να αποφευχθούν πιθανές συγκρούσεις συμφερόντων που προκύπτουν για τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στο πλαίσιο του προτύπου «ο εκδότης πληρώνει», οι οποίες είναι ιδιαίτερα έντονες όσον αφορά την αξιολόγηση διαρθρωμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, για να ενισχυθεί η διαφάνεια και να αυξηθεί ο ανταγωνισμός μεταξύ οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, θα πρέπει να απαιτείται από τους εκδότες διαρθρωμένων χρηματοπιστωτικών μέσων ή τους σχετιζόμενους τρίτους η χορήγηση πρόσβασης στις πληροφορίες που έχουν παράσχει στον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας τον οποίο προσέλαβαν, για το σκοπό της αξιολόγησης διαρθρωμένων χρηματοπιστωτικών μέσων, σε ανταγωνιστικούς οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Όλοι οι εγγεγραμμένοι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας θα έχουν τη δυνατότητα πρόσβασης στις πληροφορίες που είναι αναγκαίες για την έκδοση μη ζητηθεισών αξιολογήσεων διαρθρωμένων χρηματοπιστωτικών μέσων. Αυτό θα οδηγήσει σε μεγαλύτερο ανταγωνισμό στην αγορά αξιολογήσεων και θα αυξήσει τον αριθμό αξιολογήσεων ανά μέσο, ώστε οι χρήστες των αξιολογήσεων να μπορούν να βασίζονται σε περισσότερες από μία αξιολογήσεις για το ίδιο μέσο.

viii) Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) θα παρακολουθεί και θα αξιολογεί πιθανές απειλές για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, οι οποίες ενδέχεται να προκύψουν από μακροοικονομικές εξελίξεις και από εξελίξεις στο πλαίσιο του χρηματοπιστωτικού συστήματος ως συνόλου. Για τον σκοπό αυτό, το ΕΣΣΚ θα προβαίνει σε έγκαιρη προειδοποίηση για κινδύνους που μπορεί να λάβουν διαστάσεις σε επίπεδο συστήματος και, αν κρίνει σκόπιμο, θα προβαίνει σε συστάσεις για δράση με σκοπό την αντιμετώπιση των κινδύνων αυτών.

Η Επιτροπή σημειώνει ότι οι ΗΠΑ¹⁸⁹ έχουν επίσης καθιερώσει παρόμοιο σύστημα. Δεδομένου του παγκόσμιου ρόλου και δραστηριοτήτων των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, κρίνεται σκόπιμο να διασφαλιστεί ότι ισχύουν παρόμοιοι κανόνες για οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που λειτουργούν σε πολλαπλές περιοχές δικαιοδοσίας, ώστε να διατηρηθούν ισότιμοι όροι και επαρκές επίπεδο ανταγωνισμού μεταξύ των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Επιπλέον, αυτές οι νέες διατάξεις αναμένεται να μετριάσουν τις συγκρούσεις συμφερόντων που οφείλονται στο πρότυπο «ο εκδότης πληρώνει».

2.3 Κριτική της πρότασης τροποποίησης

Πρέπει να σημειωθεί ότι η πρόταση τροποποίησης επιφέρει μια σημαντικότερη αλλαγή στον Κανονισμό 1060/2009, που δεν είναι άλλη από τη συγκέντρωση των εποπτικών αρμοδιοτήτων όσον αφορά τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στα χέρια μίας αποκλειστικά ευρωπαϊκής εποπτικής αρχής, της ESMA. Αντίθετα, δεν επιφέρει καμία αλλαγή όσον αφορά τις ουσιαστικές προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούν οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, αρχικά για να εγγραφούν, και μετέπειτα να πληρούν σε μόνιμη βάση. Παρομοίως, οι προϋποθέσεις υπό τις οποίες μπορούν να χρησιμοποιηθούν στην Ένωση αξιολογήσεις που εκδίδονται από οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας εγκατεστημένους σε τρίτες χώρες (μέσω των μηχανισμών προσυπογραφής και πιστοποίησης) θα παραμείνουν όπως προβλέπεται στον ισχύοντα Κανονισμό 1060/2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Όμως, οι σημαντικοί οργανισμοί αξιολόγησης, Moody's, Standard & Poor's και Fitch κατέδειξαν τελικά ότι δεν ενδιαφέρονται για τους ευρωπαϊκούς κανονισμούς.

Είναι εμφανές ότι δεν υπάρχει κανείς σημαντικός ευρωπαϊκός οργανισμός πιστοληπτικής αξιολόγησης. Η Επιτροπή θεώρησε ότι η επίβλεψη των ευρωπαϊκών υποκαταστημάτων των αμερικανικών ΟΑΠΙ, όπως η Moody's, η Standard & Poor's και η Fitch, θα έσπαζε το παγκόσμιο ολιγοπώλιο που αυτοί οι οργανισμοί κατέχουν. Ακόμη και αν υποθεθεί ότι οι ευρωπαϊκές θυγατρικές εταιρείες θα τηρούσαν τους ευρωπαϊκούς κανόνες, οι μητρικές εταιρείες τους στη Νέα Υόρκη θα ήταν ικανές να δώσουν τις αξιολογήσεις στην πιστοληπτική ικανότητα ευρωπαϊκών επιχειρήσεων και κυβερνήσεων με τους κανόνες που αυτές και μόνες ορίζουν. Και σε αυτήν την περίπτωση θα είχε περισσότερη αξία η αξιολόγηση της μητρικής εταιρείας παρά αυτή της ευρωπαϊκής θυγατρικής.

Ας δούμε, όμως, αναλυτικά στις ενότητες που ακολουθούν σε τι ακριβώς έγκειται η εποπτεία των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας από την ESMA.

3. Διαδικασία εγγραφής οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

3.1 Αίτηση εγγραφής οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

Αναφορικά με την αίτηση εγγραφής¹⁹⁰, ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή ο όμιλος οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας την υποβάλλει στην ESMA σε οποιαδήποτε από τις επίσημες γλώσσες των θεσμικών οργάνων της Ένωσης¹⁹¹. Όταν πρόκειται για όμιλο, κατατίθενται ξεχωριστές αιτήσεις των μελών του από ένα εξουσιοδοτημένο μέλος του.

Η αίτηση εγγραφής περιλαμβάνει συγκεκριμένες πληροφορίες, όπως την πλήρη επωνυμία του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή του ομίλου τέτοιων οργανισμών, τη διεύθυνση της έδρας του στην Ένωση, το όνομα και τα στοιχεία επικοινωνίας του εκπροσώπου και του υπεύθυνου συμμόρφωσης, το νομικό καθεστώς που τον διέπει, την κατηγορία αξιολογήσεων στην οποία ζητεί να εγγραφεί, το ιδιοκτησιακό

¹⁸⁹ SEC Rule 17g-5», που δημοσιεύτηκε στις 4 Δεκεμβρίου 2009 και τίθεται σε ισχύ τον Ιούνιο του 2010.

¹⁹⁰ Κανονισμός 513/2011, άρθρο 15.

¹⁹¹ Ibid, άρθρο 15 παρ. 3.

του καθεστώ, την οργανωτική του διάρθρωση και εταιρική διακυβέρνηση, τους οικονομικούς πόρους για την εκτέλεση των δραστηριοτήτων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, το προσωπικό και την εμπειρία του, περιγραφή των διαδικασιών και μεθοδολογιών που χρησιμοποιούνται για την έκδοση και επανεξέταση των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, τις πολιτικές και διαδικασίες για τον εντοπισμό, τη διαχείριση και την κοινοποίηση οποιωνδήποτε συγκρούσεων συμφερόντων, πληροφορίες σχετικά με τους αναλυτές αξιολογήσεων, πρόγραμμα επιχειρησιακής δραστηριότητας κλπ¹⁹². Τα στοιχεία της αίτησης παρουσιάζονται αναλυτικότερα παρακάτω στην εξέταση του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 449/2012 της Επιτροπής.

Στη συνέχεια, η ESMA εντός είκοσι (20) εργάσιμων ημερών από την παραλαβή της αίτησης, εκτιμά αν η αίτηση είναι πλήρης και σε θετική περίπτωση ειδοποιεί σχετικά τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ενώ σε αρνητική περίπτωση τάσσει προθεσμία εντός της οποίας ο τελευταίος πρέπει να παράσχει τις πρόσθετες πληροφορίες.

3.1.1 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 449/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα όσον αφορά τις πληροφορίες για την εγγραφή και την πιστοποίηση των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

Ο Κανονισμός¹⁹³ αυτός, που άρχισε να ισχύει από τις 20 Ιουνίου 2012, βασίζεται στα σχέδια κανονιστικών τεχνικών προτύπων που υπέβαλε¹⁹⁴ η ESMA στην Επιτροπή σύμφωνα με τη διαδικασία που προβλέπεται στο άρθρο 10 του συστατικού της Κανονισμού 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου. Για το σκοπό αυτό, η ESMA διεξήγαγε ανοικτές δημόσιες διαβουλεύσεις σχετικά με τα σχέδια κανονιστικών τεχνικών προτύπων, προέβη σε ανάλυση του δυνητικού σχετικού κόστους ή οφέλους και ζήτησε τη γνώμη της ομάδας συμφεροντούχων¹⁹⁵ κινητών αξιών και αγορών (Securities and Markets Stakeholder Group).

Με τον Κανονισμό αυτό θεσπίζονται και εξειδικεύονται οι κανόνες που καθορίζουν τις πληροφορίες που πρέπει να υποβάλλονται στην ESMA από έναν οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στην αίτησή του για εγγραφή, όπως ορίζεται στο παράρτημα II του Κανονισμού 1060/2009 ή για πιστοποίηση καθώς και αξιολόγηση της συστημικής του σημασίας για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα ή την ακεραιότητα των χρηματοοικονομικών αγορών κατά το άρθρο 5 του ίδιου Κανονισμού.

Κατά το άρθρο 3 του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 449/2012 της Επιτροπής, “όλες οι πληροφορίες που υποβάλλονται στην ESMA κατά τη διαδικασία εγγραφής ή πιστοποίησης συνοδεύονται από επιστολή υπογεγραμμένη από μέλος των ανώτερων διευθυντικών στελεχών του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή από εκπρόσωπο εξουσιοδοτημένο από τα ανώτερα διευθυντικά στελέχη, που βεβαιώνει ότι οι υποβληθείσες πληροφορίες είναι ακριβείς και πλήρεις εξ όσων γνωρίζει, την ημερομηνία της εν λόγω υποβολής”.

Σημειώνεται ότι, ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, όσον αφορά τις πολιτικές και τις διαδικασίες που περιλαμβάνονται σε μια αίτηση εγγραφής ή πιστοποίησης, μπορεί να υποβάλει αντίγραφο τους στην ESMA. Αναφορικά, μάλιστα, με την ιδιοκτησιακή του δομή, ο ΟΑΠΙ υποβάλλει στην ESMA κατάλογο όλων των προσώπων που κατέχουν άμεσα ή έμμεσα 5 % ή μεγαλύτερο ποσοστό του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή τα οποία κατέχουν τέτοια ποσοστά που τους επιτρέπουν την άσκηση σημαντικής επιρροής στη διοίκηση του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Επίσης, υποβάλλει κατάλογο των επιχειρήσεων, στις οποίες ένα προαναφερόμενο πρόσωπο κατέχει 5 % ή

¹⁹² Κανονισμός 1060/2009, Παράρτημα II.

¹⁹³ ΕΕ L 140, 30.5.2012, σελ. 32 έως 52

¹⁹⁴ Κανονισμός 449/2012, σημείο 13 του αιτιολογικού.

¹⁹⁵ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 37.

μεγαλύτερο ποσοστό του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου, ή στη διοίκηση των οποίων το εν λόγω πρόσωπο ασκεί σημαντική επιρροή.

Όταν ένας οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας έχει μητρική επιχείρηση, αναφέρει τη χώρα στην οποία είναι εγκατεστημένη η μητρική επιχείρηση και το εάν έχει λάβει άδεια λειτουργίας ή είναι εγγεγραμμένη και υπόκειται σε εποπτεία. Υποβάλλεται, επιπλέον, διάγραμμα που δείχνει τη σχέση μεταξύ τυχόν μητρικής επιχείρησης, θυγατρικών επιχειρήσεων και τυχόν άλλων οντοτήτων εγκατεστημένων στην Ένωση και των υποκαταστημάτων τους.

Ως προς την οργανωτική του δομή, ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας καταθέτει στην ESMA οργανόγραμμα, πληροφορίες για τις πολιτικές και τις διαδικασίες που αφορούν την υπηρεσία συμμόρφωσης και την υπηρεσία επανεξέτασης, για τις οποίες γίνεται λόγος στα σημεία 5 και 9 αντίστοιχα της ενότητας Α του Παραρτήματος Ι του Κανονισμού 1060/2009.

Ως προς την εταιρική διακυβέρνησή του οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας υποβάλλει στην ESMA πληροφορίες σχετικά με τις εσωτερικές πολιτικές εταιρικής διακυβέρνησης που εφαρμόζει, τις διαδικασίες και τις γενικές κατευθύνσεις που διέπουν τα ανώτερα διευθυντικά στελέχη της, συμπεριλαμβανομένου του διοικητικού ή του εποπτικού συμβουλίου του, των ανεξάρτητων μελών του και των επιτροπών, σε περίπτωση που έχουν συσταθεί. Όταν ο ΟΑΠΙ τηρεί αναγνωρισμένο κώδικα δεοντολογίας εταιρικής διακυβέρνησης, τον προσδιορίζει και παρέχει εξηγήσεις για τυχόν περιπτώσεις, στις οποίες αποκλίνει από τον κώδικα.

Εκτός από τα παραπάνω, υποβάλλεται στην ESMA από τον ΟΑΠΙ αντίγραφο των ετήσιων οικονομικών εκθέσεων του καθώς και ατομικές και ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις, κατά περίπτωση, για τα τρία οικονομικά έτη που προηγούνται της ημερομηνίας υποβολής της αίτησης, εφόσον είναι διαθέσιμες.

Στον τομέα της στελέχωσης του ΟΑΠΙ και των αποδοχών του προσωπικού, ο τελευταίος υποβάλλει πληροφορίες για την αναφορά στον υπεύθυνο συμμόρφωσης κάθε περίπτωσης, όπου ένα από τα πρόσωπα που αναφέρονται στο σημείο 1 του τμήματος Γ του παραρτήματος Ι του Κανονισμού 1060/2009 κρίνει ότι οποιοδήποτε άλλο σχετικό πρόσωπο έχει εμπλακεί σε ενέργειες που είναι κατά τη γνώμη του παράνομες, σύμφωνα με τις διατάξεις του σημείου 5 του τμήματος Γ του παραρτήματος Ι του ίδιου Κανονισμού. Πληροφορίες παρέχει και για την εναλλαγή των επικεφαλής αναλυτών αξιολόγησης, των αναλυτών αξιολόγησης και των προσώπων που εγκρίνουν τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας. Αναφέρει, επίσης, τις αποδοχές και τις πρακτικές αξιολόγησης της απόδοσης των αναλυτών αξιολόγησης, των προσώπων που εγκρίνουν τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, των ανώτερων διοικητικών στελεχών και του υπεύθυνου συμμόρφωσης αλλά και στοιχεία για την κατάρτιση και την ανάπτυξη σχετικά με τη διαδικασία της αξιολόγησης, συμπεριλαμβανομένης της εξέτασης ή άλλου είδους επίσημης αξιολόγησης που ενδεχομένως απαιτείται για την εκτέλεση των δραστηριοτήτων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Βάσει του υπό εξέταση Κανονισμού κατ' εξουσιοδότηση, ο ΟΑΠΙ υποβάλλει στην ESMA βιογραφικό σημείωμα¹⁹⁶ συμπεριλαμβανομένου του ιστορικού απασχόλησης με τις σχετικές ημερομηνίες, αναφορά των κατεχόμενων θέσεων και περιγραφή των καθηκόντων, για:

- τα μέλη της ανώτερης διοίκησης,
- τα πρόσωπα που διευθύνουν τις δραστηριότητες των υποκαταστημάτων,
- τους αρμόδιους για τον εσωτερικό λογιστικό έλεγχο, την εσωτερική υπηρεσία ελέγχου, την υπηρεσία συμμόρφωσης, την αξιολόγηση κινδύνων και την υπηρεσία

¹⁹⁶ Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 449/2012, άρθρο 15.

επανεξέτασης.

Όσον αφορά κάθε μέλος της ανώτερης διοίκησής του, ο ΟΑΠΠ υποβάλλει πρόσφατο αρχείο ποινικού μητρώου από τη χώρα προέλευσης του σχετικού προσώπου, εκτός αν οι αρμόδιες εθνικές αρχές δεν εκδίδουν αυτού του είδους έγγραφα, καθώς και προσωπική δήλωση του ίδιου σχετικά με την καλή φήμη του που περιλαμβάνει τουλάχιστον τις δηλώσεις που αναφέρονται στο παράρτημα VI του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 449/2012 και είναι υπογεγραμμένη από το εν λόγω πρόσωπο.

Ο ΟΑΠΠ περιγράφει στην ESMA τα βασικά μοντέλα και τις μεθοδολογίες που χρησιμοποιούνται για τον καθορισμό των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας¹⁹⁷. Παρέχει, συγχρόνως, πληροφορίες σχετικά με την ανάπτυξη, την επικύρωση και την επανεξέταση των μεθοδολογιών αξιολόγησης, όπου συμπεριλαμβάνονται τουλάχιστον οι πληροφορίες που προβλέπονται στο σημείο 1 του παραρτήματος VII του υπό εξέταση Κανονισμού αλλά και πληροφορίες σχετικά με την κοινοποίηση των μεθοδολογιών αξιολόγησης και περιγραφές των μοντέλων και των βασικών παραδοχών αξιολόγησης που χρησιμοποιούνται στις δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που αναφέρονται στο σημείο 5 του τμήματος I της ενότητας E του παραρτήματος I του Κανονισμού 1060/2009 για τους ΟΑΠΠ.

Ταυτόχρονα, στην ESMA υποβάλλονται πληροφορίες σχετικά τις πολιτικές και τις διαδικασίες που αφορούν την παρακολούθηση των αξιολογήσεων, επισημαίνοντας τυχόν διαφορές μεταξύ των ζητηθεισών και των μη ζητηθεισών αξιολογήσεων, την κοινοποίηση της απόφασης για επανεξέταση ή αλλαγή μιας αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και την παρακολούθηση της επίδρασης που έχουν οι αλλαγές των μακροοικονομικών συνθηκών ή των συνθηκών των χρηματοπιστωτικών αγορών στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας όπως περιγράφεται στο άρθρο 8 παράγραφος 5 του Κανονισμού 1060/2009.

Η ESMA λαμβάνει γνώση και των πολιτικών και διαδικασιών για τον εντοπισμό, τη διαχείριση και την κοινοποίηση των συγκρούσεων συμφερόντων και τους κανόνες σχετικά με τους αναλυτές αξιολογήσεων και τα άλλα πρόσωπα που εμπλέκονται άμεσα στις δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, οι οποίες καλύπτουν τουλάχιστον τις απαιτήσεις που ορίζονται στο παράρτημα VIII του εν λόγω Κανονισμού. Περιγράφονται, επίσης, τα μέτρα που έχουν ληφθεί για να εξασφαλιστεί ότι η υπηρεσία επανεξέτασης, που είναι υπεύθυνη για την επανεξέταση των μεθόδων που αναφέρονται στο σημείο 9 της ενότητας A του παραρτήματος I του Κανονισμού 1060/2009, είναι ανεξάρτητη από τα επιχειρηματικά καθήκοντα που περιλαμβάνουν τις δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Υποβάλλεται, επίσης, στην ESMA επικαιροποιημένη απογραφή των υφιστάμενων και των δυνητικών συγκρούσεων συμφερόντων που αφορούν τον ΟΑΠΠ. Όταν ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας είναι μέλος ομίλου επιχειρήσεων, περιλαμβάνει στην απογραφή τυχόν συγκρούσεις συμφερόντων που προκύπτουν από άλλες οικονομικές οντότητες που ανήκουν στον ίδιο όμιλο επιχειρήσεων. Σε αυτήν επισημαίνονται οι δυνητικές συγκρούσεις συμφερόντων με σχετιζόμενους με αυτές τρίτους, αλλά και αυτές που ανακύπτουν από την εκτέλεση συναφών υπηρεσιών και από την εξωτερική ανάθεση δραστηριοτήτων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ενώ παράλληλα εξηγείται ο τρόπος εξάλειψης των δυνητικών αυτών συγκρούσεων ή διαχείρισής τους ή κοινοποίησής τους.

Σχετικά με το πρόγραμμα δραστηριοτήτων, ο ΟΑΠΠ υποβάλλει στην ESMA τις ετήσιες πληροφορίες που περιγράφονται στο παράρτημα IX του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 449/2012, οι οποίες καλύπτουν περίοδο 3 ετών από την ημερομηνία εγγραφής.

¹⁹⁷ Ibid, άρθρο 16.

Τέλος, στον εν λόγω Κανονισμό αναφέρονται οι πληροφορίες¹⁹⁸ που ο ΟΑΠΙ παρέχει στην ESMA κατά την αίτηση πιστοποίησης. Ειδικότερα, εάν ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σχεδιάζει να ιδρύσει νέο υποκατάστημα, δίνει στην ESMA περιγραφή του είδους των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων που αναμένεται ότι θα διεξάγει το νέο υποκατάστημα, την πλήρη επωνυμία, τη διεύθυνση και το χρονοδιάγραμμα για την ίδρυσή του. Επίσης, εάν ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας έχει ένα ή περισσότερα υποκαταστήματα, ενημερώνει την ESMA για τα έσοδα που έχει αποκομίσει κατά τη διάρκεια των τριών τελευταίων ετών από κάθε υποκατάστημα ως ποσοστό των συνολικών εσόδων, με βάση το οικονομικό έτος.

3.2 Εξέταση της αίτησης εγγραφής

Η ESMA, μέσα σε χρονικό διάστημα σαράντα πέντε (45) εργάσιμων ημερών από την ειδοποίηση του ΟΑΠΙ ή εντός πενήντα πέντε (55) εργάσιμων ημερών όταν πρόκειται για όμιλο ΟΑΠΙ, εξετάζει την αίτηση ή τις αιτήσεις εγγραφής ως προς τη συμμόρφωση με τους όρους που θέτει ο Κανονισμός 1060/2009, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011. Προβλέπεται η δυνατότητα παράτασης της προθεσμίας εξέτασης κατά δεκαπέντε (15) εργάσιμες ημέρες, ιδίως εάν ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή οποιοσδήποτε από τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που συμμετέχουν σε όμιλο ΟΑΠΙ:

- i) Προτίθεται να προσυπογράψει αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας¹⁹⁹.
- ii) Προτίθεται να προσφύγει σε εξωτερική ανάθεση, ή
- iii) ζητεί εξαίρεση από τη συμμόρφωση με ορισμένους όρους²⁰⁰.

