

Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα «Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)»

COM(2011) 651 final — 2011/0295 (COD)

και «Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις ποινικές κυρώσεις για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς»

COM(2011) 654 final — 2011/0297 (COD)

(2012/C 181/12)

Εισηγητής: ο κ METZLER

Στις 25 Νοεμβρίου 2011 και στις 15 Νοεμβρίου 2011, το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, αντιστοίχως, αποφάσισαν, σύμφωνα με τα άρθρα 114 και 304 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, να ζητήσουν τη γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής για το ακόλουθο θέμα:

Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)

COM(2011) 651 τελικό — 2011/0295 (COD)

Στις 2 Δεκεμβρίου 2011, και σύμφωνα με το άρθρο 304 της Συνθήκης για τη Λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΣΛΕΕ), το Συμβούλιο αποφάσισε να ζητήσει τη γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα την

Πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τις ποινικές κυρώσεις για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς

COM(2011) 654 τελικό — 2011/0297 (COD).

Το ειδικευμένο τμήμα «Οικονομική και νομισματική ένωση, οικονομική και κοινωνική συνοχή», στο οποίο ανατέθηκε η προετοιμασία των σχετικών εργασιών, κατάρτισε τη γνωμοδότησή του στις 7 Μαρτίου 2012.

Κατά την 479η σύνοδο ολομέλειας της 28ης και 29ης Μαρτίου 2012, (συνεδρίαση της 28ης Μαρτίου 2012), η Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή υιοθέτησε ομόφωνα την ακόλουθη γνωμοδότηση με 138 ψήφους υπέρ, 2 κατά και 8 αποχές.

1. Περιεχόμενο και πορίσματα

1.1 Η ΕΟΚΕ επιδοκμάζει το γεγονός ότι η Επιτροπή, με την πρότασή της, καθιστά επίκαιρο το πλαίσιο που δημιουργήθηκε με την ισχύουσα οδηγία για την κατάχρηση αγοράς και διασφαλίζει την εμπιστοσύνη στην ακεραιότητα των κεφαλαιαγορών.

1.2 Η ΕΟΚΕ συμφωνεί καταρχήν με την πρόταση που υποβάλει η Επιτροπή. Όσον αφορά όμως τη συγκεκριμένη διατύπωση της πρότασης της Επιτροπής με τη μορφή κανονισμού και οδηγίας, εκφράζει ορισμένες, εν μέρει θεμελιώδους σημασίας, επιφυλάξεις.

1.3 Σημαντική νομική αβεβαιότητα μπορεί να προκληθεί αφενός από την ασαφή περιγραφή πολλών αξιόποινων πράξεων στην πρόταση κανονισμού για την κατάχρηση αγοράς, αλλά και την ανάθεση της περαιτέρω επεξεργασίας στην Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών ή στην Επιτροπή (ΕΑΚΑΑ) σε δεύτερο επίπεδο. Αυτό επιδέχεται κριτική, λαμβανομένης υπόψη της αρχής του κράτους δικαίου για την βεβαιότητα των ποινικών κανόνων. Η αρχή της βεβαιότητας των ποινικών κανόνων δεν προβλέπεται μόνον στα συντάγματα των κρατών μελών αλλά και στην Ευρωπαϊκή Σύμβαση Ανθρωπίνων Δικαιωμάτων (ΕΣΑΔ). Δεν μπορεί να συμφέρει την Επιτροπή, τα

κράτη μέλη ή τους χρήστες του νόμου να προκαλεί μία ενωσιακή νομική πράξη παρόμοιους θεμελιώδεις ενδοιασμούς από άποψη συνταγματικού ή ποινικού δικαίου. Η ΕΟΚΕ απευθύνει για τον λόγο αυτόν έκκληση προς την Επιτροπή να προβεί σε μία πιο εκτενή αποσαφήνιση των αξιόποινων πράξεων ήδη σε πρώτο επίπεδο.