Αμέσως μετά, η ESMA εκδίδει πλήρως αιτιολογημένη απόφαση εγγραφής ή άρνησης της εγγραφής, η οποία αρχίζει να ισχύει μετά από πέντε (5) εργάσιμες ημέρες²⁰¹.

3.3 Κοινοποίηση της απόφασης εγγραφής

3.3.1 Απόφαση εγγραφής ή άρνησή της

Η ESMA κοινοποιεί την απόφασή της στον ενδιαφερόμενο οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας εντός πέντε (5) εργάσιμων ημερών από την έκδοσή της. Όταν η απόφαση σχετικά με την εγγραφή είναι αρνητική τότε είναι και πλήρως αιτιολογημένη²⁰².

Παράλληλα, γνωστοποιεί αυτή της την απόφαση, θετική ή αρνητική, στην Επιτροπή, την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΒΑ), την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΙΟΡΑ), τις αρμόδιες αρχές και τις τομεακές αρμόδιες αρχές, ενώ δημοσιεύει στον δικτυακό τόπο της κατάλογο των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που έχουν εγγραφεί. Ο κατάλογος αυτός ενημερώνεται, επίσης εντός πέντε (5) εργάσιμων ημερών από την έκδοση της σχετικής με την εγγραφή απόφασης. Η Επιτροπή, με τη σειρά της, δημοσιεύει τον επικαιροποιημένο κατάλογο στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης εντός τριάντα (30) ημερών από την εν λόγω επικαιροποίηση.

Στην ετήσια έκθεση 2011 της ESMA, που ουσιαστικά πρόκειται για την πρώτη της ετήσια έκθεση²⁰³, αναφέρεται ότι η ίδια εντός του 2011 προέβη στην εγγραφή συνολικά 16 ΟΑΠΙ, συμπεριλαμβανομένων των κύριων παραγόντων της αγοράς Moody's, Standard & Poor's και Fitch, αλλά και άλλων παρόχων αξιολόγησης, οι οποίοι δραστηριοποιούνται

¹⁹⁸ Ibid, άρθρο 26.

¹⁹⁹ Κανονισμός 513/2011, άρθρο 4 παρ. 3.

²⁰⁰ Ibid, άρθρο 6 παρ. 3.

²⁰¹ Ibid, άρθρα 16 και 17.

²⁰² Ibid, άρθρο 18 παρ. 1 εδάφιο β.

²⁰³ Δημοσιεύθηκε στις 25.6.2012.

στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Παράλληλα, στην έκθεση αυτή τονίζονται τα κύρια χαρακτηριστικά της ESMA, ότι δηλαδή είναι ευρωπαϊκή, ανεξάρτητη, συνεργάσιμη, υπόλογη, επαγγελματική και αποτελεσματική²⁰⁴.

3.3.2 Απόσυρση εγγραφής

Στο σημείο αυτό, θα ήταν παράλειψη να μην αναφερθεί ότι η ESMA μπορεί να αποσύρει την εγγραφή ενός οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σε καθορισμένες περιπτώσεις:

- Ρητή παραίτησή του από την εγγραφή ή μη παροχή αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας κατά τους προηγούμενους έξι μήνες.
- Εγγραφή με ψευδείς δηλώσεις ή με άλλο παράτυπο μέσο.
- Μη πλήρωση των προϋποθέσεων με βάση τις οποίες έγινε δεκτή η εγγραφή του.
- Διάπραξη παράβασης²⁰⁵.

Δυνατότητα αιτήματος εξέτασης από την ESMA της πλήρωσης των όρων για την απόσυρση εγγραφής ενός ΟΑΠΙ έχει και η αρμόδια αρχή κράτους μέλους στο οποίο χρησιμοποιούνται αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που έχουν εκδοθεί από τον εν λόγω ΟΑΠΙ. Σε περίπτωση που η ESMA αποφασίσει να μην αποσύρει την εγγραφή του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, παρέχει πλήρη αιτιολόγηση.

Η απόφαση απόσυρσης της εγγραφής τυγχάνει άμεσης εφαρμογής σε όλη την Ένωση, με την επιφύλαξη της μεταβατικής περιόδου χρήσης των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας²⁰⁶.

3.4 Τέλη εγγραφής

3.4.1 Χρέωση τελών εγγραφής

Η ESMA χρεώνει τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας με τέλη²⁰⁷, τα οποία καλύπτουν πλήρως αφενός τις αναγκαίες δαπάνες της σχετικά με την εγγραφή αλλά και την εποπτεία τους και αφετέρου κάθε δαπάνη στην οποία είναι δυνατόν να υποβληθούν οι αρμόδιες αρχές κατά την εκπλήρωση των καθηκόντων τους σύμφωνα με τον Κανονισμό 513/2011, ιδίως ως αποτέλεσμα οποιασδήποτε ανάθεσης καθηκόντων σύμφωνα με το άρθρο 30 του ίδιου Κανονισμού. Τα τέλη αυτά καθορίζονται βάσει του εν λόγω Κανονισμού ή βάσει Κανονισμού που εκδίδει η Επιτροπή.

Συγκεκριμένα, η Επιτροπή εκδίδει Κανονισμό για τα τέλη, ο οποίος καθορίζει ιδίως το είδος των τελών και τα θέματα για τα οποία οφείλονται τέλη, το ύψος των τελών, τον τρόπο με τον οποίο πρέπει να καταβάλλονται και τον τρόπο με τον οποίο η ESMA πρέπει να αποδίδει στις αρμόδιες αρχές κάθε δαπάνη στην οποία είναι δυνατόν να υποβληθούν κατά την εκπλήρωση των καθηκόντων τους, όπως προαναφέρθηκε.

Το ύψος του τέλους που χρεώνεται σε οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας καλύπτει όλα τα διοικητικά έξοδα και είναι ανάλογο του κύκλου εργασιών του. Η Επιτροπή εκδίδει τον Κανονισμό για τα τέλη που αναφέρεται με κατ' εξουσιοδότηση πράξη²⁰⁸ για διάρκεια τεσσάρων (4) ετών από 1η Ιουνίου 2011. Ο Κανονισμός αυτός είναι ο κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 272/2012 της Επιτροπής, που εξετάζεται αμέσως παρακάτω.

²⁰⁴ Ετήσια έκθεση 2011 της ESMA, σελ.9.

²⁰⁵ Κανονισμός 513/2011, άρθρο 24 παρ.1 και Παράρτημα III.

²⁰⁶ Ibid, άρθρο 24 παρ.4.

²⁰⁷ Ibid, άρθρο 19.

²⁰⁸ Ibid, άρθρα 38α, 38β και 38γ.

3.4.2 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 272/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα τέλη που χρεώνει η ESMA στους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

Το άρθρο 62 του συστατικού της ESMA Κανονισμού 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, προβλέπει ότι τα έσοδα της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών συνίστανται και σε τυχόν τέλη που καταβάλλονται σε αυτήν στις περιπτώσεις που ορίζονται στο δίκαιο της Ένωσης καθώς και σε εισφορές των εθνικών δημόσιων αρχών αλλά και επιχορήγηση από την Ένωση.

Στο σημείο 2 του αιτιολογικού του υπό εξέταση Κανονισμού αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι: “Προκειμένου να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική χρήση του προϋπολογισμού της ESMA και, παράλληλα, να μειωθεί η οικονομική επιβάρυνση των κρατών μελών και της Ένωσης, είναι απαραίτητο να εξασφαλιστεί ότι οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας καταβάλλουν τουλάχιστον το σύνολο του κόστους που σχετίζεται με την εποπτεία τους. Το τυχόν έλλειμμα που μπορεί να προκύψει κατά τη διάρκεια ενός οικονομικού έτους θα πρέπει να ανακτάται από τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας το επόμενο έτος”.

Ο Κανονισμός²⁰⁹ αυτός, επομένως, αποτελεί τη νομική βάση για το δικαίωμα της ESMA να χρεώνει τέλη στους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Έτσι, ο εν λόγω Κανονισμός ορίζει τους κανόνες σχετικά με τα τέλη που χρεώνει η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών στους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας για εποπτεία, εγγραφή και πιστοποίηση²¹⁰.

Έτσι, με τα τέλη αυτά καλύπτονται τα κόστη :

i) που σχετίζονται με την εποπτεία οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σύμφωνα με τον Κανονισμό 1060/2009, περιλαμβανομένου του κόστους που προκύπτει από την εγγραφή και την πιστοποίηση οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,

ii) για την κάλυψη των δαπανών των αρμοδίων αρχών στις οποίες η ESMA έχει αναθέσει καθήκοντα σύμφωνα με το άρθρο 30 του Κανονισμού 1060/2009, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011,

iii) για την κάλυψη των δαπανών των αρμοδίων αρχών, οι οποίες έχουν παράσχει συνδρομή στην ESMA σύμφωνα με το άρθρο 23γ παράγραφος 4 και το άρθρο 23δ παράγραφος 5 του Κανονισμού 1060/2009, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011.

Οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που είναι εγκατεστημένοι στην Ένωση και οι οποίοι υποβάλλουν αίτηση εγγραφής σύμφωνα με το άρθρο 14 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1060/2009 χρεώνονται με τα ετήσια εποπτικά τέλη σύμφωνα με το άρθρο 5 και με τα τέλη εγγραφής σύμφωνα με το άρθρο 6 του υπό εξέταση Κανονισμού κατ' εξουσιοδότηση. Επίσης, οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που είναι εγκατεστημένοι σε τρίτες χώρες και οι οποίοι υποβάλλουν αίτηση πιστοποίησης σύμφωνα με το άρθρο 5 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1060/2009 χρεώνονται με κατ' αποκοπήν ετήσια εποπτικά τέλη σύμφωνα με το άρθρο 7 και τέλη πιστοποίησης σύμφωνα με το άρθρο 8 του υπό εξέταση Κανονισμού κατ' εξουσιοδότηση.

Σημειώνεται ότι, ένας εγγεγραμμένος οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας απαλλάσσεται από την καταβολή ετήσιου εποπτικού τέλους, εάν τα συνολικά έσοδά του, όπως έχουν δημοσιευθεί στους πιο πρόσφατους ελεγμένους λογαριασμούς του, είναι λιγότερα από 10 εκατομμύρια ευρώ ή, σε περίπτωση που ανήκει σε όμιλο οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, εάν ο όμιλος των οργανισμών

²⁰⁹ ΕΕ L 90 της 28.3.2012, σελ. 6 έως 10.

²¹⁰ Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 272/2012, άρθρο 1.

αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας έχει συνολικά έσοδα λιγότερα από 10 εκατομμύρια ευρώ.

Βάσει του άρθρου 6 παράγραφος 7 του υπό εξέταση Κανονισμού, εάν ο ΟΑΠΙ αποσύρει την αίτηση εγγραφής του πριν του γνωστοποιήσει η ESMA ότι η αίτηση είναι πλήρης σύμφωνα με το δεύτερο εδάφιο του άρθρου 15 παράγραφος 4 του κανονισμού 513/2011, η ESMA επιστρέφει τα τρία τέταρτα (3/4) του καταβληθέντος τέλους εγγραφής. Εάν, όμως, η αίτηση αποσυρθεί μετά την ημερομηνία αυτή, αλλά πριν η ESMA εκδώσει αιτιολογημένη απόφαση για την εγγραφή ή αρνηθεί την εγγραφή, η τελευταία επιστρέφει το ένα τέταρτο (1/4) του καταβληθέντος τέλους εγγραφής.

Ένας πιστοποιημένος σύμφωνα με τον Κανονισμό 1060/2009 ΟΑΠΙ καταβάλλει ετήσιο εποπτικό τέλος ύψους 6.000 ευρώ, αλλά υπό ορισμένες περιπτώσεις που αναφέρονται στο άρθρο 7 παράγραφος 1 δεύτερο εδάφιο του υπό εξέταση Κανονισμού, απαλλάσσεται. Ο ΟΑΠΙ, που υποβάλλει αίτηση πιστοποίησης, καταβάλλει τέλος πιστοποίησης ύψους 10.000 ευρώ. Από αυτά ορισμένο ποσοστό επιστρέφεται στον ΟΑΠΙ που υποβάλλει την αίτηση πιστοποίησης, κατά το άρθρο 8 παράγραφος 3 του υπό εξέταση Κανονισμού.

Αξίζει στο σημείο αυτό να διευκρινιστεί ότι, οι αρμόδιες αρχές δεν χρεώνουν τέλη στους ΟΑΠΙ, ακόμη και όταν οι αρχές αυτές εκτελούν καθήκοντα για λογαριασμό της ESMA²¹¹. Για την κάλυψη των δαπανών των αρμοδίων αρχών λόγος γίνεται στην υποενότητα 7.3 της παρούσας εργασίας.

Κατά το άρθρο 11 του υπό εξέταση Κανονισμού, αυτός αρχίζει να ισχύει την τρίτη ημέρα από τη δημοσίευσή του στην επίσημη εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ακριβώς για να διευκολυνθούν άμεσα οι αποτελεσματικές και αποδοτικές δραστηριότητες εποπτείας και επιβολής. Επίσης, στο δεύτερο εδάφιο του σημείου 8 του αιτιολογικού του ίδιου Κανονισμού, η Επιτροπή θα πρέπει να αξιολογήσει την ορθή εφαρμογή των εν λόγω μέτρων, εντός τεσσάρων ετών από την έναρξη ισχύος του υπό εξέταση Κανονισμού και να υποβάλει έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο σχετικά με την πιθανή ανάγκη επανεξέτασής του.

3.5 Υφιστάμενοι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

Οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που δραστηριοποιούνταν στην Ένωση πριν από τις 7 Ιουλίου 2010 (υφιστάμενοι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας) και είχαν σκοπό να ζητήσουν την εγγραφή τους σύμφωνα με τον εν λόγω Κανονισμό όφειλαν να λάβουν όλα τα αναγκαία μέτρα με σκοπό τη συμμόρφωση προς τις διατάξεις του το αργότερο έως τις 7 Σεπτεμβρίου 2010. Οι νέοι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας υποβάλλουν αίτηση εγγραφής μετά τις 7 Ιουλίου 2010.

Οι υπάρχοντες οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας μπορούν να συνεχίσουν να εκδίδουν αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, οι οποίες μπορούν να χρησιμοποιούνται για εποπτικούς σκοπούς από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τις άλλες οντότητες που αναφέρονται στο άρθρο 4 παράγραφος 1, εκτός εάν απορριφθεί η αίτηση εγγραφής τους. Σε περίπτωση άρνησης εγγραφής, εφαρμόζεται το άρθρο 24 παράγραφοι 4 και 5 του εν λόγω Κανονισμού.

4. Αρμοδιότητες και καθήκοντα εποπτείας της ESMA σχετικά με τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

4.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις

Από τον Ιούλιο του 2011, η ESMA είναι ο μόνος εποπτικός φορέας των ΟΑΠΙ στην ΕΕ. Αυτό αναφέρεται στο άρθρο 40α του Κανονισμού 513/2011 για τα μεταβατικά μέτρα που αφορούν την ESMA, ότι δηλαδή “όλες οι αρμοδιότητες και τα καθήκοντα που σχετίζονται με τη δραστηριότητα εποπτείας και επιβολής στον τομέα των οργανισμών

²¹¹ Κανονισμός 513/2011, άρθρο 30.

αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, οι οποίοι ανατέθηκαν στις αρμόδιες αρχές, που είτε ενεργούσαν ως αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής είτε όχι, και σε εποπτικά σώματα στις περιπτώσεις που αυτά έχουν συσταθεί, παύουν την 1η Ιουλίου 2011". Στο ίδιο άρθρο αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι "όλα τα αρχεία και έγγραφα εργασίας που σχετίζονται με τη δραστηριότητα εποπτείας και επιβολής της εφαρμογής στον τομέα των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, συμπεριλαμβανομένων οποιωνδήποτε συνεχιζόμενων εξετάσεων και δράσεων επιβολής, ή τα επικυρωμένα αντίγραφά τους, αναλαμβάνονται από την ESMA από την ίδια ως άνω ημερομηνία.

Βεβαίως, οι εν λόγω αρμόδιες αρχές και σώματα παρέχουν, επίσης, όλη την αναγκαία συνδρομή και τις απαραίτητες συμβουλές στην ESMA, προκειμένου να διευκολυνθεί η αποτελεσματική και αποδοτική μεταβίβαση και ανάληψη της δραστηριότητας εποπτείας και επιβολής της εφαρμογής στον τομέα των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Συνεπώς, η ESMA ενεργεί ως νόμιμος διάδοχος των αρμόδιων αρχών και σωμάτων που προαναφέρθηκαν, σε οποιεσδήποτε διοικητικές ή δικαστικές διαδικασίες απορρέουν από δραστηριότητα εποπτείας και επιβολής που διενεργείται από τις εν λόγω αρμόδιες αρχές και τα σώματα σχετικά με θέματα που εμπίπτουν στον εν λόγω Κανονισμό. Επίσης, οποιαδήποτε έγγραφη οργάνωσή αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας από αρμόδια αρχή που προαναφέρθηκε, εξακολουθεί να ισχύει και μετά τη μεταβίβαση των αρμοδιοτήτων στην ESMA. Η τελευταία οφείλει να προβαίνει σε τουλάχιστον μία επαλήθευση όλων των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας οι οποίοι υπόκεινται στις αρμοδιότητες εποπτείας τις οποίες έχει, έως την 1η Ιουλίου 2014 και στο πλαίσιο της διαρκούς εποπτείας από αυτή.

Κάθε, λοιπόν, ΟΑΠΙ που επιθυμεί να δραστηριοποιηθεί στην ΕΕ πρέπει να υποβάλει αίτηση εγγραφής στην ESMA. Η ένταξη των ΟΑΠΙ υπό την ευρωπαϊκή εποπτεία αποτελεί επίτευγμα - ορόσημο και προαπαιτούμενο για μια πιο αξιόπιστη διαδικασία αξιολόγησης, η οποία μπορεί να συμβάλει στη βελτίωση της λειτουργίας των αγορών.

Στο σημείο αυτό, τονίζεται, ότι οι τομεακές αρμόδιες αρχές είναι υπεύθυνες για την εποπτεία και την επιβολή της εφαρμογής του άρθρου 4 παράγραφος 1 σύμφωνα με τη σχετική τομεακή νομοθεσία²¹², όπου ως τέτοια νοούνται οι νομικές πράξεις της Ένωσης στις οποίες παραπέμπει το πρώτο εδάφιο του άρθρου 4 παράγραφος 1. Επίσης, ως τομεακές αρμόδιες αρχές²¹³ νοούνται οι εθνικές αρμόδιες αρχές που διορίζονται στο πλαίσιο της σχετικής τομεακής νομοθεσίας για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, των επενδυτικών εταιρειών, των ασφαλιστικών ή αντασφαλιστικών επιχειρήσεων, των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ), των ιδρυμάτων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών και των οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων. Η διάταξη του άρθρου 4 παράγραφος 1 προβλέπει ότι οι παραπάνω οντότητες, επιτρέπεται να χρησιμοποιούν για κανονιστικούς σκοπούς, μόνο τις αξιολογήσεις που εκδίδονται από τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, οι οποίοι είναι εγκατεστημένοι στην Ένωση και έχουν εγγραφεί σύμφωνα με τον παρόντα κανονισμό. Την τήρηση ακριβώς αυτής της διάταξης έχουν την ευθύνη να περιφρουρούν οι τομεακές αρμόδιες αρχές.

Στην περίπτωση που διαπιστωθεί παράβαση του άρθρου 4 παράγραφος 1, τα κράτη μέλη²¹⁴ καθορίζουν τους κανόνες σχετικά με τις κυρώσεις και λαμβάνουν όλα τα αναγκαία μέτρα για την εξασφάλιση της εφαρμογής τους. Οι προβλεπόμενες κυρώσεις πρέπει να είναι αποτελεσματικές, αναλογικές και αποτρεπτικές. Τα κράτη μέλη, επίσης, διασφαλίζουν ότι η αρμόδια τομεακή αρχή δημοσιεύει κάθε κύρωση που έχει επιβληθεί

²¹² Ibid, άρθρο 3 παρ.1 στοιχείο ιζ.

²¹³ Ibid, άρθρο 3 παρ.1 στοιχείο ιη.

²¹⁴ Ibid, άρθρο 36 παρ.2.

λόγω παράβασης του άρθρου 4 παράγραφος 1, εκτός εάν η κοινοποίηση αυτή θα έθετε σε σοβαρό κίνδυνο τις χρηματοπιστωτικές αγορές ή θα προκαλούσε δυσανάλογη ζημία στα εμπλεκόμενα μέρη.

4.2 Πληροφορίες από τους ΟΑΠΠ

Δίνεται στην ESMA η δυνατότητα, στο πλαίσιο της διαρκούς εποπτείας των εγγεγραμμένων σύμφωνα με τον εν λόγω Κανονισμό ΟΑΠΠ, να ζητήσει πληροφορίες αναγκαίες για την εκτέλεση των σχετικών καθηκόντων της, με απλή αίτηση ή με απόφαση²¹⁵, από:

- τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- πρόσωπα που συμμετέχουν σε δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- από αξιολογούμενες οντότητες και σχετιζόμενους με αυτές τρίτους,
- τρίτους στους οποίους ανέθεσαν επιχειρησιακές λειτουργίες ή δραστηριότητες οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- πρόσωπα που έχουν άλλη στενή και ουσιαστική σχέση ή σύνδεση με τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή με δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Τις αιτούμενες πληροφορίες παρέχουν τα παραπάνω πρόσωπα ή οι εκπρόσωποί τους και, στην περίπτωση νομικών προσώπων ή ενώσεων χωρίς νομική προσωπικότητα, τα εξουσιοδοτημένα από τον νόμο ή από το καταστατικό τους πρόσωπα που τους εκπροσωπούν. Είναι δυνατόν, βέβαια, να τις παρέχουν δεόντως εξουσιοδοτημένοι δικηγόροι εξ ονόματος των πελατών τους. Οι τελευταίοι, όμως, συνεχίζουν να ευθύνονται πλήρως για την παροχή ανακριβών, ελλιπών ή παραπλανητικών πληροφοριών.

Όταν, λοιπόν, η ESMA ζητά την παροχή πληροφοριών από τους παραπάνω, είτε με απλή αίτηση είτε με απόφαση, με νομική βάση πάντα βάση το άρθρο 23α, δηλώνει τον σκοπό της αίτησης, προσδιορίζει τις απαιτούμενες πληροφορίες, καθορίζει χρονικό όριο εντός του οποίου πρέπει να παρασχεθούν οι πληροφορίες και επισημαίνει το πρόστιμο που προβλέπεται στο άρθρο 36α του ίδιου Κανονισμού, σε συνδυασμό με το παράρτημα ΙΙI ενότητα ΙΙ σημείο 7, στην περίπτωση που οι απαντήσεις στα υποβληθέντα ερωτήματα είναι ανακριβείς ή παραπλανητικές.

Στην περίπτωση απλής αίτησης πληροφορεί το πρόσωπο από το οποίο ζητούνται οι πληροφορίες ότι δεν υπάρχει υποχρέωση παροχής πληροφοριών, ενώ όταν ζητά πληροφορίες με απόφαση επισημαίνει παράλληλα τις περιοδικές χρηματικές ποινές που προβλέπονται στο άρθρο 36β στην περίπτωση ελλιπούς παροχής των απαιτούμενων πληροφοριών καθώς και το δικαίωμα άσκησης προσφυγής κατά της απόφασης ενώπιον του συμβουλίου προσφυγών και επανεξέτασης της απόφασης από το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης σύμφωνα με τα άρθρα 60 και 61 του Κανονισμού 1095/2010.

Στη συνέχεια, η νέα εποπτική Αρχή διαβιβάζει, χωρίς καθυστέρηση, αντίγραφο της απλής αίτησης ή της απόφασής της στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους στο οποίο κατοικούν ή είναι εγκατεστημένα τα προαναφερθέντα πρόσωπα.

4.3 Γενικές έρευνες

Εκτός από την αίτηση για παροχή πληροφοριών, για την εκτέλεση των καθηκόντων της η ESMA, βάσει απόφασης που προσδιορίζει το αντικείμενο και τον σκοπό της έρευνας, τις περιοδικές χρηματικές ποινές που προβλέπονται στο άρθρο 36β, τα ένδικα μέσα που διατίθενται δυνάμει του Κανονισμού 1095/2010, καθώς και το δικαίωμα επανεξέτασης της απόφασης από το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, μπορεί να διεξάγει όλες τις

²¹⁵ Ibid, άρθρο 23α.

αναγκαίες έρευνες²¹⁶ προσώπων που αναφέρθηκαν στην προηγούμενη ενότητα. Έτσι, οι υπάλληλοι καθώς και άλλα πρόσωπα εξουσιοδοτημένα από την ESMA, επιδεικνύοντας την έγγραφη εξουσιοδότηση που ορίζει το αντικείμενο και τον σκοπό της έρευνας, μπορούν:

- να εξετάζουν οποιαδήποτε αρχεία, δεδομένα, διαδικασίες και κάθε άλλο υλικό συναφές με την εκτέλεση των καθηκόντων της, ανεξαρτήτως του μέσου στο οποίο αποθηκεύονται,
- να λαμβάνουν ή να αποκτούν πιστοποιημένα αντίγραφα ή αποσπάσματα από αυτά τα αρχεία, τα δεδομένα, τις διαδικασίες και άλλο υλικό,
- να καλούν και να ζητούν από οποιοδήποτε πρόσωπο που προαναφέρθηκε ή τους εκπροσώπους ή τα μέλη του προσωπικού του, προφορικές ή γραπτές εξηγήσεις σχετικά με γεγονότα ή έγγραφα που αφορούν το αντικείμενο και τον σκοπό της επιθεώρησης και να καταγράφουν τις απαντήσεις,
- να εξετάζουν κάθε άλλο φυσικό ή νομικό πρόσωπο που συναινεί να ερωτηθεί με σκοπό τη συγκέντρωση πληροφοριών σχετικά με το αντικείμενο της έρευνας,
- να ζητούν αρχεία τηλεφωνικών κλήσεων και διαβίβασης δεδομένων.

Χρηματικές ποινές και πρόστιμα προβλέπονται και εδώ κατά περίπτωση, όπως θα δούμε σε επόμενη ενότητα.

Πριν από την έρευνα, η ESMA ενημερώνει την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους, στο οποίο πρόκειται να διεξαχθεί η έρευνα σχετικά με αυτήν καθώς και την ταυτότητα των εξουσιοδοτημένων προσώπων. Υπάλληλοι της αρμόδιας αρχής, σε περίπτωση που το ζητήσει η ESMA, παρέχουν βοήθεια στα εν λόγω εξουσιοδοτημένα πρόσωπα, ενώ μπορούν, επίσης, να παρίστανται στις έρευνες.

Επιπρόσθετα, εάν για μια αίτηση αρχείων τηλεφωνικών κλήσεων ή διαβίβασης δεδομένων απαιτείται άδεια δικαστικής αρχής σύμφωνα με τους εθνικούς κανόνες, η άδεια αυτή ζητείται ως τέτοια ή ως προληπτικό μέτρο. Η εθνική δικαστική αρχή, με τη σειρά της, πραγματοποιεί έλεγχο γνησιότητας της απόφασης της ESMA καθώς και έλεγχο αναλογικότητας, κατά τον οποίο μπορεί να ζητήσει από την ESMA λεπτομερείς εξηγήσεις, ιδίως σχετικά με τους λόγους που υποπτεύεται ότι έχει διαπραχθεί παράβαση του εν λόγω Κανονισμού, καθώς και τη σοβαρότητα της εικαζόμενης παράβασης και τη φύση της συμμετοχής του προσώπου, στο οποίο επιβάλλονται τα αναγκαστικά μέτρα.

Ωστόσο, η εθνική δικαστική αρχή δεν επιτρέπεται να πραγματοποιεί έλεγχο αναγκαιότητας διεξαγωγής της έρευνας, ούτε να αιτείται την παροχή των πληροφοριών του φακέλου της ESMA. Εξάλλου, ο έλεγχος νομιμότητας της απόφασης της ESMA υπόκειται αποκλειστικά στο Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης²¹⁷.

4.4 Επιτόπιες επιθεωρήσεις

Επιπροσθέτως, για την εκτέλεση των καθηκόντων της η ESMA μπορεί, κατόπιν απόφασής της, να διεξάγει όλες τις αναγκαίες επιτόπιες επιθεωρήσεις στις επαγγελματικές εγκαταστάσεις των νομικών προσώπων που αναφέρθηκαν στην ενότητα 4.2 του τρέχοντος κεφαλαίου., ακόμη χωρίς προειδοποίηση, όταν αυτό απαιτείται για την ορθή διεξαγωγή και την αποτελεσματικότητα των επιθεωρήσεων.

Η απόφαση, όπως και στην περίπτωση των γενικών ερευνών, προσδιορίζει το αντικείμενο και τον σκοπό της επιθεώρησης, την προγραμματισμένη ημερομηνία έναρξης της και αναφέρει τις περιοδικές χρηματικές ποινές που προβλέπονται στο άρθρο 36β, τα ένδικα μέσα που προσφέρονται στο πλαίσιο του κανονισμού 1095/2010, καθώς και το δικαίωμα επανεξέτασης της απόφασης από το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η

²¹⁶ Ibid, άρθρο 23γ.

²¹⁷ Βάσει της διαδικασίας που καθορίζει ο Κανονισμός 1095/2010.

ESMA λαμβάνει αυτές τις αποφάσεις έπειτα από διαβούλευση με την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους στην επικράτεια του οποίου πρόκειται να πραγματοποιηθεί η επιθεώρηση. Πριν από την επιθεώρηση, η ESMA ενημερώνει την τελευταία για την επικείμενη επιθεώρηση.

Οι υπάλληλοι και τα άλλα εξουσιοδοτημένα από την ESMA πρόσωπα για τη διεξαγωγή επιτόπιας επιθεώρησης μπορούν να εισέρχονται σε οιοσδήποτε επαγγελματικές εγκαταστάσεις και οικόπεδα των νομικών προσώπων που υπόκεινται σε επιθεώρηση και διαθέτουν όλες τις εξουσίες που ορίζονται στο άρθρο 23γ παράγραφος 1. Διαθέτουν επίσης την εξουσία να σφραγίζουν οιοσδήποτε επαγγελματικές εγκαταστάσεις και βιβλία ή αρχεία κατά την περίοδο της επιθεώρησης και στην έκταση που είναι αναγκαία.

Υπάλληλοι της αρμόδιας αρχής του κράτους μέλους στο οποίο πρόκειται να πραγματοποιηθεί η επιθεώρηση, καθώς και εκείνοι που εξουσιοδοτούνται ή ορίζονται από αυτήν, επικουρούν ενεργά, κατόπιν αιτήματος της ESMA, τους υπαλλήλους και τα άλλα πρόσωπα που εξουσιοδοτούνται από την τελευταία. Επιτρέπεται, επίσης, κατόπιν αίτησης, να παρίστανται στις επιτόπιες επιθεωρήσεις.

Η ESMA έχει, επίσης, τη δυνατότητα να ζητήσει από τις αρμόδιες αρχές των κρατών μελών να εκτελέσουν εκ μέρους της ειδικά ερευνητικά καθήκοντα και να πραγματοποιήσουν επιτόπιες επιθεωρήσεις, όπως προβλέπεται και στο άρθρο 23γ παράγραφος 1, που εξετάσαμε προηγουμένως. Για τον σκοπό αυτό, οι αρμόδιες αρχές διαθέτουν τις ίδιες εξουσίες με την ESMA, όπως ορίζονται στο εν λόγω άρθρο και στο άρθρο 23γ παράγραφος 1.

Στην περίπτωση που κάποιο πρόσωπο αντιτίθεται σε διατεταγμένη επιθεώρηση, η αρμόδια αρχή του οικείου κράτους μέλους παρέχει την αναγκαία συνδρομή στους υπαλλήλους ή τα εξουσιοδοτημένα πρόσωπα που διεξάγουν την επιτόπια επιθεώρηση, ζητώντας αν χρειαστεί τη βοήθεια της αστυνομίας ή ισότιμης αρχής επιβολής του νόμου.

Τα ίδια ακριβώς με την περίπτωση των γενικών ερευνών ισχύουν όταν απαιτείται άδεια δικαστικής αρχής για την επιτόπια επιθεώρηση²¹⁸.

5. Επιβολή κυρώσεων στους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

5.1 Γενικές παρατηρήσεις

Κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της η ESMA είναι πιθανό να διαπιστώσει γεγονότα που συνιστούν παραβάσεις του Κανονισμού 1060/2009 - με τις τροποποιήσεις που υπέστη από το μεταγενέστερο Κανονισμό 513/2011 - από τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Τότε, δικαιούται να επιβάλλει στον ΟΑΠΙ που διέπραξε την παράβαση, εποπτικό μέτρο, πρόστιμο, χρηματική ποινή. Πιο συγκεκριμένα, εάν, τα γεγονότα αποτελούν σοβαρή ένδειξη για διάπραξη μίας ή περισσότερων από τις παραβάσεις που απαριθμούνται στο παράρτημα ΙΙΙ του εν λόγω Κανονισμού, η ESMA διορίζει, εντός του πεδίου της, ανεξάρτητο ελεγκτή προκειμένου να ερευνήσει το θέμα.

Στην περίπτωση που τα σχετικά γεγονότα ενδεχομένως συνιστούν όχι απλά παράβαση αλλά ποινικό αδίκημα, τότε η ESMA παραπέμπει την υπόθεση στις αρμόδιες εθνικές αρχές, προκειμένου να ασκηθεί ποινική δίωξη.

Στην πρώτη, λοιπόν, περίπτωση της εικαζόμενης τέλεσης παράβασης, ο ελεγκτής διεξάγει σχετική έρευνα λαμβάνοντας υπ' όψιν οιοσδήποτε παρατηρήσεις διατυπώσουν τα υπό έρευνα πρόσωπα και υποβάλλοντας πλήρη φάκελο με τα πορίσματά του στο συμβούλιο εποπτών της ESMA. Προκειμένου να εκτελέσει τα καθήκοντά του, ο ελεγκτής μπορεί να αιτείται πληροφορίες σύμφωνα με το άρθρο 23β του εν λόγω Κανονισμού και να διενεργεί έρευνες και επιτόπιες επιθεωρήσεις σύμφωνα με τα άρθρα 23γ και 23δ αντίστοιχα. Κατά την άσκηση αυτών των εξουσιών, ο ελεγκτής συμμορφώνεται με το άρθρο 23α, κατά το οποίο “οι εξουσίες που ανατίθενται στην ESMA ή οιοδήποτε

²¹⁸ Ibid, άρθρο 23δ παράγραφοι 8 και 9.

υπάλληλό της ή άλλο εξουσιοδοτημένο από αυτήν πρόσωπο δυνάμει των άρθρων 23β έως 23δ δεν ασκούνται για να απαιτηθεί η γνωστοποίηση πληροφοριών ή εγγράφων που υπόκεινται σε νομικό επαγγελματικό προνόμιο”.

Επίσης, ο ελεγκτής έχει πρόσβαση σε όλα τα έγγραφα και τις πληροφορίες που συλλέγει η ESMA κατά τις εποπτικές δραστηριότητές της. Δεν συμμετέχει ούτε πρέπει να έχει συμμετάσχει στην άμεση ή έμμεση εποπτεία ή διαδικασία εγγραφής του σχετικού οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, ενώ ασκεί τα καθήκοντά του ανεξάρτητα από το συμβούλιο εποπτών της ESMA.

Ο ελεγκτής, κατά την ολοκλήρωση της έρευνας και πριν από την υποβολή του φακέλου των πορισμάτων του στο συμβούλιο εποπτών της ESMA, δίνει στα υπό έρευνα πρόσωπα τη δυνατότητα ακρόασης σχετικά με τα ζητήματα που ερευνώνται. Εξάλλου, οφείλει να βασίζεται τα πορίσματά του μόνο σε γεγονότα για τα οποία έχει δοθεί στα πρόσωπα που αφορά η έρευνα η δυνατότητα να διατυπώσουν παρατηρήσεις. Πέρα, όμως, από το δικαίωμα ακρόασης, κατά τη διεξαγωγή των ερευνών, διασφαλίζονται πλήρως τα δικαιώματα υπεράσπισης των προσώπων που αφορά η έρευνα.

Κατόπιν, ο ελεγκτής υποβάλλει τον φάκελο των πορισμάτων του στο συμβούλιο εποπτών της ESMA και κοινοποιεί το γεγονός στα υπό έρευνα πρόσωπα. Τα τελευταία έχουν δικαίωμα πρόσβασης στον φάκελο, με την επιφύλαξη του έννομου συμφέροντος άλλων προσώπων για την προστασία του επιχειρηματικού απορρήτου τους. Ωστόσο, το δικαίωμα πρόσβασης στον φάκελο δεν καλύπτει εμπιστευτικές πληροφορίες που αφορούν τρίτους.

Το συμβούλιο εποπτών της ESMA, βάσει του φακέλου που περιέχει τα πορίσματα του ελεγκτή, και εφόσον ζητηθεί από τα ενδιαφερόμενα πρόσωπα, κατόπιν ακρόασης των υπό έρευνα προσώπων σύμφωνα με το άρθρα 25 και 36γ του εν λόγω Κανονισμού, αποφασίζει εάν τα τελευταία έχουν διαπράξει μια από τις παραβάσεις που απαριθμούνται στο παράρτημα ΙΙΙ. Σε περίπτωση που αποφανθεί ότι έχει διαπραχθεί παράβαση, λαμβάνει εποπτικό μέτρο σύμφωνα με το άρθρο 24 και επιβάλλει πρόστιμο σύμφωνα με το άρθρο 36α του εν λόγω Κανονισμού. Εξαιρεση αποτελεί η περίπτωση πανομοιότυπων περιστατικών, όπου προγενέστερη αθώωση ή καταδίκη έχει αποκτήσει ισχύ δεδικασμένου κατόπιν ποινικής διαδικασίας βάσει του εθνικού δικαίου, οπότε η ESMA δεν λαμβάνει εποπτικό μέτρο ούτε επιβάλλει πρόστιμο.

Η Επιτροπή θεσπίζει περαιτέρω διαδικαστικούς κανόνες για την άσκηση του δικαιώματος επιβολής προστίμων ή περιοδικών χρηματικών ποινών, συμπεριλαμβανομένων διατάξεων σχετικά με το δικαίωμα υπεράσπισης, προσωρινών διατάξεων και διατάξεων για την είσπραξη προστίμων ή για περιοδικές χρηματικές ποινές, και εκδίδει λεπτομερείς κανόνες σχετικά με τις προθεσμίες για την επιβολή και την εκτέλεση των ποινών.

Οι κανόνες που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο θεσπίζονται μέσω πράξεων κατ’ εξουσιοδότηση²¹⁹.

5.2 Εποπτικά μέτρα

Εάν, κατά το άρθρο 23ε παράγραφος 5 σχετικά με τη διαδικασία λήψης εποπτικών μέτρων, το συμβούλιο εποπτών της ESMA διαπιστώσει ότι οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας έχει διαπράξει μία από τις παραβάσεις που απαριθμούνται στο παράρτημα ΙΙΙ, προβαίνει στην έκδοση μίας ή περισσότερων από τις ακόλουθες αποφάσεων:

- Απόσυρση της εγγραφής του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.
- Προσωρινή απαγόρευση έκδοσης από τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας με ισχύ σε ολόκληρη την Ένωση,

²¹⁹ Βάσει του άρθρου 38α και υπό τους όρους των άρθρων 38β και 38γ του Κανονισμού 513/2011.

μέχρι τον τερματισμό της παράβασης.

- Αναστολή της χρήσης, για κανονιστικούς σκοπούς, των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που έχουν εκδοθεί από τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας με ισχύ σε ολόκληρη την Ένωση, μέχρι τον τερματισμό της παράβασης.
- Παύση της παράβασης από τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.
- Έκδοση δημόσιων ανακοινώσεων.

Το συμβούλιο εποπτών της ESMA, κατά τη λήψη των παραπάνω αποφάσεων, λαμβάνει υπόψη τη φύση και τη βαρύτητα της παράβασης, έχοντας τα ακόλουθα κριτήρια:

- i) τη διάρκεια και τη συχνότητα της παράβασης,
- ii) το κατά πόσον η παράβαση έχει αποκαλύψει σοβαρές ή συστημικές αδυναμίες στις διαδικασίες της επιχείρησης ή στα συστήματα διαχείρισής της ή στους εσωτερικούς ελέγχους της,
- iii) το κατά πόσον το οικονομικό έγκλημα διευκολύνθηκε, προκλήθηκε από την παράβαση ή οφειλόταν με άλλο τρόπο σε αυτήν,
- iv) το κατά πόσον η παράβαση διεπράχθη εκ προθέσεως ή εξ αμελείας.

Θα πρέπει να σημειωθεί, ότι οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας μπορούν να συνεχίσουν να χρησιμοποιούνται για κανονιστικούς σκοπούς μετά την έκδοση των αποφάσεων που αναφέρθηκαν παραπάνω επί χρονικό διάστημα που δεν υπερβαίνει:

α) τις δέκα (10) εργάσιμες ημέρες από την ημερομηνία δημοσιοποίησης της απόφασης από την ESMA, στην περίπτωση που υφίστανται αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας του ίδιου χρηματοπιστωτικού μέσου ή οντότητας τις οποίες έχουν εκδώσει άλλοι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας εγγεγραμμένοι σύμφωνα με τον εν λόγω Κανονισμό, ή

β) τους τρεις (3) μήνες από την ημερομηνία δημοσιοποίησης της απόφασης από την ESMA δυνάμει της παραγράφου 5, στην περίπτωση που δεν υφίστανται αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας του ίδιου χρηματοπιστωτικού μέσου ή οντότητας τις οποίες έχουν εκδώσει άλλοι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας εγγεγραμμένοι σύμφωνα με τον εν λόγω Κανονισμό.

Παράλληλα, το συμβούλιο εποπτών της ESMA κοινοποιεί, χωρίς αδικαιολόγητη καθυστέρηση, οποιαδήποτε από τις παραπάνω αποφάσεις εκδίδονται, στον σχετικό οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και τις ανακοινώνει στις αρμόδιες αρχές και τις τομεακές αρμόδιες αρχές, στην Επιτροπή, στην EAT και στην EAAΕΣ. Τις κοινοποιεί και δημοσίως στον δικτυακό της τόπο, εντός δέκα (10) εργάσιμων ημερών από την ημερομηνία έκδοσής τους.

Κατά τη δημόσια κοινοποίηση της απόφασής του, το συμβούλιο εποπτών της ESMA κοινοποιεί, επίσης, δημοσίως το δικαίωμα του σχετικού οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας να ασκήσει προσφυγή κατά της απόφασης αυτής. Κοινοποιεί και το γεγονός, κατά περίπτωση, ότι η προσφυγή αυτή έχει ασκηθεί, προσδιορίζοντας ότι η εν λόγω προσφυγή δεν έχει ανασταλτικό αποτέλεσμα, καθώς και ότι είναι δυνατόν το συμβούλιο εποπτών να αναστείλει την εφαρμογή της προσβαλλόμενης απόφασης²²⁰.

5.3 Πρόστιμα

Εάν το συμβούλιο εποπτών της ESMA διαπιστώσει, βάσει των πορισμάτων του ελεγκτή κατά το άρθρο 23ε παράγραφος 5, ότι οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας έχει διαπράξει, εκ προθέσεως ή εξ αμελείας, μία από τις παραβάσεις που απαριθμούνται στο παράρτημα ΙΙΙ του ίδιου Κανονισμού, εκδίδει απόφαση επιβολής

²²⁰ Κανονισμός 1095/2010, άρθρο 60 παρ.3.

προστίμου. Εκ προθέσεως παράβαση θεωρείται η εσκεμμένη διάπραξη αυτής από τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή την ανώτερη διοίκησή του, που διαπιστώνεται από αντικειμενικούς παράγοντες που την αποδεικνύουν.