1.4 Κριτική ασκείται και σχετικά με το άρθρο 11 της πρότασης κανονισμού, σύμφωνα με το οποίο οποιοδήποτε πρόσωπο οργανώνει ή εκτελεί κατ' επάγγελμα συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα οφείλει να διατηρεί μηχανισμούς για την αποκάλυψη καταχρήσεων. Η αύξηση του διοικητικού φόρτου δεν συνεπάγεται αυτομάτως βελτίωση της ρύθμισης. Η ΕΟΚΕ τάσσεται υπέρ μιας αποτελεσματικής και ισορροπημένης ρύθμισης. Η ρύθμιση όχι μόνον δημιουργεί τον φόβο ότι θα μεταδοθεί πληθώρα μη αποδεδειγμένων καταγγελιών, κάτι που δεν μπορεί να είναι ο στόχος των αρχών εποπτείας, αλλά και φέρνει σε δυσανάλογα μειονεκτική θέση κυρίως τα μικρά πιστωτικά ιδρύματα, και συνεπώς μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τους τοπικούς οικονομικούς κύκλους και ιδιαίτερα τα συμφέροντα των πολιτών αλλά και μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων σε αγροτικές περιοχές. Η ΕΟΚΕ ζητά από την Επιτροπή να λάβει υπόψη τους προβληματισμούς αυτούς και να επιλέξει μία διαφοροποιημένη ρύθμιση, όπως ήδη πράττει, για παράδειγμα, όσον αφορά τους μικρούς και μεσαίους εκδότες σε διάφορες επίκαιρες νομοθετικές προτάσεις της.

2. Κύρια σημεία του εγγράφου της Επιτροπής

2.1 Με την έκδοση της οδηγίας 2003/6/ΕΚ για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς επιδιώχθηκε για πρώτη φορά σε επίπεδο ΕΕ η νομική εναρμόνιση των ρυθμίσεων σχετικά με την κατάχρηση αγοράς. Στις 20 Οκτωβρίου 2011 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε μια πρόταση για την επεξεργασία αυτής της οδηγίας με τη μορφή οδηγίας (MAD) και κανονισμού (MAR) σχετικά με την κατάχρηση αγοράς.

2.2 Στόχος της Επιτροπής είναι να καταστήσει επίκαιρο το πλαίσιο που δημιουργήθηκε με την οδηγία για την κατάχρηση αγοράς και να μεριμνήσει για την σταδιακή εναρμόνιση των ευρωπαϊκών κανόνων για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς. Με αυτόν τον τρόπο η Επιτροπή αντιδρά στις μεταβαλλόμενες συνθήκες της αγοράς.

2.3 Ενώ η οδηγία για την κατάχρηση αγοράς αφορά μόνο τα χρηματοπιστωτικά μέσα που διατίθενται στις ρυθμιζόμενες αγορές, με την πρόταση επεκτείνεται το πεδίο εφαρμογής και σε χρηματοπιστωτικά μέσα που διατίθενται σε νέους ή ακόμη και σε εξωχρηματιστηριακούς τόπους διαπραγμάτευσης. Στόχος της πρότασης είναι επίσης η διεύρυνση των εξουσιών διερεύνησης και κύρωσης των ρυθμιστικών αρχών και ο περιορισμός του διοικητικού φόρτου για μικρούς και μεσαίους εκδότες.

3. Γενικές παρατηρήσεις

3.1 Η ΕΟΚΕ επιδοκιμάζει το γεγονός ότι η Επιτροπή, με την πρότασή της, καθιστά επίκαιρο το πλαίσιο που δημιουργήθηκε με την ισχύουσα οδηγία για την κατάχρηση αγοράς και ότι διασφαλίζει την εμπιστοσύνη στην ακεραιότητα των κεφαλαιαγορών. Οι πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και η κατάχρηση της αγοράς επηρεάζουν αρνητικά την εμπιστοσύνη στην ακεραιότητα των αγορών, που συνιστά απολύτως απαραίτητη προϋπόθεση για την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς κεφαλαίων.

3.2 Η επέκταση του πεδίου εφαρμογής των ισχυουσών ρυθμίσεων σχετικά με την κατάχρηση αγοράς και σε χρηματοπιστωτικά μέσα που ανταλλάσσονται σε μη ρυθμιζόμενες αγορές, καθώς και στη χρήση προηγμένων τεχνολογιών για την εφαρμογή εμπορικών στρατηγικών όπως οι συναλλαγές υψηλής συχνότητας, αποτελεί σκόπιμο μέτρο. Το μέτρο αυτό μπορεί, ωστόσο, να συμβάλει στη διασφάλιση της ακεραιότητας των αγορών μόνον με την προϋπόθεση ότι θα έχουν αποσαφηνιστεί οι πρακτικές επιπτώσεις της επέκτασης του πεδίου εφαρμογής για τα νέα εξωχρηματιστηριακά χρηματοπιστωτικά μέσα, καθώς και για τις συναλλαγές υψηλής συχνότητας.

3.3 Επιδοκιμάζεται επίσης και η περαιτέρω εναρμόνιση των ρυθμίσεων για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και η κατάχρηση της αγοράς. Η διαμόρφωση της πρότασης της Επιτροπής στο πλαίσιο ενός κανονισμού και μίας οδηγίας για την κατάχρηση αγοράς ενδέχεται, ωστόσο, να προκαλέσει ορισμένα προβλήματα νομικής φύσης, ιδιαίτερα όσον αφορά τις γενικές αρχές ποινικού και συνταγματικού δικαίου που θίγει η πρόταση, και επομένως δίνει λαβή για άσκηση κριτικής.