Τα βασικά ποσά των προστίμων αναφέρονται στο άρθρο 36α παράγραφος 2. Το εύρος του ποσού των προστίμων κυμαίνεται από 10000 ευρώ έως 750000 ευρώ. Για να αποφασισθεί εάν το βασικό ποσό των προστίμων θα πρέπει να οριστεί στο κατώτερο όριο, στην ενδιάμεση τιμή ή στο ανώτερο όριο που ορίζεται, η ESMA λαμβάνει υπόψη τον ετήσιο κύκλο εργασιών του συγκεκριμένου οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας κατά την προηγούμενη εταιρική χρήση. Το βασικό ποσό ορίζεται στο κατώτερο όριο για οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, των οποίων ο κύκλος εργασιών είναι κάτω των 10 εκατομμύρια ευρώ, στην ενδιάμεση τιμή για οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, των οποίων ο κύκλος εργασιών είναι μεταξύ 10 εκατομμυρίων και 50 εκατομμυρίων ευρώ και στο ανώτερο όριο για οργανισμούς πιστοληπτικής ικανότητας των οποίων ο κύκλος εργασιών είναι άνω των 50 εκατομμυρίων ευρώ.

Τα βασικά αυτά ποσά προσαρμόζονται λαμβανομένων υπόψη, εάν χρειάζεται, επιβαρυντικών ή ελαφρυντικών παραγόντων σύμφωνα με τους σχετικούς συντελεστές που ορίζονται στο παράρτημα IV του Κανονισμού 513/2011. Οι σχετικοί επιβαρυντικοί συντελεστές εφαρμόζονται καθένας με τη σειρά του στο βασικό ποσό. Εάν εφαρμόζονται περισσότεροι του ενός επιβαρυντικοί συντελεστές, η διαφορά ανάμεσα στο βασικό ποσό και το ποσό που προκύπτει από την εφαρμογή εκάστου επί μέρους επιβαρυντικού συντελεστή προστίθεται στο βασικό ποσό. Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση των σχετικών ελαφρυντικών συντελεστών, οι οποίοι εφαρμόζονται καθένας με τη σειρά του στο βασικό ποσό. Εάν εφαρμόζονται περισσότεροι του ενός ελαφρυντικοί συντελεστές, η διαφορά ανάμεσα στο βασικό ποσό και το ποσό που απορρέει από την εφαρμογή εκάστου επί μέρους ελαφρυντικού συντελεστή αφαιρείται από το βασικό ποσό.

Το ύψος του προστίμου, πάντως, δεν υπερβαίνει το 20 % του ετήσιου κύκλου εργασιών του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας κατά την προηγούμενη εμπορική χρήση και, εάν ο τελευταίος έχει αποκομίσει, άμεσα ή έμμεσα, οικονομικό όφελος από την παράβαση, το ύψος του προστίμου πρέπει να είναι τουλάχιστον ίσο προς το οικονομικό αυτό όφελος. Παράλληλα, εάν πράξη ή παράλειψη ενός οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας συνιστά περισσότερες της μιας παραβάσεις που απαριθμούνται στο παράρτημα III, επιβάλλεται μόνο το ανώτερο πρόστιμο το οποίο υπολογίζεται βάσει των παραγράφων 2 και 3 του άρθρου 36α και αφορά μια εκ των εν λόγω παραβάσεων.

Η ESMA δημοσιοποιεί κάθε πρόστιμο που έχει επιβληθεί σύμφωνα με το άρθρο 36α, εκτός εάν η δημοσιοποίηση αυτή θα έθετε σε σοβαρό κίνδυνο τις χρηματοοικονομικές αγορές ή θα προκαλούσε δυσανάλογη ζημία στα εμπλεκόμενα μέρη.

Τα εν λόγω πρόστιμα είναι διοικητικής φύσης και εκτελεστά. Η αναγκαστική εκτέλεση, μάλιστα, διέπεται από τις διατάξεις της πολιτικής δικονομίας που ισχύει στο κράτος στην επικράτεια του οποίου διενεργείται. Ο εκτελεστήριος τύπος περιάπτεται, χωρίς καμία άλλη διατύπωση πέρα από την επαλήθευση της γνησιότητας της απόφασης, από την αρχή που ορίζει η κυβέρνηση εκάστου κράτους μέλους για τον σκοπό αυτό και την οποία γνωστοποιεί στην ESMA και στο Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ο ενδιαφερόμενος, κατόπιν αιτήσεως του οποίου τηρήθηκαν οι διατυπώσεις αυτές, δύναται να επισπεύσει την αναγκαστική εκτέλεση κατά το εσωτερικό δίκαιο, απευθυνόμενος απευθείας στον αρμόδιο φορέα.

Η αναγκαστική εκτέλεση αναστέλλεται μόνο με απόφαση του Δικαστηρίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα δικαστήρια, όμως, του οικείου κράτους μέλους είναι αρμόδια για την εκδίκαση υποθέσεων σχετικά με αντιρρήσεις που αφορούν την κανονικότητα της διαδικασίας της αναγκαστικής εκτέλεσης. Το Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης,

πάντως, διαθέτει απεριόριστη δικαιοδοσία για την επανεξέταση²²¹ των αποφάσεων με τις οποίες η ESMA επιβάλλει πρόστιμο ή περιοδική χρηματική ποινή. Δύναται να ακυρώσει, να μειώσει ή να αυξήσει το πρόστιμο ή την περιοδική χρηματική ποινή που επιβάλλεται.

Αξίζει, τέλος, να σημειωθεί ότι τα ποσά των προστίμων κατανέμονται στον γενικό προϋπολογισμό της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

5.4 Χρηματικές ποινές

Με απόφασή του το συμβούλιο εποπτών της ESMA επιβάλλει σε οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή σε πρόσωπο που αναφέρεται στο άρθρο 23β παράγραφος 1, περιοδικές χρηματικές ποινές, με σκοπό οι παραπάνω να παύσουν την παράβαση, βάσει ληφθείσας απόφασης κατά το άρθρο 24 παράγραφος 1 στοιχείο δ, να παράσχουν πλήρεις πληροφορίες, οι οποίες έχουν απαιτηθεί με απόφαση σύμφωνα με το άρθρο 23β, να υποβληθούν σε έρευνα και ειδικότερα να παράσχουν πλήρη αρχεία, δεδομένα, διαδικασίες ή οποιοδήποτε άλλο απαιτούμενο υλικό, καθώς και να συμπληρώσουν και να διορθώσουν άλλες πληροφορίες που παρέχονται κατά τη διάρκεια έρευνας που έχει κινηθεί με απόφαση σύμφωνα με το άρθρο 23γ, να υποβληθούν σε επιτόπια επιθεώρηση που έχει διαταχθεί με απόφαση σύμφωνα με το άρθρο 23δ του εν λόγω Κανονισμού.

Η περιοδική χρηματική ποινή επιβάλλεται σε καθημερινή βάση έως ότου ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ή το εμπλεκόμενο πρόσωπο να συμμορφωθεί με τη σχετική απόφαση και πρέπει να είναι αποτελεσματική και αναλογική. Το ποσό περιοδικής χρηματικής ποινής ανέρχεται στο 3% του μέσου ημερήσιου κύκλου εργασιών κατά την προηγούμενη εταιρική χρήση ή, στην περίπτωση φυσικών προσώπων, στο 2% του μέσου ημερήσιου εισοδήματος κατά το προηγούμενο ημερολογιακό έτος. Υπολογίζεται από την ημερομηνία που αναφέρεται στην απόφαση, με την οποία επιβάλλεται η περιοδική χρηματική ποινή. Περιοδική χρηματική ποινή μπορεί να επιβάλλεται μόνο για χρονική περίοδο που δεν υπερβαίνει τους έξι μήνες μετά την κοινοποίηση της απόφασης της ESMA.

Η ESMA δημοσιοποιεί κάθε περιοδική χρηματική ποινή που έχει επιβληθεί σύμφωνα με το άρθρο 36β, εκτός εάν η δημοσιοποίηση αυτή θα έθετε σε σοβαρό κίνδυνο τις χρηματοοικονομικές αγορές ή θα προκαλούσε δυσανάλογη ζημία στα εμπλεκόμενα μέρη. Όπως τα πρόστιμα, έτσι και οι περιοδικές χρηματικές ποινές είναι διοικητικής φύσης και εκτελεστές, ενώ η αναγκαστική εκτέλεση, όπως προαναφέρθηκε, διέπεται από τις διατάξεις της πολιτικής δικονομίας που ισχύει στο κράτος στην επικράτεια του οποίου διενεργείται. Ο εκτελεστήριος τύπος και στην περίπτωση των χρηματικών ποινών περιγράφεται, χωρίς καμία άλλη διατύπωση πέραν της επαλήθευσης της γνησιότητας της απόφασης, από την αρχή που ορίζει η κυβέρνηση εκάστου κράτους μέλους για τον σκοπό αυτόν και την οποία γνωστοποιεί στην ESMA και στο Δικαστήριο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Γενικότερα, ισχύουν όσα αναφέρθηκαν για τα πρόστιμα στην προηγούμενη ενότητα.

5.5 Δυνατότητα ακρόασης

Πριν από τη λήψη οποιασδήποτε απόφασης κατά το άρθρο 24 παράγραφος 1 σχετικά με τα εποπτικά μέτρα, το συμβούλιο εποπτών της ESMA παρέχει στα πρόσωπα, τα οποία αφορά η διαδικασία τη δυνατότητα ακρόασης σχετικά με τα πορίσματα της ESMA. Το συμβούλιο εποπτών θεμελιώνει τις αποφάσεις του μόνο στα πορίσματα για τα οποία δόθηκε η δυνατότητα στα πρόσωπα τα οποία αφορά η διαδικασία να διατυπώσουν τις παρατηρήσεις τους.

Ωστόσο, η δυνατότητα ακρόασης των ενδιαφερομένων προσώπων δεν ισχύει εάν απαιτούνται επείγουσες ενέργειες, προκειμένου να προληφθεί σημαντική και επικείμενη ζημία στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Σε αυτήν την περίπτωση, το συμβούλιο εποπτών

²²¹ Ibid, άρθρο 36ε.

της ESMA μπορεί να εκδίδει προσωρινή απόφαση παρέχοντας στα ενδιαφερόμενα πρόσωπα τη δυνατότητα ακρόασης, το συντομότερο δυνατόν μετά τη λήψη της απόφασής του.

Κατά τη διεξαγωγή της διαδικασίας διασφαλίζονται πλήρως τα δικαιώματα υπεράσπισης των προσώπων τα οποία αφορά η διαδικασία. Τα τελευταία έχουν το δικαίωμα να αποκτούν γνώση του φακέλου, με την επιφύλαξη του έννομου συμφέροντος άλλων προσώπων σχετικά με την προστασία του επιχειρηματικού απορρήτου τους. Το δικαίωμα πρόσβασης στον φάκελο δεν καλύπτει τις εμπιστευτικές πληροφορίες.

Πριν από τη λήψη οποιασδήποτε απόφασης για επιβολή προστίμου και/ή περιοδικής χρηματικής ποινής κατά το άρθρο 36α και τα στοιχεία α) έως δ) του άρθρου 36β παράγραφος 1 αντίστοιχα, το συμβούλιο εποπτών της ESMA παρέχει στα πρόσωπα, τα οποία αφορά η διαδικασία, τη δυνατότητα ακρόασης σχετικά με τα πορίσματα της ESMA. Όπως ισχύει και στην περίπτωση των αποφάσεων σχετικά με τα εποπτικά μέτρα, θεμελιώνει τις αποφάσεις του μόνο στα πορίσματα, για τα οποία δόθηκε η δυνατότητα στα πρόσωπα, τα οποία αφορά η διαδικασία να διατυπώσουν τις παρατηρήσεις τους. Επίσης, κατά τη διεξαγωγή της διαδικασίας, διασφαλίζονται πλήρως τα δικαιώματα υπεράσπισης των προσώπων τα οποία αφορά η διαδικασία. Όπως και παραπάνω, αυτά έχουν το δικαίωμα να αποκτούν γνώση του φακέλου της ESMA, με την επιφύλαξη του έννομου συμφέροντος άλλων προσώπων για την προστασία του επιχειρηματικού απορρήτου τους. Ισχύει και στην περίπτωση αυτή ότι το δικαίωμα πρόσβασης στον φάκελο δεν καλύπτει τις εμπιστευτικές πληροφορίες ή τα εσωτερικής χρήσης προπαρασκευαστικά έγγραφα της ESMA.

6. Κανονιστικά τεχνικά πρότυπα της ESMA σχετικά με τους ΟΑΠΙ και κατ' εξουσιοδότηση πράξεις της Επιτροπής

6.1 Κανονιστικά τεχνικά πρότυπα της ESMA σχετικά με τους ΟΑΠΙ

Στις 30 Μαΐου 2012, τέσσερις (4) κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμοί της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη θέσπιση κανονιστικών τεχνικών προτύπων για Οργανισμούς Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας δημοσιεύθηκαν στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τα συγκεκριμένα τεχνικά πρότυπα καθορίζουν:

- i) τις πληροφορίες που πρέπει να παρέχονται από ένα ΟΑΠΙ στην αίτηση εγγραφής που θα υποβάλει στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) και είναι ο κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 449/2012 της Επιτροπής,
- ii) την παρουσίαση των πληροφοριών που πρέπει να γνωστοποιούνται από τους ΟΑΠΙ σε ένα κεντρικό αρχείο (central repository - CEREP), ώστε οι επενδυτές να είναι σε θέση να συγκρίνουν τις αποδόσεις των διαφόρων ΟΑΠΙ σε διαφορετικούς τομείς αξιολογήσεων και είναι ο κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 448/2012 της Επιτροπής,
- iii) τον τρόπο με τον οποίο η ESMA θα εκτιμήσει τις μεθοδολογίες αξιολόγησης και είναι ο κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 447/2012 της Επιτροπής,
- iv) τις πληροφορίες τις οποίες οι ΟΑΠΙ πρέπει να υποβάλουν στην ESMA, καθώς και τα χρονικά διαστήματα για την υποβολή τους, προκειμένου να εποπτεύεται η συμμόρφωσή τους και είναι ο κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 446/2012 της Επιτροπής.

Το πρώτο από αυτά εξετάστηκε παραπάνω. Τα τέσσερα αυτά τεχνικά πρότυπα, τα οποία συμπληρώνουν το ισχύον ευρωπαϊκό κανονιστικό πλαίσιο για τους Οργανισμούς Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας, δημιουργήθηκαν από την ESMA και επικυρώθηκαν από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 21 Μαρτίου 2012. Στόχος είναι να διασφαλίσουν ισότιμους όρους ανταγωνισμού, διαφάνεια και επαρκή προστασία των επενδυτών σε ολόκληρη την ΕΕ και να συμβάλουν στη δημιουργία ενός ενιαίου εγχειριδίου κανόνων για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.

Οι πρώτοι τρεις κανονισμοί έχουν τεθεί σε ισχύ 20 ημέρες μετά από τη δημοσίευσή τους στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, δηλαδή στις 20 Ιουνίου 2012.

Ενώ το τέταρτο κανονιστικό τεχνικό πρότυπο θα τεθεί σε ισχύ 6 μήνες μετά τη δημοσίευσή του, δηλαδή στις 30 Νοεμβρίου 2012.

Τα τρία τελευταία κανονιστικά τεχνικά πρότυπα θα εξεταστούν παρακάτω στις σχετικές με αυτά ενότητες.

6.2 Άσκηση της εξουσιοδότησης

Σύμφωνα με το άρθρο 290 της Συνθήκης Λειτουργίας για την Ευρωπαϊκή Ένωση, με τις κατ' εξουσιοδότηση πράξεις συμπληρώνονται ή τροποποιούνται “μη ουσιώδη στοιχεία” μιας νομοθετικής πράξης. Έτσι και εδώ, βάσει του άρθρου 38α του Κανονισμού 513/2011 ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία να εκδίδει για διάρκεια τεσσάρων ετών από 1 Ιουνίου 2011 τις κατ' εξουσιοδότηση πράξεις που αναφέρονται στα άρθρα:

- 5 παράγραφος 6 τρίτο εδάφιο, σχετικά με τα μέτρα για την περαιτέρω διευκρίνιση ή τροποποίηση των κριτηρίων για την ισοδυναμία του νομοθετικού και εποπτικού πλαισίου τρίτης χώρας με αυτό που ορίζει ο εν λόγω Κανονισμός,
- στο άρθρο 19 παράγραφος 2, σχετικά με τα κάθε είδους τέλη αναφορικά με τους ΟΑΠΙ και την εποπτεία τους,
- στο άρθρο 23ε παράγραφος 7, σχετικά με τους διαδικαστικούς κανόνες (προθεσμίες, επιβολή, εκτέλεση) για την άσκηση του δικαιώματος επιβολής προστίμων ή περιοδικών χρηματικών ποινών,
- στο άρθρο 37 σχετικά με την τροποποίηση των παραρτημάτων του εν λόγω Κανονισμού, εκτός από παράρτημα ΙΙΙ.

Είναι, επομένως, εμφανές από τα παραπάνω ότι ο Κανονισμός 513/2011, τηρώντας το γράμμα και το πνεύμα του άρθρου 290 ΣΛΕΕ, οριοθετεί τη διάρκεια της εξουσιοδότησης. Πρόκειται για τον *ex ante* περιορισμό της εξουσιοδότησης. Έτσι, η Επιτροπή οφείλει να εκπονήσει έκθεση σχετικά με την κατ' ανάθεση εξουσία, το αργότερο έξι μήνες πριν από τη λήξη της τετραετούς περιόδου. Η ισχύς της ανάθεσης εξουσιών παρατείνεται αυτομάτως για περιόδους ίδιας διάρκειας, εκτός εάν το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο ανακαλέσει την εξουσιοδότηση αυτή²²².

Η Επιτροπή, μόλις εκδώσει μια κατ' εξουσιοδότηση πράξη, την κοινοποιεί συγχρόνως στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο. Η εξουσία έκδοσης κατ' εξουσιοδότηση πράξεων που ανατίθεται στην Επιτροπή υπόκειται στις προϋποθέσεις που καθορίζονται από τα άρθρα 38β και 38γ για την ανάκληση της εξουσιοδότησης και τη διατύπωση αντιρρήσεων αντίστοιχα, που αποτελούν τους *ex post* περιορισμούς της εξουσιοδότησης, βάσει του άρθρου 290 ΣΛΕΕ.

6.3 Ανάκληση της εξουσιοδότησης

Η εξουσιοδότηση που αναφέρεται στο άρθρο 5 παράγραφος 6 τρίτο εδάφιο, το άρθρο 19 παράγραφος 2, το άρθρο 23ε παράγραφος 7 και το άρθρο 37 μπορεί να ανακληθεί ανά πάσα στιγμή από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο. Η Επιτροπή ενημερώνεται εντός εύλογου χρονικού διαστήματος πριν από τη λήψη της τελικής απόφασης για την πρόθεση ανάκλησης και τις ανατεθείσες εξουσίες που ενδέχεται να αποτελέσουν αντικείμενο ανάκλησης. Με την απόφαση ανάκλησης, η οποία δημοσιεύεται στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τερματίζει η ανάθεση εξουσιών που προσδιορίζονται στην εν λόγω απόφαση και η ανάκληση αρχίζει να ισχύει αμέσως ή σε μεταγενέστερη ημερομηνία την οποία προσδιορίζει. Βέβαια, η εγκυρότητα των κατ' εξουσιοδότηση πράξεων που ισχύουν ήδη δεν επηρεάζεται.

²²² Ibid, άρθρο 38β.

6.4 Διατύπωση αντιρρήσεων έναντι των κατ' εξουσιοδότηση πράξεων

Ο δεύτερος ex post περιορισμός της εξουσιοδότησης είναι ότι το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο μπορεί να εκφράσει αντιρρήσεις σχετικά με κατ' εξουσιοδότηση πράξη εντός προθεσμίας τριών μηνών από την ημερομηνία κοινοποίησής της. Η προθεσμία αυτή είναι δυνατό να παραταθεί κατά τρεις μήνες κατόπιν πρωτοβουλίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου ή του Συμβουλίου.

Εάν, κατά τη λήξη της προθεσμίας, ούτε το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ούτε το Συμβούλιο έχει διατυπώσει αντιρρήσεις κατά της κατ' εξουσιοδότηση πράξης, αυτή δημοσιεύεται στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τίθεται σε ισχύ την ημερομηνία που προβλέπεται σε αυτήν. Ωστόσο, εάν, πριν την εκπνοή της τριμήνης ή κατά ένα τρίμηνο ακόμη παρατεταμένης προθεσμίας, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο έχουν ενημερώσει την Επιτροπή ότι δεν προτίθενται να διατυπώσουν αντιρρήσεις, η κατ' εξουσιοδότηση πράξη μπορεί να δημοσιεύεται στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης και να τίθεται σε ισχύ τη δεδομένη χρονική περίοδο.

Εφόσον, όμως, είτε το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο είτε το Συμβούλιο διατυπώσει αντιρρήσεις κατά της κατ' εξουσιοδότηση πράξης εντός της προβλεπόμενης προθεσμίας, αυτή δεν τίθεται σε ισχύ και εκτίθενται οι λόγοι για τους οποίους το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο αντιτίθενται στην κατ' εξουσιοδότηση πράξη²²³.

7. Συνεργασία ανάμεσα στην ESMA, τις αρμόδιες αρχές και τις τομεακές αρμόδιες αρχές

7.1 Υποχρέωση συνεργασίας

Η ESMA, εφόσον απαιτείται, οφείλει να συνεργάζεται²²⁴ με την EBA και την EIOPA, καθώς επίσης και με τις αρμόδιες αρχές και τις τομεακές αρμόδιες αρχές, για τους σκοπούς του Κανονισμού 1060/2009, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011 αλλά και για τους σκοπούς της σχετικής τομεακής νομοθεσίας.

Συγκεκριμένα παραδείγματα είναι τα εξής: Κατά το άρθρο 24 παράγραφος 3 πριν από τη λήψη απόφασης για απόσυρση της εγγραφής του ΟΑΠΠ, προσωρινή απαγόρευση έκδοσης από αυτόν αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας και αναστολή της χρήσης τους, το συμβούλιο εποπτών της ESMA ενημερώνει σχετικά την EBA και την EIOPA. Επίσης, κατά το άρθρο 24 παράγραφος 4 στοιχείο β εδάφιο δεύτερο το ίδιο μπορεί να παρατείνει, μεταξύ άλλων κατόπιν αιτήματος των δύο παραπάνω Αρχών, το χρονικό διάστημα του στοιχείου β του πρώτου εδαφίου της παραγράφου 4 του άρθρου 24 κατά τρεις μήνες σε εξαιρετικές περιπτώσεις όπου υφίσταται πιθανότητα διαταραχής της αγοράς ή χρηματοοικονομικής αστάθειας.

Εκτός από τα παραπάνω, όμως, σύμφωνα με το άρθρο 31 του εν λόγω Κανονισμού, όταν μια αρμόδια αρχή κράτους μέλους διαπιστώσει ότι διαπράττονται ή έχουν διαπραχθεί στην επικράτεια του οικείου της ή άλλου κράτους μέλους πράξεις αντίθετες προς τον εν λόγω Κανονισμό, γνωστοποιεί το γεγονός αυτό στην ESMA. Περαιτέρω, εφόσον, η αρμόδια αρχή το κρίνει σκόπιμο για σκοπούς έρευνας, μπορεί, επίσης, να προτείνει στην ESMA να εκτιμήσει εάν χρειάζεται να χρησιμοποιήσει τις εξουσίες των άρθρων 23β και 23γ (αίτημα για παροχή πληροφοριών και γενικές έρευνες αντίστοιχα) σχετικά με τον οργανισμό αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που ενέχεται στις πράξεις αυτές.

Η ESMA, με τη σειρά της, προβαίνει στις δέουσες ενέργειες, ενημερώνει, δηλαδή, για τα αποτελέσματα την αρμόδια αρχή που την πληροφόρησε καθώς και για οποιεσδήποτε σημαντικές ενδιάμεσες εξελίξεις.

Στην περίπτωση, επίσης, που εγγεγραμμένος οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, του οποίου οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας χρησιμοποιούνται

²²³ ΣΛΕΕ, άρθρο 296.

²²⁴ Κανονισμός 513/2011, άρθρο 26.

εντός της επικράτειας του κράτους μέλους της παραπάνω αρμόδιας αρχής, παραβαίνει τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τον εν λόγω Κανονισμό και οι παραβάσεις αυτές είναι αρκετά σοβαρές και διαρκείς, ώστε να έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην προστασία των επενδυτών ή στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο εν λόγω κράτος μέλος, τότε η γνωστοποιούσα αρμόδια αρχή δύναται να ζητήσει από την ESMA να αναστείλει, για κανονιστικούς σκοπούς, τη χρήση αυτών των αξιολογήσεων από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και λοιπές οντότητες που αναφέρονται στο άρθρο 4 παράγραφος 1. Οφείλει, όμως, να αιτιολογήσει πλήρως το αίτημά της στην ESMA.

Εάν η ESMA κρίνει ότι το αίτημα δεν είναι δικαιολογημένο, ενημερώνει τη γνωστοποιούσα αρμόδια αρχή εγγράφως, αναφέροντας τους λόγους. Αντίθετα, εάν κρίνει ότι το αίτημα είναι δικαιολογημένο, λαμβάνει τα κατάλληλα μέτρα προς επίλυση του θέματος.

7.2 Ανταλλαγή πληροφοριών

Η ESMA, οι αρμόδιες αρχές και οι τομεακές αρμόδιες αρχές προβαίνουν στην μεταξύ τους ανταλλαγή πληροφοριών, οι οποίες απαιτούνται κάθε φορά για την εκτέλεση των καθηκόντων τους βάσει του εν λόγω Κανονισμού και δυνάμει της σχετικής τομεακής νομοθεσίας.

Παράλληλα, η ESMA μπορεί να διαβιβάζει στις κεντρικές τράπεζες, στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, με την ιδιότητά τους ως νομισματικών αρχών, στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου, καθώς και, κατά περίπτωση, σε άλλες δημόσιες αρχές υπεύθυνες για την επίβλεψη των συστημάτων πληρωμών και των συστημάτων διακανονισμού αξιολογώντας, εμπιστευτικές πληροφορίες για τον σκοπό της εκτέλεσης των καθηκόντων τους. Ομοίως, παρόμοιες αρχές ή φορείς μπορούν να διαβιβάζουν στην ESMA τις πληροφορίες που ενδέχεται να χρειαστεί κατά την εκτέλεση των καθηκόντων της.

Σημειώνεται ότι η ESMA μπορεί να συνάπτει συμφωνίες συνεργασίας²²⁵ για την ανταλλαγή πληροφοριών με τις εποπτικές αρχές τρίτων χωρών²²⁶, αλλά μόνο εφόσον οι πληροφορίες που κοινοποιούνται υπόκεινται σε εγγυήσεις επαγγελματικού απορρήτου ισοδύναμες τουλάχιστον με αυτές που ορίζονται στο άρθρο 32. Εκεί αναφέρεται χαρακτηριστικά ότι οι πληροφορίες που καλύπτονται από το επαγγελματικό απόρρητο δεν κοινοποιούνται σε άλλο πρόσωπο ή αρχή, με εξαίρεση την περίπτωση που λόγοι νομικών διαδικασιών απαιτούν το αντίθετο. Η εν λόγω ανταλλαγή πληροφοριών, όμως, πρέπει να αποσκοπεί στην εκτέλεση των καθηκόντων της ESMA ή των εν λόγω εποπτικών αρχών.

7.3 Ανάθεση καθηκόντων στις αρμόδιες αρχές

Εάν κριθεί αναγκαίο για την ορθή τέλεση του εποπτικού της ρόλου, η ESMA έχει τη δυνατότητα να αναθέσει συγκεκριμένα εποπτικά καθήκοντα στην αρμόδια αρχή κράτους μέλους, σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές που εξέδωσε δυνάμει του άρθρου 21 παράγραφος 2 του εν λόγω Κανονισμού. Τέτοια συγκεκριμένα εποπτικά καθήκοντα είναι ενδεικτικά η εξουσία αίτησης για παροχή πληροφοριών σύμφωνα με το άρθρο 23β, καθώς και η διεξαγωγή ερευνών και επιτόπιων επιθεωρήσεων σύμφωνα με το άρθρο 23δ παράγραφος 6.

Πριν από την ανάθεση καθήκοντος, η ESMA διαβουλεύεται με τη σχετική αρμόδια αρχή σχετικά με το πεδίο εφαρμογής του ανατιθέμενου καθήκοντος, το χρονοδιάγραμμα εκτέλεσής του και τη διαβίβαση των απαραίτητων πληροφοριών από και προς την ESMA.

²²⁵ Ibid, άρθρο 34.

²²⁶ Για τη διαβίβαση δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα σε τρίτη χώρα, η ESMA εφαρμόζει τον Κανονισμό 45/2001 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, σχετικά με την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα από τα όργανα και τους οργανισμούς της Κοινότητας και σχετικά με την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών.

Η ESMA καλύπτει κάθε δαπάνη στην οποία υποβάλλεται η αρμόδια αρχή κατά την εκτέλεση των καθηκόντων που της ανατίθενται και αυτό προκύπτει από τον Κανονισμό σχετικά με τα τέλη που πρέπει να εγκρίνει η Επιτροπή δυνάμει του άρθρου 19 παράγραφος 2. Πιο συγκεκριμένα, αυτό αναφέρεται στον κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμό 272/2012 της Επιτροπής, ο οποίος εξετάστηκε σε προηγούμενη ενότητα. Έτσι, η ESMA επιστρέφει²²⁷ στις αρμόδιες αρχές το πραγματικό κόστος που προέκυψε συνεπεία της εκτέλεσης καθηκόντων που τους μεταβιβάζονται σύμφωνα με το άρθρο 30 του Κανονισμού 1060/2009 ή συνεπεία της παροχής συνδρομής σε αυτήν σύμφωνα με το άρθρο 23γ παράγραφος 4 ή το άρθρο 23δ παράγραφος 5 του ίδιου Κανονισμού. Οι δαπάνες που καλύπτονται περιλαμβάνουν όλες τις πάγιες και τις μεταβλητές δαπάνες που σχετίζονται με την εκτέλεση των μεταβιβασθέντων καθηκόντων ή την παροχή συνδρομής στην ESMA.

Η εν λόγω ανάθεση καθηκόντων επανεξετάζεται από την ESMA σε κατάλληλα χρονικά διαστήματα και μπορεί να ανακληθεί ανά πάσα στιγμή. Η ευθύνη της ESMA δεν αίρεται αλλά ούτε και περιορίζεται η δυνατότητά της να διεξάγει και να επιβλέπει την ανατεθείσα δραστηριότητα. Τονίζεται ότι οι ευθύνες εποπτείας, συμπεριλαμβανομένων των αποφάσεων εγγραφής, των τελικών εκτιμήσεων και των επακόλουθων αποφάσεων σχετικά με παραβάσεις, δεν αποτελούν αντικείμενο ανάθεσης.

8. Αναφορές από την ESMA και την Επιτροπή

8.1 Ετήσια έκθεση της ESMA

Σύμφωνα με το άρθρο 39α του εν λόγω Κανονισμού, η ESMA θα έπρεπε να υποβάλει έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το Συμβούλιο και την Επιτροπή ως την 31η Δεκεμβρίου 2011 προβαίνοντας πρώτα σε εκτίμηση των αναγκών για προσωπικό και πόρους, τις οποίες συνεπάγεται η ανάληψη των εξουσιών και καθηκόντων της σχετικά με τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Τελικά, όμως, δημοσιεύθηκε στις 25 Ιουνίου 2012. Σε αυτήν αναφέρονται ο ρόλος και οι στόχοι της, το περιβάλλον των κεφαλαιαγορών, οι εργασίες της και τα επιτεύγματά της μέσα στο 2011 αλλά και το πρόγραμμα δραστηριοτήτων²²⁸ για το 2012.

8.2 Εκθέσεις της Επιτροπής

Έως τις 7 Δεκεμβρίου 2012 η Επιτροπή οφείλει να διενεργήσει αξιολόγηση²²⁹ της εφαρμογής του Κανονισμού 1060/2009, μεταξύ άλλων όσον αφορά την εμπιστοσύνη στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας στην Ένωση, τον αντίκτυπο στο επίπεδο συγκέντρωσης της αγοράς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, το κόστος και την ωφέλεια που απορρέουν από τον Κανονισμό και την καταλληλότητα της αμοιβής του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας από την αξιολογούμενη οντότητα (πρότυπο «ο εκδότης πληρώνει»), και υποβάλλει σχετική έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο.

Επίσης, έως την 1η Ιουλίου 2011, η Επιτροπή, με βάση τις εξελίξεις στο κανονιστικό και εποπτικό πλαίσιο για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σε τρίτες χώρες, όφειλε να υποβάλει έκθεση²³⁰ στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο σχετικά με τις επιπτώσεις των εν λόγω εξελίξεων και των μεταβατικών διατάξεων που προβλέπονται στο άρθρο 40 σχετικά με τη σταθερότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών στην Ένωση.

²²⁷ Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 272/2012, άρθρο 9 παρ.2.

²²⁸ <http://esma.europa.eu/system/files/2012-275.pdf>

²²⁹ Κανονισμός 1060/2009, άρθρο 39 παρ.1.

²³⁰ Κανονισμός 513/2011, άρθρο 39 παρ.3.

Γ. Αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας

1. Χρήση των αξιολογήσεων

Όπως αναφέρθηκε σε προηγούμενη ενότητα, τα πιστωτικά ιδρύματα, οι επιχειρήσεις επενδύσεων, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, οι αντασφαλιστικές επιχειρήσεις, οι ΟΣΕΚΑ, τα ιδρύματα επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών και οι οργανισμοί εναλλακτικών επενδύσεων²³¹ μπορούν να χρησιμοποιούν, για κανονιστικούς σκοπούς, μόνο τις αξιολογήσεις που εκδίδονται από τους ΟΑΠΙ, οι οποίοι είναι εγκατεστημένοι στην Ένωση και έχουν εγγραφεί σύμφωνα με τον Κανονισμό 1060/2009, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011.

Για να θεωρηθεί, όμως, ότι ένας ΟΑΠΙ έχει εκδώσει αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, θα πρέπει η αξιολόγηση αυτή να έχει δημοσιοποιηθεί στο δικτυακό τόπο του ή με άλλο μέσο ή να έχει διανεμηθεί με την καταβολή συνδρομής και να έχει παρουσιαστεί και κοινοποιηθεί σύμφωνα με τις επιταγές του άρθρου 10 του εν λόγω Κανονισμού. Ειδικά, όταν μια αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας έχει προσυπογραφεί²³², όπως θα δούμε αμέσως παρακάτω, τότε για να λογιστεί ως αξιολόγηση του ΟΑΠΙ που την προσυπέγραψε απαιτείται να προσδιοριστεί σαφώς το γεγονός αυτό.

Σχετικά με τον όρο “προσυπογραφή”, αυτή υφίσταται όταν οι ΟΑΠΙ, που είναι εγκατεστημένοι στην Ένωση και έχουν εγγραφεί σύμφωνα με τον Κανονισμό 1060/2009, προσυπογράφουν αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, η οποία έχει εκδοθεί σε τρίτη χώρα. Λογίζεται, μάλιστα, ως αξιολόγηση που εκδόθηκε από τον ΟΑΠΙ που την προσυπογράφει. Έτσι, ο τελευταίος είναι πλήρως υπεύθυνος για αυτήν και, βέβαια, απαγορεύεται να πραγματοποιεί την προσυπογραφή καταχρηστικά, για να αποφύγει, δηλαδή, τις απαιτήσεις του εν λόγω Κανονισμού. Η προσυπογραφή²³³ επιτρέπεται να πραγματοποιηθεί, μόνον εφόσον:

i) οι δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που είχαν ως αποτέλεσμα την έκδοση της αξιολόγησης αυτής έχουν αναληφθεί εν μέρει ή καθ’ ολοκληρία από τον προσυπογράφοντα ΟΑΠΙ ή από ΟΑΠΙ που ανήκουν στον ίδιο όμιλο,

ii) οι δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας που είχαν ως αποτέλεσμα την έκδοση της αξιολόγησης αυτής πληρούν απαιτήσεις τουλάχιστον εξίσου αυστηρές με τις προβλεπόμενες στα άρθρα 6 έως 12 του εν λόγω Κανονισμού και ο ΟΑΠΙ έχει επαληθεύσει και είναι σε θέση να αποδεικνύει αυτό συνεχώς στην ESMA,

iii) η ESMA μπορεί, χωρίς περιορισμό, να εκτιμά και να παρακολουθεί την εκπλήρωση, από τον ΟΑΠΙ που είναι εγκατεστημένος σε τρίτη χώρα, των απαιτήσεων που αναφέρονται στο προηγούμενο στοιχείο,

iv) ο ΟΑΠΙ διαθέτει στην ESMA, μετά από αίτησή της, όλες τις πληροφορίες που απαιτούνται για τη διαρκή εποπτεία της εκπλήρωσης των απαιτήσεων του εν λόγω Κανονισμού,

v) υπάρχει αντικειμενικός λόγος για να διενεργηθεί σε τρίτη χώρα η αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας,

vi) ο ΟΑΠΙ που είναι εγκατεστημένος στην τρίτη χώρα έχει λάβει άδεια λειτουργίας ή έχει εγγραφεί και υπόκειται σε εποπτεία στην τρίτη αυτή χώρα,

vii) το κανονιστικό καθεστώς της τρίτης χώρας αποτρέπει την παρέμβαση των αρμοδίων αρχών ή άλλων δημοσίων αρχών της τρίτης αυτής χώρας στο περιεχόμενο των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας,

²³¹ Βλ. Οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου.

²³² Ibid, άρθρο 4 παρ.3.

²³³ http://europa.eu/legislation_summaries/internal_market/single_market_services/financial_services_transactions_in_securities/mi0009_el.htm

viii) υπάρχει κατάλληλη ρύθμιση συνεργασίας μεταξύ της αρμόδιας αρχής του κράτους προέλευσης του προσυπογράφοντος ΟΑΠΙ και της σχετικής αρμόδιας αρχής του ΟΑΠΙ που είναι εγκατεστημένος σε τρίτη χώρα.

Σημειώνεται ότι η πλήρωση του έβδομου όρου δεν χρειάζεται να επαληθευτεί ή αποδειχθεί από τον προσυπογράφοντα ΟΑΠΙ, στην περίπτωση της παραγράφου 6 του άρθρου 4 του Κανονισμού 1060/2009, όταν, δηλαδή, έχει αναγνωριστεί από την Επιτροπή η ισοδυναμία του νομοθετικού και εποπτικού πλαισίου της τρίτης χώρας με τις απαιτήσεις του εν λόγω Κανονισμού και επιπλέον οι ρυθμίσεις συνεργασίας της ESMA με τις αρμόδιες αρχές της τρίτης αυτής χώρας είναι λειτουργικές.

2. Ισοδυναμία και πιστοποίηση βάσει ισοδυναμίας

Με τον όρο “ισοδυναμία” εννοούμε ότι οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που σχετίζονται με οντότητες εγκατεστημένες σε τρίτες χώρες ή με χρηματοπιστωτικά μέσα εκδοθέντα σε τρίτες χώρες και εκδίδονται από ΟΑΠΙ εγκατεστημένο σε τρίτη χώρα, χωρίς να έχουν προσυπογραφεί, μπορούν να χρησιμοποιούνται στην Ένωση σύμφωνα με το άρθρο 4 παράγραφος 1 του Κανονισμού 1060/2009 εφόσον πληρούνται οι παρακάτω προϋποθέσεις²³⁴:

i) ο ΟΑΠΙ είναι εγκεκριμένος ή εγγεγραμμένος και υπόκειται σε εποπτεία στην τρίτη αυτή χώρα,

ii) η Επιτροπή έχει εγκρίνει απόφαση ισοδυναμίας σύμφωνα με την παράγραφο 6 του άρθρου 5 του εν λόγω Κανονισμού, αναγνωρίζοντας το νομοθετικό και εποπτικό πλαίσιο της τρίτης χώρας ως ισοδύναμο με τις απαιτήσεις του ίδιου Κανονισμού,

iii) οι ρυθμίσεις συνεργασίας που προβλέπονται στην παράγραφο 7 του άρθρου 5 βρίσκονται σε λειτουργία,

iv) οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που εκδίδονται από τον ΟΑΠΙ και οι δραστηριότητές του στον τομέα της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας δεν έχουν συστημική σπουδαιότητα για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα ή την ακεραιότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών ενός ή περισσότερων κρατών μελών,

v) ο ΟΑΠΙ είναι πιστοποιημένος²³⁵.

Σχετικά με την δεύτερη προϋπόθεση στην παράγραφο 6 του άρθρου 5 του Κανονισμού 1060/2009 τονίζεται ότι η Επιτροπή μπορεί να εκδώσει απόφαση ισοδυναμίας σύμφωνα με την κανονιστική διαδικασία στην οποία παραπέμπει το άρθρο 38 παράγραφος 3, αναγνωρίζοντας ότι το νομοθετικό και εποπτικό πλαίσιο τρίτης χώρας εξασφαλίζει ότι οι ΟΑΠΙ που είναι εγκεκριμένοι ή εγγεγραμμένοι στην εν λόγω τρίτη χώρα συμμορφώνονται προς νομικά δεσμευτικές απαιτήσεις οι οποίες είναι ισοδύναμες με τις απορρέουσες από τον εν λόγω κανονισμό και υπόκεινται σε αποτελεσματική εποπτεία και επιβολή στην εν τρίτη αυτή χώρα.

Ειδικότερα, το νομοθετικό και εποπτικό πλαίσιο τρίτης χώρας μπορεί να θεωρηθεί ισοδύναμο με τον εν λόγω Κανονισμό εφόσον το πλαίσιο της τρίτης χώρας πληροί τουλάχιστον τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

- οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στην τρίτη χώρα υπόκεινται σε έγκριση ή εγγραφή και υπόκεινται επίσης σε αποτελεσματική εποπτεία και επιβολή του νόμου σε συνεχή βάση,
- οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στην τρίτη χώρα υπόκεινται σε νομικά δεσμευτικούς κανόνες οι οποίοι είναι ισοδύναμοι με τους κανόνες που θεσπίζονται στα άρθρα 6 έως 12 και στο παράρτημα I του εν λόγω Κανονισμού και

²³⁴ Κανονισμός 1060/2009, άρθρο 5 παρ.1.

²³⁵ Κανονισμός 513/2011, άρθρο 5 παρ.2.

- το κανονιστικό καθεστώς εμποδίζει την επέμβαση των εποπτικών ή άλλων δημόσιων αρχών της εν λόγω τρίτης χώρας στο περιεχόμενο και στις μεθόδους των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας.

Όσον αφορά την τρίτη προϋπόθεση για τις συμφωνίες συνεργασίας της ESMA με τις σχετικές εποπτικές αρχές τρίτων χωρών, των οποίων το νομοθετικό και εποπτικό πλαίσιο έχει κριθεί ισοδύναμο με τον εν λόγω Κανονισμό, επισημαίνεται ότι οι συμφωνίες αυτές προσδιορίζουν τουλάχιστον τον μηχανισμό ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ της ESMA και των σχετικών εποπτικών αρχών των τρίτων χωρών που αφορά αλλά και τις διαδικασίες συντονισμού των εποπτικών δραστηριοτήτων.

Ένας ΟΑΠΙ εγκατεστημένος σε τρίτη χώρα, μπορεί να υποβάλει αίτηση πιστοποίησης ²³⁶αλλά και αίτηση εξαίρεσης αφενός από την υποχρέωση συμμόρφωσης προς τις οργανωτικές απαιτήσεις της ενότητας Α του παραρτήματος Ι και τη θέσπιση κατάλληλου μηχανισμού εναλλαγής των αναλυτών αξιολόγησης και των προσώπων που εγκρίνουν τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας κατά το άρθρο 7 παράγραφος 4 του Κανονισμού 1060/2009 και αφετέρου από την απαίτηση φυσικής παρουσίας στην Ένωση, υπό τις προϋποθέσεις που ορίζονται στην παράγραφο 5 του άρθρου 4 του ίδιου Κανονισμού 513/2011. Οι προϋποθέσεις αυτές αφορούν κυρίως στη φύση, την κλίμακα και την πολυπλοκότητα των δραστηριοτήτων του εν λόγω ΟΑΠΙ.

Στους πιστοποιημένους ΟΑΠΙ και στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που αυτοί εκδίδουν εφαρμόζονται, τηρουμένων των αναλογιών οι διατάξεις των άρθρων 20 και 24 για την απόσυρση της πιστοποίησης και τα εποπτικά που ασκεί η ESMA, αντίστοιχα.

3. Ανεξαρτησία και σύγκρουση συμφερόντων

Υποστηρίζεται ότι αναπόφευκτη είναι η σύγκρουση συμφερόντων που προκύπτει αφού οι οίκοι αξιολόγησης πληρώνονται από τους ίδιους τους δανειστές που αξιολογούν και από τους επενδυτές που χρησιμοποιούν τις αξιολογήσεις για να λάβουν επενδυτικές αποφάσεις. Με τον τρόπο αυτό οι ΟΑΠΙ μερικές φορές επικρίνονται ότι έχουν πολύ στενή σχέση με τη διεύθυνση των εκδοτών, για παράδειγμα, του ομολογιακού δανείου, γεγονός που μπορεί να καταλήξει σε ανακριβείς ή μη έντιμες αξιολογήσεις. Ταυτόχρονα και λόγω αυτής της στενής σχέσης, αντί να αποτελούν απλά έναν ΟΑΠΙ προσφέρουν και συμβουλευτικές υπηρεσίες στον εκδότη του δανείου, ως προς τους τρόπους βελτίωσης της πιστοληπτικής του ικανότητας.

Προς αποφυγή, λοιπόν, του φαινομένου αυτού, σύμφωνα με το άρθρο 6 του Κανονισμού 1060/2009 και τις τροποποιήσεις του από τον Κανονισμό 513/2011, ο ΟΑΠΙ παίρνει όλα τα αναγκαία μέτρα ώστε να διασφαλίζεται η ανεξαρτησία της έκδοσης μιας αξιολόγησης. Ο σκοπός, δηλαδή, των μέτρων αυτών είναι να μην επηρεάζεται η έκδοση αξιολόγησης από υπάρχουσες ή ενδεχόμενες συγκρούσεις συμφερόντων ή επαγγελματικές σχέσεις, στις οποίες συμμετέχει ο ΟΑΠΙ, τα στελέχη του, οι αναλυτές αξιολογήσεων, οι εργαζόμενοι ή οποιοδήποτε άλλο φυσικό πρόσωπο υπηρετεί ή ελέγχεται από τον ΟΑΠΙ ή κάθε πρόσωπο που συνδέεται μαζί του μέσω ελέγχου, άμεσα ή έμμεσα. Έτσι, ο ΟΑΠΙ θα πρέπει να πληροί τις οργανωτικές και επιχειρησιακές απαιτήσεις που ορίζονται στο Παράρτημα Ι, ενότητες Α και Β αντίστοιχα.

Ενδεικτικά, οργανωτικές απαιτήσεις που οφείλουν οι ΟΑΠΙ να πληρούν είναι να διαθέτουν διοικητικό ή εποπτικό συμβούλιο και να είναι κατά τέτοιο τρόπο οργανωμένοι ώστε το επιχειρηματικό συμφέρον τους να μη μειώνει την ανεξαρτησία και την ακρίβεια των δραστηριοτήτων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Η ανώτερη διοίκηση διασφαλίζει την ανεξαρτησία των δραστηριοτήτων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, μεταξύ άλλων από οποιαδήποτε πολιτική επιρροή ή περιορισμό και από οικονομικές πιέσεις, τον ορθό εντοπισμό, διαχείριση και κοινοποίηση των συγκρούσεων

²³⁶ Ibid, άρθρο 15.

συμφερόντων αλλά και τη συμμόρφωση του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας προς τις υπόλοιπες απαιτήσεις του εν λόγω Κανονισμού. Παράλληλα, η ανώτερη διοίκηση ενός ΟΑΠΠ πρέπει να έχει καλή φήμη, επαρκείς ικανότητες και εμπειρία και, βέβαια, να εξασφαλίζει τη χρηστή και συνετή διαχείριση του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Επίσης, το ένα τρίτο (1/3) τουλάχιστον και όχι λιγότερα από δύο μέλη του διοικητικού ή εποπτικού συμβουλίου ενός ΟΑΠΠ πρέπει να είναι ανεξάρτητα μέλη, τα οποία δεν συμμετέχουν στις δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Ορισμένα παραδείγματα επιχειρησιακών απαιτήσεων είναι ότι ένας ΟΑΠΠ πρέπει να κοινοποιεί δημοσίως τα ονόματα των αξιολογούμενων οντοτήτων ή των σχετιζόμενων με αυτές τρίτων, από τους οποίους εισπράττει περισσότερο από το 5% των ετήσιων εσόδων του και να μην εκδίδει αξιολόγηση όταν:

- ο ΟΑΠΠ ή τα προαναφερόμενα πρόσωπα, κατέχουν άμεσα ή έμμεσα χρηματοπιστωτικά μέσα της αξιολογούμενης οντότητας ή οποιουδήποτε σχετιζόμενου με αυτήν τρίτου ή έχει κάποιο άλλο άμεσο ή έμμεσο ιδιοκτησιακό συμφέρον στην εν λόγω οντότητα ή τρίτο, με ορισμένες εξαιρέσεις που αναφέρονται στην ενότητα Β του Παραρτήματος 1,
- η αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας εκδίδεται για μια αξιολογούμενη οντότητα ή οποιονδήποτε σχετιζόμενο με αυτήν τρίτο που συνδέεται με τον ΟΑΠΠ μέσω ελέγχου, άμεσα ή έμμεσα,
- πρόσωπο από τα προαναφερόμενα συμμετέχει στα διοικητικά ή εποπτικά συμβούλια της αξιολογούμενης οντότητας ή οποιουδήποτε σχετικού τρίτου,
- αναλυτής αξιολογήσεων, ο οποίος συμμετείχε στις εργασίες αξιολόγησης ή άτομο που εγκρίνει τις αξιολογήσεις είχε οποιαδήποτε άλλη σχέση με την αξιολογούμενη οντότητα ή οποιονδήποτε σχετιζόμενο με αυτήν τρίτον, η οποία μπορεί δυνητικά να προκαλέσει σύγκρουση συμφερόντων.

Εάν, ωστόσο, υφίσταται ήδη τέτοιου είδους αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, ο ΟΑΠΠ οφείλει να ανακοινώνει αμέσως ότι η τελευταία ενδέχεται να παρουσιάζει ελαττώματα. Επίσης, ο ΟΑΠΠ πρέπει να εκτιμά αμέσως τυχόν λόγους για επαναξιολόγηση ή απόσυρση της υφιστάμενης αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Υπό προϋποθέσεις²³⁷ και κατόπιν σχετικής αίτησης του ΟΑΠΠ, μπορεί αυτός να εξαιρείται από την υποχρέωση πλήρωσης ορισμένων οργανωτικών απαιτήσεων. Όμως, σε περίπτωση ομίλου οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, η ESMA μεριμνά ώστε ένας τουλάχιστον από τους ΟΑΠΠ του ομίλου να μην εξαιρείται από την εκπλήρωση των καθοριζόμενων στην προαναφερθείσα διάταξη οργανωτικών απαιτήσεων.

4. Μεθοδολογίες, πρότυπα και βασικές παραδοχές των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας

4.1 Γενικές παρατηρήσεις

Έχει υποστηριχθεί ότι οι δραστηριότητες και οι μεθοδολογίες των ΟΑΠΠ γύρω από την αξιολόγηση είναι αδιαφανείς. Οι επενδυτές στηρίζονται στους οίκους αξιολόγησης για να πάρουν επενδυτικές αποφάσεις, αλλά τις περισσότερες φορές βρίσκονται στο σκοτάδι, όσον αφορά στις μεθόδους που χρησιμοποιούν οι ΟΑΠΠ.

Για την εξάλειψη αυτού του φαινομένου, ο Κανονισμός 1060/2009 στο άρθρο 8 μεριμνά ώστε κάθε ΟΑΠΠ να γνωστοποιεί στο κοινό τις μεθοδολογίες, τα πρότυπα και τις βασικές παραδοχές αξιολόγησης που χρησιμοποιεί στις δραστηριότητές του όσον αφορά την αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, όπως μαθηματικές παραδοχές ή παραδοχές συσχέτισης και τις ουσιώδεις αλλαγές τους, κατά τα οριζόμενα στο σημείο 5 του μέρους Ι της ενότητας Ε του Παραρτήματος Ι του εν λόγω Κανονισμού.

²³⁷ Ibid, άρθρο 6 παρ.3.

Παράλληλα, ο ΟΑΠΠ θεσπίζει, εφαρμόζει και επιβάλλει την εφαρμογή κατάλληλων μέτρων ώστε οι αξιολογήσεις που εκδίδει να στηρίζονται σε προσεκτική ανάλυση όλων των πληροφοριών που διαθέτει. Επίσης, με μέτρα και διαδικασίες διασφαλίζει την επαρκή ποιότητα των πληροφοριών που χρησιμοποιεί για την έκδοση μιας αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και την αξιοπιστία των πηγών από τις οποίες αντλεί τις σχετικές πληροφορίες. Οι μεθοδολογίες αξιολόγησης που χρησιμοποιεί είναι αυστηρές, συστηματικές και συνεχείς και υπόκεινται σε επικύρωση με βάση την ιστορική εμπειρία, περιλαμβανομένου του δοκιμαστικού εκ των υστέρων ελέγχου.

Σε περίπτωση που ο ΟΑΠΠ χρησιμοποιεί υπάρχουσα αξιολόγηση που έχει εκδοθεί από άλλον ΟΑΠΠ όσον αφορά υποκείμενα στοιχεία του ενεργητικού ή διαρθρωμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, δεν μπορεί να αρνηθεί την έκδοση αξιολόγησης για οντότητα ή χρηματοπιστωτικό μέσο, επειδή μέρος της οντότητας ή του χρηματοπιστωτικού μέσου είχε αξιολογηθεί στο παρελθόν από κάποιον άλλο ΟΑΠΠ. Μάλιστα, οφείλει να καταγράφει όλες τις περιπτώσεις, στο πλαίσιο των οποίων η διαδικασία αξιολόγησης που εφαρμόζει, παρεκκλίνει από τις υφιστάμενες αξιολογήσεις που ενδεχομένως εκδόθηκαν από άλλον ΟΑΠΠ όσον αφορά υποκείμενα στοιχεία του ενεργητικού ή διαρθρωμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, αιτιολογώντας τη διαφορετική εκτίμηση.

Βασικό μέλημα, επίσης, κάθε ΟΑΠΠ είναι η παρακολούθηση και επανεξέταση των δικών του αξιολογήσεων και μεθοδολογιών σε συνεχή βάση και τουλάχιστον μια φορά το χρόνο, ιδίως όταν σημειώνονται ουσιώδεις αλλαγές που θα μπορούσαν να επηρεάσουν την αξιολόγηση ενός χρηματοπιστωτικού μέσου. Ειδικότερα, για την παρακολούθηση της επίδρασης που έχουν οι αλλαγές των συνθηκών των μακροοικονομικών ή χρηματοπιστωτικών αγορών στις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας θεσπίζει εσωτερικές διαδικασίες.

Όταν, λοιπόν, οι μεθοδολογίες, τα πρότυπα ή οι βασικές παραδοχές αξιολόγησης που χρησιμοποιούνται στις δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας τροποποιούνται, ο ΟΑΠΠ:

- i) κοινοποιεί αμέσως το πιθανό εύρος των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που ενδέχεται να επηρεαστούν, χρησιμοποιώντας τα ίδια μέσα επικοινωνίας, όπως αυτά που χρησιμοποιήθηκαν για τη διανομή των εν λόγω αξιολογήσεων,
- ii) επανεξετάζει τις εν λόγω αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας το συντομότερο δυνατόν και το αργότερο εντός έξι μηνών από τις αλλαγές, ενώ στο μεταξύ θέτει υπό παρακολούθηση τις εν λόγω αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας,
- iii) επαναξιολογεί όλες τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που βασίστηκαν στις εν λόγω μεθοδολογίες, πρότυπα ή βασικές παραδοχές αξιολόγησης εφόσον, μετά την επανεξέταση, το συνολικό συνδυασμένο αποτέλεσμα των αλλαγών επηρεάζει τις εν λόγω αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας.

4.2 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 447/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα για την αξιολόγηση της συμμόρφωσης των μεθοδολογιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

Ο Κανονισμός αυτός, που η ισχύς του άρχισε ήδη από τις 20 Ιουνίου 2012, βασίζεται στα σχέδια κανονιστικών τεχνικών προτύπων που υπέβαλε η ESMA στην Επιτροπή προς έγκριση από αυτήν, σύμφωνα με τη διαδικασία που ορίζεται στο άρθρο 10 του συστατικού της ESMA Κανονισμού 1095/2010. Κρίθηκε αναγκαίος προκειμένου να εξασφαλιστεί η διαφάνεια κατά την αξιολόγηση από την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών της συμμόρφωσης των μεθοδολογιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας με τις απαιτήσεις του άρθρου 8 παράγραφος 3 του Κανονισμού 1060/2009.

Ο Κανονισμός 1060/2009, και ιδίως το άρθρο 23, δεν επιτρέπει στην ESMA, στην Επιτροπή ή σε οποιεσδήποτε δημόσιες αρχές των κρατών μελών να παρεμβαίνουν στο περιεχόμενο των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας ή των μεθοδολογιών. Έτσι, ο κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 447/2012 ορίζει, όπως αναφέρεται στο άρθρο 1, τους

κανόνες που πρέπει να χρησιμοποιούνται για την αξιολόγηση της συμμόρφωσης των μεθοδολογιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας με τις απαιτήσεις του άρθρου 8 παράγραφος 3 του Κανονισμού 1060/2009.

Βέβαια, ο ΟΑΠΠ οφείλει να είναι πάντα σε θέση να αποδείξει στην ESMA τη συμμόρφωσή του με τις εν λόγω απαιτήσεις σχετικά με τη χρήση των μεθοδολογιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Αυτό σημαίνει ότι η ESMA εξετάζει τη συμμόρφωση των μεθοδολογιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας κάθε ΟΑΠΠ με αυτές τις απαιτήσεις και κατά την αίτηση εγγραφής²³⁸ αλλά και γενικότερα σε συνεχή βάση, κατά την κρίση της. Ουσιαστικά η ESMA αξιολογεί τη διαδικασία ανάπτυξης, έγκρισης, χρήσης και επανεξέτασης των μεθοδολογιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Βάσει των άρθρων 4-6 του εν λόγω κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού, κάθε μεθοδολογία αξιολόγησης, όπως προαναφέρθηκε, πρέπει να είναι αυστηρή, συστηματική και συνεχής. Κριτήρια για την αυστηρότητά της είναι το κατά πόσο:

- περιλαμβάνει σαφείς και ισχυρούς ελέγχους και διαδικασίες για τις εξελίξεις και τις συναφείς εγκρίσεις που επιτρέπουν την κατάλληλη αμφισβήτηση,
- ενσωματώνει όλους τους κατάλληλους κινητήριους παράγοντες για τον προσδιορισμό της φερεγγυότητας μιας αξιολογούμενης οντότητας ή χρηματοπιστωτικού μέσου και υποστηρίζεται από στατιστικές, ιστορικές εμπειρίες ή αποδεικτικά στοιχεία,
- λαμβάνει υπόψη την υπό μορφή μοντέλου σχέση μεταξύ αξιολογούμενων οντοτήτων ή χρηματοπιστωτικών μέσων με τον ίδιο παράγοντα κινδύνου και παραγόντων κινδύνου στους οποίους οι μεθοδολογίες αξιολόγησης είναι ευαίσθητες,
- ενσωματώνει αξιόπιστα, ουσιαστικά αναλυτικά μοντέλα που σχετίζονται με την ποιότητα, βασικές παραδοχές και κριτήρια αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας όταν είναι σε εφαρμογή.

Συστηματική θεωρείται μια μεθοδολογία αξιολόγησης όταν αυτή καθώς και τα συναφή αναλυτικά μοντέλα, βασικές παραδοχές και κριτήρια αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας της εν λόγω μεθοδολογίας εφαρμόζονται συστηματικά κατά τη διαμόρφωση όλων των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας σε μια συγκεκριμένη κατηγορία περιουσιακών στοιχείων ή ένα συγκεκριμένο τμήμα της αγοράς, εκτός αν υπάρχει αντικειμενικός λόγος για απόκλιση. Συστηματική, επίσης, θεωρείται και όταν είναι ικανή να ενσωματώνει αμέσως τα πορίσματα που προκύπτουν από οποιαδήποτε επανεξέταση της καταλληλότητάς της.

Τέλος, συνεχής θεωρείται μια μεθοδολογία αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας όταν μπορεί να χρησιμοποιείται εξακολουθητικά, εκτός αν υπάρχει αντικειμενικός λόγος να αλλάξει ή να παύσει. Επίσης, συνεχής είναι όταν έχει την ικανότητα να ενσωματώνει αμέσως οποιοδήποτε πόρισμα από συνεχή παρακολούθηση ή επανεξέταση, ιδίως σε περιπτώσεις όπου ενδεχόμενες αλλαγές των διαρθρωτικών μακροοικονομικών συνθηκών ή των συνθηκών των χρηματοπιστωτικών αγορών θα ήταν σε θέση να επηρεάσουν τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που παράγονται με τη συγκεκριμένη μεθοδολογία. Ένα ακόμη κριτήριο που υποδηλώνει τη συνέχεια μιας μεθοδολογίας είναι να μπορεί να συγκρίνει αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας μεταξύ διαφορετικών κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων.

Όσον αφορά την επικύρωση της μεθοδολογίας αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, τονίζεται ότι πρέπει να είναι σχεδιασμένη με τέτοιο τρόπο που να:

- εξετάζει την ευαισθησία της μεθοδολογίας αυτής σε αλλαγές οποιασδήποτε από τις θεμελιώδεις παραδοχές, συμπεριλαμβανομένων των ποιοτικών ή ποσοτικών παραγόντων,

²³⁸ Ibid, άρθρο 15.

- πραγματοποιεί επαρκή και κατάλληλη αξιολόγηση των ιστορικών αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που έχουν διεξαχθεί με την εν λόγω μεθοδολογία αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- χρησιμοποιεί αξιόπιστες εισροές, συμπεριλαμβανομένου του κατάλληλου μεγέθους των δειγμάτων δεδομένων,
- λαμβάνει δεόντως υπόψη τις κύριες γεωγραφικές περιοχές των αξιολογούμενων οντοτήτων ή χρηματοπιστωτικών μέσων για καθεμία από τις κατηγορίες αξιολογήσεων της πιστοληπτικής ικανότητας που τίθενται υπό αξιολόγηση (όπως δομημένων χρηματοπιστωτικών μέσων, δημόσιου χρέους, εταιρειών, χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλειών, δημόσιων οικονομικών).

5. Υποχρεώσεις οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας απέναντι στην ESMA

5.1 Διαφάνεια στις δραστηριότητες, πολιτικές και διαδικασίες των ΟΑΠΙ

5.1.1 Γενικές και περιοδικές κοινοποιήσεις

5.1.1.1 Γενικές κοινοποιήσεις

Ο ΟΑΠΙ κοινοποιεί πλήρως και επικαιροποιεί αμέσως τις πληροφορίες σχετικά με τα θέματα που ορίζει το μέρος I της ενότητας E του παραρτήματος I και καθιστά διαθέσιμες, σε κεντρικό αρχείο που δημιουργεί η ESMA, τις πληροφορίες σχετικά με τα ιστορικά δεδομένα των επιδόσεων του, συμπεριλαμβανομένης της συχνότητας της μεταβολής των αξιολογήσεων, και πληροφορίες σχετικά με παλαιότερες αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που εκδόθηκαν στο παρελθόν και τις αλλαγές τους. Επίσης, παρέχει πληροφορίες στο αρχείο αυτό σε τυποποιημένη μορφή, όπως προβλέπεται από την ESMA. Η τελευταία παρέχει στο κοινό πρόσβαση στις σχετικές πληροφορίες και δημοσιεύει, σε συνοπτική μορφή, πληροφορίες σχετικά με τις σημαντικότερες εξελίξεις που παρατηρούνται σε ετήσια βάση.

Πιο συγκεκριμένα το μέρος I της ενότητας E αναφέρει ότι ο ΟΑΠΙ κοινοποιεί γενικά το γεγονός ότι έχει εγγραφεί σύμφωνα με τον Κανονισμό 1060/2009 και τις ακόλουθες πληροφορίες:

- οποιεσδήποτε υπάρχουσες και ενδεχόμενες συγκρούσεις συμφερόντων,
- κατάλογο συναφών υπηρεσιών,
- την πολιτική του σχετικά με τη δημοσίευση των αξιολογήσεων και άλλες σχετικές ανακοινώσεις,
- τη γενική φύση των ρυθμίσεων σχετικά με την αμοιβή,
- τις μεθοδολογίες και περιγραφές μοντέλων και βασικών παραδοχών αξιολόγησης, όπως μαθηματικές παραδοχές ή παραδοχές συσχέτισης που χρησιμοποιούνται σε δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας καθώς και τις ουσιώδεις αλλαγές τους,
- ενδεχόμενες ουσιώδεις τροποποιήσεις των συστημάτων, πόρων ή διαδικασιών του,
- τον κώδικα συμπεριφοράς του εφόσον απαιτείται.

5.1.1.2 Περιοδικές κοινοποιήσεις

Κάθε ΟΑΠΙ παρέχει στην ESMA, έως τις 31 Μαρτίου κάθε έτους, τις πληροφορίες σχετικά με τα θέματα που ορίζονται στο σημείο 2 του μέρους II της ενότητας E του Παραρτήματος I.

Πιο συγκεκριμένα, ο ΟΑΠΙ κοινοποιεί περιοδικά τις ακόλουθες πληροφορίες:

- Σε εξαμηνιαία βάση δεδομένα για τα ιστορικά αθέτησης των υποχρεώσεων των κατηγοριών αξιολόγησης, με διάκριση μεταξύ των κύριων γεωγραφικών ζωνών των

εκδοτών, και εάν τα ποσοστά αθέτησης των υποχρεώσεων των εν λόγω κατηγοριών μεταβάλλονται με το χρόνο,

- Σε ετήσια βάση:

i) Κατάλογο των είκοσι μεγαλύτερων πελατών του με βάση τα έσοδα που δημιούργησαν αυτοί.

ii) Κατάλογο των πελατών του, των οποίων η συμβολή στο ποσοστό αύξησης των εσόδων του που δημιουργήθηκαν κατά το προηγούμενο οικονομικό έτος υπερέβη το ποσοστό αύξησης των συνολικών εσόδων του οργανισμού το ίδιο έτος κατά μιάμιση φορά. Κάθε τέτοιος πελάτης περιλαμβάνεται στον εν λόγω κατάλογο μόνο στην περίπτωση που τα έσοδα που δημιούργησε κατά το συγκεκριμένο έτος αντιστοιχούσαν σε ποσοστό μεγαλύτερο από 0,25% των συνολικών εσόδων του οργανισμού αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σε παγκόσμιο επίπεδο.

iii) Κατάλογο των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που διενεργήθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους, σημειώνοντας το ποσοστό των μη ζητηθεισών αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας.

Ως «πελάτης» νοείται μια οντότητα, οι θυγατρικές της, οι συνδεδεμένες οντότητες στις οποίες η οντότητα κατέχει μερίδιο μεγαλύτερο από 20% καθώς και κάθε άλλη οντότητα με την οποία ο ΟΑΠΙ διαπραγματεύθηκε τη διάρθρωση έκδοσης δανείου για λογαριασμό ενός πελάτη και έλαβε αμοιβή, άμεσα ή έμμεσα, για την αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας όσον αφορά την εν λόγω έκδοση δανείου²³⁹.

5.1.2 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 446/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με το περιεχόμενο και τη μορφή των περιοδικών αναφορών για τα δεδομένα των αξιολογήσεων που υποβάλλουν οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στην ESMA

Κατ' εφαρμογή της διάταξης του άρθρου 21 παράγραφος 4 στοιχείο ε του Κανονισμού 1060/2009, ο εν λόγω κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός²⁴⁰ βασίζεται στα σχέδια κανονιστικών τεχνικών προτύπων που υπέβαλε η ESMA στην Επιτροπή σχετικά με το περιεχόμενο και τη μορφή των δεδομένων των αξιολογήσεων που πρέπει να υποβάλλουν περιοδικά οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας στην πρώτη.

Σκοπός αυτής της περιοδικής υποβολής στοιχείων είναι να μπορεί η ESMA, σύμφωνα με το άρθρο 10 του συστατικού της Κανονισμού 1095/2010, να ασκεί τις αρμοδιότητές της, όσον αφορά τη διαρκή εποπτεία²⁴¹ των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας. Προκειμένου να εξασφαλίζεται η πλήρης και ορθή υποβολή των δεδομένων των αξιολογήσεων και να λαμβάνονται υπόψη οι περαιτέρω εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, είναι σημαντικό να μπορούν οι ΟΑΠΙ να αναπτύξουν κατάλληλα συστήματα και διαδικασίες σύμφωνα με τις τεχνικές προδιαγραφές που καθορίζει η ESMA. Για αυτόν ακριβώς τον λόγο, ο εν λόγω κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός τίθεται σε ισχύ έξι μήνες μετά τη δημοσίευσή του, δηλαδή στις 30 Νοεμβρίου 2012.

Τα δεδομένα που υποβάλλονται από τον ΟΑΠΙ στην ESMA είναι αναφορές σχετικά με ποιοτικά στοιχεία που ορίζονται στον Πίνακα 1 του παραρτήματος του υπό εξέταση κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού αλλά και αναφορές σχετικά με κάθε δράση που ενδεχομένως εκτελεί ο ΟΑΠΙ ως προς κάθε αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, όπως ορίζονται στον Πίνακα 2 του σχετικού παραρτήματος. Εξυπακούεται ότι εάν επέλθουν μεταβολές στα ποιοτικά αυτά στοιχεία σε μεταγενέστερη περίοδο, τότε υποβάλλονται

²³⁹ Ibid, Παράρτημα I, ενότητα E, μέρος II, στοιχείο 2 τελευταίο εδάφιο.

²⁴⁰ EE L 140, 30.5.2012, σελ. 2 έως 13

²⁴¹ Κανονισμός 513/2011, άρθρο 21 παρ.1.

στην ESMA τα νέα δεδομένα. Χρονικά προηγείται η αποστολή των ποιοτικών στοιχείων και έπεται η υποβολή των δεδομένων που σχετίζονται με τις δράσεις του ΟΑΠΙ.

Σύμφωνα με το σημείο 2 του αιτιολογικού του κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμού 446/2012 “τα δεδομένα των αξιολογήσεων θα πρέπει να επιτρέπουν στην ESMA να εποπτεύει στενά τη συμπεριφορά και τις δραστηριότητες των ΟΑΠΙ, έτσι ώστε να είναι σε θέση να αντιδρά αμέσως σε περίπτωση πραγματικών ή δυνητικών παραβιάσεων των απαιτήσεων του Κανονισμού 1060/2009. Για τον λόγο αυτό, τα δεδομένα των αξιολογήσεων θα πρέπει κανονικά να υποβάλλονται στην ESMA σε μηνιαία βάση. Ωστόσο, για να εξασφαλιστεί η αναλογικότητα, οι ΟΑΠΙ που απασχολούν λιγότερους από 50 εργαζομένους και δεν ανήκουν σε όμιλο θα πρέπει να είναι σε θέση να υποβάλλουν δεδομένα αξιολογήσεων κάθε δύο μήνες αντί για κάθε μήνα. Η ESMA θα πρέπει και πάλι να είναι σε θέση να απαιτεί από τους εν λόγω ΟΑΠΙ να υποβάλλουν δεδομένα σε μηνιαία βάση, λαμβάνοντας υπόψη τον αριθμό και το είδος των αξιολογήσεων, συμπεριλαμβανομένων στοιχείων όπως η πολυπλοκότητα της ανάλυσης, η σχετική σημασία των αξιολογούμενων μέσων ή εκδοτών”.

Πράγματι, οι αναφορές που υποβάλλονται σύμφωνα με τον Κανονισμό αυτό, υποβάλλονται σε μηνιαία βάση²⁴² και ως εκ τούτου περιέχουν δεδομένα αξιολογήσεων σχετικά με τον προηγούμενο ημερολογιακό μήνα. Όμως, οι ΟΑΠΙ που απασχολούν λιγότερους από 50 εργαζομένους και δεν ανήκουν σε όμιλο οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, μπορούν να υποβάλλουν, κάθε δύο μήνες, αναφορές που παρέχουν δεδομένα αξιολογήσεων, τα οποία αφορούν, βέβαια, τους δύο προηγούμενους ημερολογιακούς μήνες. Υπάρχει, όμως, περίπτωση η ESMA να πληροφορήσει τον ΟΑΠΙ ότι απαιτεί τη μηνιαία υποβολή αναφορών λόγω της φύσης, της πολυπλοκότητας και της κλίμακας των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που πραγματοποιεί ο τελευταίος.

Ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας ταξινομεί τις αξιολογήσεις που περιλαμβάνονται σε μια αναφορά σύμφωνα με ορισμένους τύπους σε αξιολογήσεις εταιρικές, δομημένων χρηματοοικονομικών προϊόντων, δημόσιου χρέους και δημόσιων οικονομικών, καλυμμένων ομολόγων. Λεπτομέρειες παρέχονται στο άρθρο 4 του Κανονισμού που εξετάζεται στην παρούσα ενότητα.

Σε περίπτωση ομίλου ΟΑΠΙ, τα μέλη του ομίλου δύνανται να εξουσιοδοτήσουν ένα μέλος να υποβάλλει τις αναφορές που απαιτούνται βάσει του εν λόγω Κανονισμού εξ ονόματός του ή εξ ονόματος των υπόλοιπων μελών του ομίλου. Κάθε ΟΑΠΙ εξ ονόματος του οποίου υποβάλλεται αναφορά ταυτοποιείται στα δεδομένα που υποβάλλονται στην ESMA.

Η προθεσμία υποβολής των αναφορών στην ESMA είναι δεκαπέντε ημέρες από τη λήξη της περιόδου που αποτελεί αντικείμενο της έκθεσης. Σε περίπτωση εξαιρετικών περιστάσεων, οι οποίες ενδέχεται να εμποδίσουν ή να καθυστερήσουν προσωρινά την ικανότητα του ΟΑΠΙ να υποβάλει κάποια αναφορά σύμφωνα με τον Κανονισμό αυτό, ο ΟΑΠΙ ενημερώνει αμέσως την ESMA.

Διευκρινίζεται ότι τα υποβαλλόμενα δεδομένα από τους ΟΑΠΙ προς την ESMA καταρτίζονται με βάση ένα τυποποιημένο μορφότυπο ώστε να μπορεί η τελευταία να παραλαμβάνει και να επεξεργάζεται αυτόματα τα σχετικά αρχεία στα εσωτερικά συστήματά της. Έτσι, της δίνεται η δυνατότητα να επικαιροποιεί και να γνωστοποιεί, μέσω ειδικών ανακοινώσεων ή κατευθυντηρίων γραμμών, ορισμένες τεχνικές οδηγίες για την υποβολή των δεδομένων σχετικά με τη διαβίβαση ή τη μορφή των φακέλων που οφείλουν να υποβάλουν οι ΟΑΠΙ.

Σύμφωνα με το άρθρο 5 παράγραφος 2 του εν λόγω Κανονισμού, οι ΟΑΠΙ οφείλουν να αποθηκεύουν τα αρχεία που αποστέλλονται στην ESMA και παραλαμβάνονται από αυτήν,

²⁴² Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 446/2012, άρθρο 2.

σε ηλεκτρονική μορφή, για μία πενταετία τουλάχιστον και να τα θέτουν στη διάθεσή της ESMA κατόπιν αίτησής της.

5.2 Παρουσίαση των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας

5.2.1 Γενικές παρατηρήσεις

Ο ΟΑΠΠ κοινοποιεί οποιαδήποτε αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας καθώς και οποιαδήποτε απόφαση παύσης της, σε μη επιλεκτική βάση και εγκαίρως. Εφόσον ληφθεί απόφαση παύσης αξιολόγησης, οι πληροφορίες που κοινοποιούνται περιλαμβάνουν πλήρη αιτιολογία της απόφασης. Το ίδιο ισχύει και για τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που διανέμονται με την καταβολή συνδρομής.

Σε περίπτωση που ΟΑΠΠ εκδίδει αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας για διαρθρωμένα χρηματοπιστωτικά μέσα, διασφαλίζει ότι οι κατηγορίες αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που εκδίδονται για τα διαρθρωμένα χρηματοπιστωτικά μέσα διακρίνονται σαφώς με τη χρήση πρόσθετου συμβόλου που τις διαφοροποιεί από τις κατηγορίες αξιολογήσεων που χρησιμοποιούνται για άλλες οντότητες, χρηματοπιστωτικά μέσα ή πιστωτικές υποχρεώσεις.

Ο ΟΑΠΠ κοινοποιεί τις πολιτικές και τις διαδικασίες που εφαρμόζει σχετικά με τις μη ζητηθείσες αξιολογήσεις. Σε περίπτωση που εκδίδει μη ζητηθείσα αξιολόγηση, αναφέρει ευδιάκριτα όταν κοινοποιεί την αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας εάν η αξιολογούμενη οντότητα ή οι σχετιζόμενοι με αυτήν τρίτοι συμμετείχαν στη διαδικασία αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και εάν ο ίδιος είχε πρόσβαση στους λογαριασμούς και σε άλλα συναφή εσωτερικά έγγραφα της αξιολογούμενης οντότητας ή σχετιζόμενων τρίτων. Πάντως, οι μη ζητηθείσες αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας επισημαίνονται ως τέτοιες.

Ο ΟΑΠΠ δεν χρησιμοποιεί το όνομα της ESMA ή οποιασδήποτε αρμόδιας αρχής με τρόπο που να υποδεικνύει ή να υποδηλώνει ότι η ESMA ή η οποιαδήποτε αρμόδια αρχή προσυπογράφει ή εγκρίνει τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας ή οποιοσδήποτε δραστηριότητες αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, τις οποίες αναλαμβάνει ο ίδιος.

Πρέπει, επίσης, να εξασφαλίζεται ότι οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας παρουσιάζονται και αντιμετωπίζονται σύμφωνα με τις απαιτήσεις που ορίζονται στο παράρτημα Ι ενότητα Δ. Βάσει αυτού, υπάρχουν γενικές και πρόσθετες υποχρεώσεις αναφορικά με την παρουσίαση των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας. Ενδεικτικά, γενικές υποχρεώσεις είναι ότι ο ΟΑΠΠ διασφαλίζει ότι κάθε αξιολόγηση δηλώνει ρητά και ευδιάκριτα το όνομα και την επαγγελματική θέση του κύριου αναλυτή αξιολογήσεων σε δεδομένη δραστηριότητα αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας καθώς και το όνομα και τη θέση του προσώπου που ήταν κατά πρώτο λόγο υπεύθυνο για την έγκριση της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας.

Παράλληλα, διασφαλίζει ότι τουλάχιστον αναφέρονται όλες οι ουσιώδεις πηγές πληροφοριών που χρησιμοποιήθηκαν για την προετοιμασία της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, σημειώνεται ρητά η κύρια μεθοδολογία ή έκδοση μεθοδολογίας που χρησιμοποιήθηκε για τον καθορισμό της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, με σχετική παραπομπή στην πλήρη περιγραφή της. Σε περίπτωση που η αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας στηρίζεται σε περισσότερες από μία μεθοδολογίες ή σε περίπτωση που η παραπομπή μόνο στην κύρια μεθοδολογία μπορεί να οδηγήσει τους επενδυτές να παραβλέψουν άλλες σημαντικές πτυχές της αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, περιλαμβανομένων ενδεχόμενων σημαντικών προσαρμογών και παρεκκλίσεων, ο ΟΑΠΠ διευκρινίζει αυτό το στοιχείο στην αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας και αναφέρει τον τρόπο με τον οποίο οι διαφορετικές μεθοδολογίες ή οι λοιπές διαφορετικές πτυχές λαμβάνονται υπόψη στην αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας.

Ταυτόχρονα, ο ΟΑΠΠ μεριμνά ώστε να παρέχονται πληροφορίες σχετικά με το εάν η αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας αφορά προσφάτως εκδοθέν χρηματοπιστωτικό μέσο και εάν ο ίδιος αξιολογεί το χρηματοπιστωτικό μέσο για πρώτη φορά.

5.2.2 Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 448/2012 της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα για την παρουσίαση των πληροφοριών που διαβιβάζουν οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σε κεντρικό αρχείο που δημιουργεί η ESMA

Κατ' εφαρμογή της διάταξης του άρθρου 21 παράγραφος 4 στοιχείο γ του Κανονισμού 1060/2009, ο εν λόγω κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός²⁴³ βασίζεται στα σχέδια κανονιστικών τεχνικών προτύπων που υπέβαλε η ESMA στην Επιτροπή σχετικά με την παρουσίαση πληροφοριών που διαβιβάζουν οι ΟΑΠΙ σε κεντρικό αρχείο που έχει ήδη δημιουργήσει η πρώτη. Τέθηκε σε ισχύ, όπως έχει ήδη αναφερθεί, στις 20 Ιουνίου 2012.

Σύμφωνα με το άρθρο 11 παράγραφος 2 του Κανονισμού 1060/2009, όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011, οι οργανισμοί αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας καθιστούν διαθέσιμες ορισμένες πληροφορίες σχετικά με τα ιστορικά δεδομένα των επιδόσεων τους σε κεντρικό αρχείο (central repository - CEREP²⁴⁴) που δημιουργεί η ESMA. Οι πληροφορίες αυτές υποβάλλονται σε τυποποιημένη μορφή όπως προβλέπεται από την ESMA και η ίδια καθιστά διαθέσιμες τις πληροφορίες στο κοινό δημοσιεύοντας, επίσης, συνοπτικές πληροφορίες σχετικά με τις παρατηρούμενες κύριες εξελίξεις. Οι απαιτήσεις αυτές πρέπει να συμπληρωθούν στο σκέλος της παρουσίασης των προβλεπόμενων πληροφοριών, συμπεριλαμβανομένων της δομής, της μορφής, της μεθόδου και της περιόδου αναφοράς τους.

Ως αντικείμενό του, λοιπόν, ο εν λόγω κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός έχει τον καθορισμό των κανόνων για την παρουσίαση των πληροφοριών, συμπεριλαμβανομένων της δομής, της μορφής, της μεθόδου και της περιόδου αναφοράς τους, τις οποίες οι ΟΑΠΙ οφείλουν να καθιστούν διαθέσιμες στο κεντρικό αρχείο που προαναφέρθηκε.

Οι ΟΑΠΙ υποβάλλουν στο κεντρικό αρχείο της ESMA αναφορές ποιοτικών δεδομένων και αναφορές δεδομένων αξιολογήσεων. Οι ίδιοι είναι υπεύθυνοι για την ακρίβεια, την πληρότητα και τη διαθεσιμότητα των δεδομένων που αναφέρουν. Επίσης, φροντίζουν οι αναφορές να υποβάλλονται σε εύθετο χρόνο μέσω των διαύλων υποβολής αναφορών²⁴⁵ και της διαδικασίας²⁴⁶ υποβολής αναφορών.

Όταν ο ΟΑΠΙ ανήκει σε όμιλο οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας, τα μέλη του ομίλου μπορούν να εξουσιοδοτήσουν ένα από τα μέλη τους να αναφέρει τις απαιτούμενες πληροφορίες εξ ονόματος του ομίλου. Στην περίπτωση αυτή, ο ΟΑΠΙ μπορεί να συμπεριλαμβάνει δεδομένα ΟΑΠΙ των τρίτων χωρών που ανήκουν στον ίδιο όμιλο, τα οποία δεν χρησιμοποιούνται στην Ένωση μέσω προσυπογραφής. Όταν, όμως, ο ΟΑΠΙ δεν αναφέρει τα δεδομένα αυτά παρέχει σχετική επεξήγηση στην έκθεση ποιοτικών δεδομένων.

Τέλος, σημειώνεται ότι τα είδη των αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας που παρέχονται στην ESMA είναι εταιρικές αξιολογήσεις, αξιολογήσεις δομημένων χρηματοπιστωτικών προϊόντων καθώς και αξιολογήσεις δημόσιου χρέους και δημόσιων οικονομικών. Τα δεδομένα σχετικά με τις αξιολογήσεις αυτές καλύπτουν τουλάχιστον τα δέκα τελευταία χρόνια πριν από τη θέση σε ισχύ του Κανονισμού 1060/2009. Ο ΟΑΠΙ δεν υποχρεούται να αναφέρει δεδομένα σχετικά με περιόδους αναφοράς που προηγούνται της εγγραφής ή της πιστοποίησής του στο πλαίσιο του ίδιου Κανονισμού, εφόσον είναι σε θέση να αποδείξει ότι η αναφορά των δεδομένων αυτών δεν είναι αναλογική λόγω του μεγέθους και της πολυπλοκότητάς τους.

²⁴³ EE L 140, 30.5.2012, σελ. 17 έως 31.

²⁴⁴ <http://cerrep.esma.europa.eu>

²⁴⁵ Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός 448/2012 της Επιτροπής, άρθρο 11.

²⁴⁶ Ibid, άρθρο 13.

5.3 Έκθεση διαφάνειας

Βάσει του άρθρου 12 του Κανονισμού 1060/2009, ο οργανισμός αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας δημοσιεύει ετήσια έκθεση διαφάνειας, η οποία περιλαμβάνει τις πληροφορίες σχετικά με τα θέματα που ορίζονται στο Παράρτημα I, ενότητα E, μέρος III του ίδιου Κανονισμού. Ο ΟΑΠΙ δημοσιεύει την έκθεσή του για τη διαφάνεια το αργότερο τρεις μήνες μετά το τέλος κάθε οικονομικού έτους και εξασφαλίζει ότι αυτή παραμένει διαθέσιμη στο δικτυακό τόπο του οργανισμού για τουλάχιστον πέντε έτη.

Ο ΟΑΠΙ καθιστά διαθέσιμες, κάθε έτος, τις ακόλουθες πληροφορίες:

- αναλυτικά στοιχεία της νομικής δομής και του ιδιοκτησιακού καθεστώτος του, περιλαμβανομένων στοιχείων σχετικά με συμμετοχές²⁴⁷,
- περιγραφή του μηχανισμού εσωτερικού ελέγχου που διασφαλίζει την ποιότητα των δραστηριοτήτων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- στατιστικά στοιχεία για την κατανομή του προσωπικού σε νέες αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας, επανεξετάσεις αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας, αξιολόγηση μεθοδολογιών και μοντέλων και ανώτερη διοίκηση,
- περιγραφή της πολιτικής τήρησης αρχείων,
- αποτέλεσμα του ετήσιου εσωτερικού ελέγχου της υπηρεσίας συμμόρφωσης προς τις απαιτήσεις ανεξαρτησίας,
- περιγραφή της πολιτικής εναλλαγής διοίκησης και αναλυτών,
- χρηματοπιστωτικές πληροφορίες σχετικά με τα έσοδά του κατανεμημένα σε αμοιβές από τις υπηρεσίες αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας και τις λοιπές δραστηριότητες, με αναλυτική περιγραφή κάθε κατηγορίας,
- δήλωση εταιρικής διακυβέρνησης²⁴⁸.

²⁴⁷ Κατά την έννοια των άρθρων 9 και 10 της οδηγίας 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.

²⁴⁸ Κατά την έννοια του άρθρου 46α παράγραφος 1 της οδηγίας 78/660/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 25ης Ιουλίου 1978, περί των ετησίων λογαριασμών εταιρειών ορισμένων μορφών.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

List of registered and certified CRA's

Date of last update: 30 July 2012

Name of CRA	Country of residence	Registering competent authority of home Member State	Status	Effective date
Euler Hermes Rating GmbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	16 November 2010
Japan Credit Rating Agency Ltd	Japan	Autorité des Marchés Financiers (AMF)	Certified	6 January 2011
Feri EuroRating Services AG	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	14 April 2011
Bulgarian Credit Rating Agency AD	Bulgaria	Financial Supervision Commission (FSC)	Registered	6 April 2011
Creditreform Rating AG	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	18 May 2011
Scope Credit Rating GmbH (formerly PSR Rating GmbH)	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	24 May 2011
ICAP Group SA	Greece	Hellenic Capital Market Commission (HCMC)	Registered	7 July 2011
GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	28 July 2011
ASSEKURATA Assekuranz Rating-Agentur GmbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	16 August 2011
Companhia Portuguesa de Rating, S.A. (CPR)	Portugal	Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)	Registered	26 August 2011
AM Best Europe-Rating Services Ltd. (AMBERS)	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	8 September 2011
DBRS Ratings Limited	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
Fitch France S.A.S.	France	Autorité des Marchés Financiers (AMF)	Registered	31 October 2011
Fitch Deutschland GmbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	31 October 2011
Fitch Italia S.p.A.	Italy	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	Registered	31 October 2011
Fitch Polska S.A.	Poland	Komisja Nadzoru Finansowego (KNF)	Registered	31 October 2011

Fitch Ratings España S.A.U.	Spain	Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)	Registered	31 October 2011
Fitch Ratings Limited	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
Fitch Ratings CIS Limited	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
Moody's Investors Service Cyprus Ltd	Cyprus	Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC)	Registered	31 October 2011
Moody's France S.A.S.	France	Autorité des Marchés Financiers (AMF)	Registered	31 October 2011
Moody's Deutschland GmbH	Germany	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)	Registered	31 October 2011
Moody's Italia S.r.l.	Italy	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	Registered	31 October 2011
Moody's Investors Service España S.A.	Spain	Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV)	Registered	31 October 2011
Moody's Investors Service Ltd	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
Standard & Poor's Credit Market Services France S.A.S.	France	Autorité des Marchés Financiers (AMF)	Registered	31 October 2011
Standard & Poor's Credit Market Services Italy S.r.l.	Italy	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	Registered	31 October 2011
Standard & Poor's Credit Market Services Europe Limited	UK	Financial Services Authority (FSA)	Registered	31 October 2011
CRIF S.p.A.	Italy	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)	Registered	22 December 2011
Capital Intelligence (Cyprus) Ltd	Cyprus	Cyprus Securities and Exchange Commission (CySEC)	Registered	8 May 2012
European Rating Agency, a.s.	Slovakia	National Bank of Slovakia	Registered	30 July 2012

© [Esma](#)

II. ΚΑΤΑΛΗΚΤΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Την τελευταία δεκαετία με την ολοκλήρωση των κυριότερων επιδιώξεων του Σχεδίου Δράσης για τις Χρηματοπιστωτικές Υπηρεσίες (FSAP - Financial Services Action Plan), παρατηρείται μια ομογενοποίηση σε σημαντικό βαθμό της ευρωπαϊκής νομοθεσίας για τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Η νομοθετική αυτή εναρμόνιση ήταν το αποτέλεσμα της πυρετώδους υλοποίησης των επιπέδων 1, 2 και 3 που προέβλεπε η διαδικασία Lamfalussy. Τα τρία αυτά επίπεδα, διαφοροποιημένα ως προς τη διαδικασία, διατηρήθηκαν στο σημερινό ΕΣΧΕ που στηρίχθηκε στα συμπεράσματα της έκθεσης de Larosière. Η έμφαση, όμως, τώρα δόθηκε στο τελευταίο επίπεδο της χρηματοπιστωτικής ολοκλήρωσης (επίπεδο 4 της διαδικασίας Lamfalussy) όσον αφορά πλέον όχι μόνο στη νομοθετική σύγκλιση αλλά και στην εποπτική.

Συνεπώς, το ΕΣΧΕ αναμένεται να οδηγήσει στη χρηματοπιστωτική ενοποίηση της Ευρώπης αφού όχι μόνο η νομοθεσία αλλά και η πρακτική της εφαρμογή θα τυγχάνει ενιαίας πολιτικής. Σημεία ωστόσο του νέου πλαισίου, όπως η «ρήτρα διασφάλισης» (safeguard clause) που προαναφέρθηκε, υποδηλώνουν τα όρια που ακόμη παραμένουν προς την πλήρη ολοκλήρωση της Ευρώπης. Η επιτυχία, εξάλλου, του νέου πλαισίου θα κριθεί από την περαιτέρω εξειδίκευση των επί μέρους πτυχών του αλλά κυρίως από την πρακτική εφαρμογή του.

Όσον αφορά στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA), που συστάθηκε με τον Κανονισμό 1095/2010 του Ερωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου με στόχο τη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την εξασφάλιση της ακεραιότητας, της διαφάνειας και της αποτελεσματικότητας των αγορών κινητών αξιών, την εύρυθμη λειτουργία των τελευταίων, καθώς και την ενίσχυση της προστασίας των επενδυτών, έχει υποστηριχθεί ότι δεν θα υπάρξει πραγματική συγκέντρωση εξουσιών σε αυτήν κυρίως λόγω των διαφορετικών υφιστάμενων εποπτικών δομών στα κράτη μέλη και λαμβανομένου υπόψη του γεγονότος ότι η μικροπροληπτική εποπτεία των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που ασκούν δραστηριότητα στα κράτη μέλη της Ένωσης εξακολουθεί να ασκείται έως σήμερα από εθνικές αρμοδιες αρχές. Ωστόσο, στο εύλογο ερώτημα, αν θα παραμείνει κάποιος βαθμός ευελιξίας στην υιοθέτηση νομοθεσίας για την κεφαλαιαγορά κάθε χώρας, όπως για παράδειγμα η δυνατότητα υιοθέτησης αυστηρότερων μέτρων προστασίας, ή αν το σύνολο της νομοθεσίας θα ρυθμίζεται εξ ολοκλήρου κεντρικά, η απάντηση κλίνει περισσότερο προς τη δεύτερη κατεύθυνση, λόγω κυρίως της όλο και αυξανόμενης έκδοσης Κανονισμών αντί Οδηγιών από τον ευρωπαϊό νομοθέτη.

Παράλληλα, η ESMA, βάσει του άρθρου 21 του Ευρωπαϊκού Κανονισμού 1060/2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας - οι οποίοι έχουν εγγραφεί στην Ένωση και εκδίδουν αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που κοινοποιούνται δημοσίως ή διανέμονται με την καταβολή συνδρομής - όπως τροποποιήθηκε από τον Κανονισμό 513/2011 επίσης του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου είναι, όπως έχει ήδη αναφερθεί, η αρμόδια εποπτική αρχή που θα διασφαλίζει την εφαρμογή του, με δεδομένη πάραυτα την ευθύνη των τομεακών αρμόδιων αρχών για την εποπτεία και την εφαρμογή του άρθρου 4 του εν λόγω Κανονισμού αναφορικά με τη χρήση αξιολογήσεων πιστοληπτικής ικανότητας. Επιπρόσθετα η ESMA δύναται, δυνάμει του άρθρου 30 του ίδιου Κανονισμού, να αναθέτει συγκεκριμένα εποπτικά καθήκοντα στην αρμόδια αρχή κράτους μέλους.

Αναμφισβήτητα, δεδομένης της σημασίας που έχουν οι οίκοι αξιολόγησης στο σημερινό διεθνές οικονομικό περιβάλλον, είναι απαραίτητο οι ρυθμιστικές αρχές, οι επενδυτές, και οι ίδιοι οι οίκοι αξιολόγησης, να προβληματιστούν σοβαρά για τα θέματα που εγείρονται και εξετάστηκαν στην προύσα εργασία και να φροντίσουν ώστε να εξευρεθούν τρόποι κατευνασμού και εξάλειψης των ανησυχιών του κοινού. Έχει υποστηριχθεί, ότι, για να καμφθεί το ολιγοπώλιο των αμερικανικών οργανισμών πιστοληπτικής ικανότητας, θα πρέπει ίσως να δημιουργηθεί, με ιδιωτικά ή/και δημόσια κεφάλαια, ένας πανευρωπαϊκός οργανισμός πιστοληπτικής ικανότητας, που να βασίζεται

στους κανόνες του Κανονισμού 1060/2009 και των τροποποιήσεών του, αλλά αφότου αυτός αρχίσει να λειτουργεί, να είναι ο μόνος τον οποίον θα λαμβάνουν υπόψη η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, οι κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών και οι δημόσιοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί στην Ευρώπη για να κρίνουν τη δανειοληπτική ικανότητα ευρωπαϊκής επιχείρησης ή κυβέρνησης.

Πάντως, στις επόμενες ενέργειες από θεσμική άποψη, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα αξιολογήσει τη λειτουργία της ESMA τον Ιανουάριο του 2014 και στη συνέχεια θα πράττει το ίδιο τακτικά, ανά τριετία. Βέβαια, οι επιμέρους εποπτικές αρχές της κεφαλαιαγοράς οφείλουν να συνδράμουν ουσιαστικά στην εδραίωση του νέου πλαισίου εποπτείας στις κεφαλαιαγορές της Ευρώπης, προσπάθεια στην οποία η ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει ήδη αφιερώσει σημαντικό μέρος των δράσεών της.

III. ΠΗΓΕΣ

Ετήσια έκθεση 2011 της ESMA (<http://www.esma.europa.eu/content/ESMA-annual-report-2011>)

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

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1096/2010 του Συμβουλίου της 17ης Νοεμβρίου 2010 για την ανάθεση ειδικών καθηκόντων στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όσον αφορά τη λειτουργία του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1095/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη σύσταση Ευρωπαϊκής Εποπτικής Αρχής (Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών), την τροποποίηση της απόφασης αριθ. 716/2009/ΕΚ και την κατάργηση της απόφασης 2009/77/ΕΚ

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1094/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου 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

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του 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

Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 1092/2010 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 σχετικά με τη μακροπροληπτική επίβλεψη του χρηματοοικονομικού συστήματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τη σύσταση Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου

Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16ης Σεπτεμβρίου 2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 449/2012 της Επιτροπής της 21ης Μαρτίου 2012 που συμπληρώνει τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τα κανονιστικά τεχνικά πρότυπα όσον αφορά τις πληροφορίες για την εγγραφή και την πιστοποίηση των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 448/2012 της Επιτροπής της 21ης Μαρτίου 2012 που συμπληρώνει τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά κανονιστικά τεχνικά πρότυπα για την παρουσίαση των πληροφοριών που διαβιβάζουν οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας σε κεντρικό αρχείο που δημιουργεί η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών

Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 447/2012 της Επιτροπής της 21ης Μαρτίου 2012 που συμπληρώνει τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τους οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας με τη θέσπιση κανονιστικών τεχνικών προτύπων για την αξιολόγηση της συμμόρφωσης των μεθοδολογιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας

Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 446/2012 της Επιτροπής της 21ης Μαρτίου 2012 που συμπληρώνει τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά το περιεχόμενο και τη μορφή των περιοδικών αναφορών για τα δεδομένα των αξιολογήσεων που υποβάλλονται στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών από τους ΟΑΠΙ

Κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 272/2012 της Επιτροπής της 7ης Φεβρουαρίου 2012 που συμπληρώνει τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τα τέλη που χρεώνει η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών στους οργανισμούς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας

Οδηγία 2011/61/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 8ης Ιουνίου 2011 σχετικά με τους διαχειριστές οργανισμών εναλλακτικών επενδύσεων και για την τροποποίηση των οδηγιών 2003/41/ΕΚ και 2009/65/ΕΚ και των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 και (ΕΕ) αριθ. 1095/2010

Οδηγία 2010/78/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 24ης Νοεμβρίου 2010 «για τροποποίηση των οδηγιών 1998/26/ΕΚ, 2002/87/ΕΚ, 2003/6/ΕΚ, 2003/41/ΕΚ, 2003/71/ΕΚ, 2004/39/ΕΚ, 2004/109/ΕΚ, 2005/60/ΕΚ, 2006/48/ΕΚ, 2006/49/ΕΚ, και 2009/65/ΕΚ όσον αφορά τις εξουσίες της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών, της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων και της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών», ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 120-161

Οδηγία 2009/65/ΕΚ «για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων (ΟΣΕΚΑ)»

Οδηγία 2006/49/ΕΚ «για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων»

Οδηγία 2005/60/ΕΚ «με την πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για την νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες και τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας»

Οδηγία 2004/109/ΕΚ «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»

Οδηγία 2004/39/ΕΚ «για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων»

Οδηγία 2003/71/ΕΚ «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/ΕΚ»

Οδηγία 2003/6/ΕΚ «για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και της χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)»

Οδηγία 2002/87/ΕΚ «σχετικά με τη συμπληρωματική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών επιχειρήσεων και επιχειρήσεων επενδύσεων ομίλου ετερογενών χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων»

Οδηγία 2002/65/ΕΚ «σχετικά με την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών προς τους καταναλωτές»

Οδηγία 2002/47/ΕΚ «για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας»

Οδηγία 2001/34/ΕΚ «σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται»

Οδηγία 98/26/ΕΚ «σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων»

Οδηγία 97/9/ΕΚ «σχετικά με τα συστήματα αποζημιώσεως των επενδυτών»

Πρόταση Κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου «για την τροποποίηση του Κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 1060/2009 για τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας» (COM 2010, 289 τελικό)

Συνθήκη για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης

IV. ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ - ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

Α. Ελληνόγλωσση

Αυλωνίτης, Ξ.Δ. και Β.Α. Παπαοικονόμου (2011): Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς: Προβληματισμοί και προσδοκίες, *Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο*, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Γαβριηλίδης Α.Θ. (2009): Η Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών, στο συλλογικό τόμο: *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της ενιαίας ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς*, Πρακτικά δεύτερης ετήσιας εσπερίδας της Ελληνικής Εταιρείας Τραπεζικού Δικαίου και Δικαίου της Κεφαλαιαγοράς, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

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

Γκόρτσος, Χρ.Βλ. (2010): Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την «έκθεση de Larosière», *Τιμητικός Τόμος Γ.Δ. Καλλιμόπουλου*, εκδόσεις Αντ.Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή, σελ. 73-125 (προδημοσιευμένο στο *Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο*, 2009, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ. 5-27)

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

Γκόρτσος, Χρ.Βλ., Σταϊκούρας Π., Λιβαδά Χ.Κ. (2009): *Στοιχεία ελληνικού δικαίου της κεφαλαιαγοράς*, Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Αθήνα

Γκόρτσος, Χρ.Βλ. (2008α): Εισαγωγή στο ευρωπαϊκό δίκαιο της κεφαλαιαγοράς, *Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο*, τεύχος 3, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Γκόρτσος, Χρ.Βλ. (2008β): Η προοπτική της θεσμοθέτησης υπερεθνικών εποπτικών αρχών του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα, στο συλλογικό τόμο: *Ενιαία εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα - Τιτλοποίηση απαιτήσεων*, Πρακτικά πρώτης ετήσιας εσπερίδας της Ελληνικής Εταιρείας Τραπεζικού Δικαίου και Δικαίου της Κεφαλαιαγοράς, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα, σελ.41-80.

Γκόρτσος, Χρ.Βλ. (2007α): Η έννοια του Χρηματοπιστωτικού Ομίλου Ετερογενών Δραστηριοτήτων (ΧΟΕΔ) σύμφωνα με το κοινοτικό δίκαιο (Οδηγία 2002/87/ΕΚ), στο συλλογικό τόμο (επιμέλεια Γ. Ζαββός και Ι. Αυγερινός): *Η πολιτική της Ευρωπαϊκής Ένωσης για τις τράπεζες και τις κεφαλαιαγορές: Νομικό πλαίσιο και ανάπτυξη*, Πρακτικά συνεδρίου της Νομικής σχολής του Δημοκριτείου Πανεπιστημίου Θράκης, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή

Γκόρτσος, Χρ.Βλ. (2007β): *Δίκαιο προστασίας του καταναλωτή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών: περιεχόμενο και ιδιαιτερότητες*, τεύχος 2, σελ.161-180

Γκόρτσος, Χρ.Βλ. (2007γ): Θεσμικό, ρυθμιστικό πλαίσιο λειτουργίας Κεφαλαιαγοράς, στο συλλογικό τόμο: *“Σεμινάρια Δικηγορικού Συλλόγου Αθηνών 2006-2007 - Η Σύγχρονη Δικηγορία”*, Δικηγορικός Σύλλογος Αθηνών, Αθήνα, σελ. 115-129

Ζαββός, Γ. (2006): Η πολιτική της Ε.Ε. για τις τράπεζες και τις κεφαλαιαγορές στο *Η πολιτική της ΕΕ για Τράπεζες & Χρηματιστήρια: νομικό πλαίσιο και εξελίξεις* (επιμέλεια Γ. Ζαββός και Γ. Αυγερινός), Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα-Κομοτηνή, σελ. 27 επ.

Καραγκουνίδης, Α. (2007): *Προστασία του επενδυτή στο δίκαιο των επενδυτικών υπηρεσιών*, Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη.

Κατσάς, Θ. (2008): *Προστασία των επενδυτών ως καταναλωτών, στο Δίκαιο Προστασίας Καταναλωτών* (Επιστημ. Επιμ. Β. Δούβλη, Α. Μπόλος), Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη, σελ.1333 επ.

Παπαθανασίου, Χ. και Γ. Ζάγουρας (2011): Η νέα μακρο-προληπτική επίβλεψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος, *Χρηματοπιστωτικό Δίκαιο*, τεύχος 1, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Σπαρτιώτης, Δ. - Ι. Στουρνάρας (2010): *Τα θεμελιώδη αίτια της κατάρρευσης των τραπεζών και των χρηματοπιστωτικών αγορών: η εμπειρία 2007-2008*, εκδόσεις Gutenberg, Αθήνα

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

Τσιμπής, Μ. (2009): Η εξέλιξη των πηγών του ευρωπαϊκού δικαίου της κεφαλαιαγοράς, στο συλλογικό τόμο: *Το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο της ενιαίας ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς*, Πρακτικά δεύτερης ετήσιας εσπερίδας της Ελληνικής Εταιρείας Τραπεζικού Δικαίου και Δικαίου της Κεφαλαιαγοράς, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Τσιμπής, Μ. (2008): *Η νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς*, τόμος Ι και ΙΙ (επιμ. Γ. Πλάγου), Εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα – Θεσσαλονίκη

Χαρδούβελης, Γκ.Α. (2011): Το χρονικό της διεθνούς και της συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, αντιδράσεις, επιπτώσεις, προοπτική, στο συλλογικό τόμο: Καραμούζης, Ν.Β. και Γκ.Α. Χαρδούβελης (επιμέλεια): *Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της ευρωζώνης: Τι μας επιφυλάσσει το μέλλον;* Εκδοτικός Οργανισμός Λιβάνη, Αθήνα, σελ. 31-128

Χατζηεμμανουήλ, Χ. (2008): Οργανωτική διάρθρωση της εποπτικής λειτουργίας στον χρηματοπιστωτικό τομέα: η διεθνής συζήτηση, στο συλλογικό τόμο: *Ενιαία εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα – Τιτλοποίηση απαιτήσεων*, Πρακτικά 1ου Ετήσιου Συνεδρίου της Ελληνικής Εταιρείας Τραπεζικού Δικαίου και Δικαίου της Κεφαλαιαγοράς, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

Χριστιανός, Β.Α. (2010): *Εισαγωγή στο δίκαιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης*, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα

B. Ξενόγλωσση

Alcubilla, R.G. and Del Pozo , J.R. (2012): *Credit Rating Agencies on the Watch List: Analysis of European Regulation*, Oxford University Press, Oxford

Bilson, R.G. and Delacour A.M. (2011): *Credit Rating Agencies: Regulation and Reform ACT Review* (Economic issues, problems and perspectives)

Chalmers, D., Hadjiemmanuil, Ch., Monti, G. and A. Tomkins (2006): *European Union Law*, Cambridge University Press, Cambridge, New York, Melbourne, Madrid, Cape Town, Singapore, São Paulo

Claessens, St., Herring, R. J. and D. Schoenmaker (2010): A safer world financial system: Improving the resolution of systemic institutions, *Geneva Reports on the World Economy 12*, International Center for Monetary and Banking Studies (ICMB), Geneva

Craig, P. (2010): *The Lisbon Treaty: Law, Politics and Treaty Reform*, Oxford University Press, Oxford – New York

Craig, P. and G. de Búrca (2011, editors): *The Evolution of EU Law*, 2nd edition, Oxford University Press, Oxford – New York

Craig, P. and G. de Búrca (2008): *EU Law: Texts, Cases and Materials*, 4th edition,

Oxford University Press, Oxford – New York

Eichengreen, B. (2008): Thirteen Questions about the Subprime Crisis, *Conference of the Tobin Project: Toward a new Theory of Financial Regulation*, While Oak Conference and Residency Center, February

Ferran, E. (2004): *Building an EU Securities Market*, Cambridge University Press, Cambridge

Ferrarini, G. and F. Chiodini (2009): Regulating cross-border banks in Europe: a comment on the de Larosière report and a modest proposal, *Capital Markets Law Journal*, Vol. 4, Oxford University Press, p. 123-140

Friedman J. and Posner R.A. (2010): *What caused the Financial Crisis*, University of Pennsylvania Press

Goodhart, C.A.E. (2009): *The Regulatory Response to the Financial Crisis*, Edward Elgar, Cheltenham, UK – Northampton, MA, USA

Langohr, H. and Langohr P. (2008): The Rating Agencies and their credit ratings: What they are, how they work, and why they are relevant, *The Wiley Finance Series*, p.89 - 124.

Lastra, R.M. and Wood G. (2010): *The crisis of 2007-2009: nature, causes and reactions*, *Journal of International Economic Law*, vol. 13, n. 3, September, Oxford University Press, Oxford, September, p. 531-550

Louis J-V (2010): The implementation of the Larosière report: a progress report, in Jovanoli, M. and D. Devos (editors): *International Monetary Financial Law: The global crisis*, Oxford University Press, p. 146-176

Moloney, N. (2010): EU financial market regulation after the global financial crisis: “more Europe” or more risks, *Common Market Law Review* 47, Kluwer Law International, p. 1317-1383

Posner, R.A. (2010): *The Crisis of Capitalist Democracy*, Harvard University Press, Cambridge-Massachusetts-London, England

Recine, F. and P.G. Texeira (2010): The New Financial Stability Architecture in the EU, *Working Paper Series No. 110*, Institute for Law and Finance, Goethe-Universität Frankfurt am Main

Shapiro, M. (2011): Independent agencies, in Craig, P. and G. de Búrca (2011, editors): *The Evolution of EU Law*, Oxford University Press, Oxford (2nd edition), p. 111-120

Smits, R. (1997): *The European Central Bank - Institutional Aspects*, Kluwer Law International, The Hague

Swoboda, A. (2008): Restoring International Financial Stability: Five Guidelines for Regulatory Reform, paper prepared for the conference: Building an International Monetary and Financial System for the 21st Century: *Agenda for Reform*, *The Reinventing Bretton Woods Committee*, New York, November

Tirole, J. (2010): Lessons from the Crisis, in: Dewatripont, M., Rochet, J-Ch. and J. Tirole: *Balancing the Banks: Global Lessons from the Financial Crisis*, Princeton University Press, Princeton and Oxford, chapter 2, p. 10-77

Tridimas, T. (2011): EU Financial Regulation: Federalization, Crisis Management, and Law Reform, in Craig, P. and G. de Búrca (2011, editors): *The Evolution of EU Law*, Oxford University Press, Oxford (2nd edition), p. 783-804

White L.J. (2010): Markets: The credit rating industry: an industrial organization analysis, *Journal of Economic Perspectives*