4. Ειδικές παρατηρήσεις

4.1 Η ΕΟΚΕ επιδοκιμάζει την επέκταση του πεδίου εφαρμογής σε εξωχρηματιστηριακά χρηματοπιστωτικά μέσα. Παραμένει, ωστόσο, ασαφής ο τρόπος με τον οποίο τα μέσα αυτά θα εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της πρότασης. Συχνά, δεν υπάρχει αγορά για τα

εξωχρηματιστηριακά χρηματοπιστωτικά μέσα, διότι ανταλλάσσονται με διμερή διαπραγμάτευση. Σε αυτήν την περίπτωση θα μπορούσε να φανεί χρήσιμη για τους χρήστες του δικαίου η περαιτέρω αποσαφήνιση από την Επιτροπή ή την ΕΑΚΑΑ, με την επεξεργασία παραδειγμάτων.

4.2 Η ΕΟΚΕ επιδοκιμάζει καταρχήν και τη συμπεριληψη προηγμένων τεχνολογιών για την υλοποίηση στρατηγικών συναλλαγών στο πεδίο εφαρμογής των ρυθμίσεων για την κατάχρηση αγοράς. Επισημαίνεται όμως ότι οι συναλλαγές που βασίζονται σε αλγοριθμους δεν είναι εξ ορισμού αρνητικές, καθώς χρησιμοποιούνται από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για την διεκπεραίωση καθημερινών εντολών από ιδιώτες πελάτες. Για τον λόγο αυτόν, και σε αυτήν την περίπτωση χρειάζεται να διευκρινιστεί για τους χρήστες του νόμου τι είναι νόμιμο και τι όχι. Για τον σκοπό αυτό θα ήταν χρήσιμη η επεξεργασία παραδειγμάτων από την Επιτροπή ή την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών.

4.3 Η Ευρωπαϊκή Ένωση οφείλει να τηρεί την αρχή της επικουρικότητας όταν νομοθετεί στον τομέα του ποινικού δικαίου. Το ισχύον δίκαιο προβλέπει μία ρύθμιση μέσω οδηγίας, γεγονός που δεν φαίνεται κατακριτέο. Από αυτήν την άποψη δεν είναι όμως κατανοητό για ποιο λόγο δεν συνεχίζει η Επιτροπή αυτήν την προσέγγιση. Η πρόταση προβλέπει, όσον αφορά τις κυρώσεις, μία ρύθμιση στο πλαίσιο της οδηγίας (MAD). Αντιθέτως, οι αξιόποινες πράξεις ρυθμίζονται στον κανονισμό (MAR) και πρέπει να εφαρμοστούν άμεσα στα κράτη μέλη.

4.4 Είναι αμφισβητήσιμη η ρύθμιση των πράξεων στο πλαίσιο κανονισμού, διότι οι προτεινόμενες ρυθμίσεις ενδέχεται να προκαλέσουν πολυάριθμες δυσχέρειες όσον αφορά την εφαρμογή της νομοθεσίας, δυσχέρειες τις οποίες τα κράτη μέλη δεν θα μπορούσαν να παρακάμψουν, αντίθετα από ό,τι συμβαίνει στην περίπτωση οδηγίας. Ωστόσο, σύμφωνα με τους στόχους που έχουν τεθεί στην πρόταση της Επιτροπής, οι δυσχέρειες κατά την εφαρμογή της νομοθεσίας θα πρέπει να αποφεύγονται.

4.5 Οι δυσχέρειες κατά την εφαρμογή της νομοθεσίας ενδέχεται να προκληθούν λόγω ασάφειας της διατύπωσης ή λόγω χρήσης αόριστων νομικών όρων. Η νομική αβεβαιότητα που θα προκαλέσουν οι κυρώσεις θίγει τις γενικές αρχές του συνταγματικού και του ποινικού δικαίου. Μία από τις αρχές αυτές είναι η αρχή της ακρίβειας της ποινικής νομοθεσίας (*nulla poena sine lege certa* – βλ. π.χ. το άρθρο 103§ 2 του Βασικού Νόμου της Γερμανίας, ή το άρθρο 25§ 2 του συντάγματος της Ιταλίας). Σύμφωνα με την αρχή αυτή κάθε κανόνας πρέπει να προσδιορίζει σαφώς ποιές πράξεις υπόκεινται σε κυρώσεις. Η γενική αυτή αρχή κράτους δικαίου θεμελιώνεται και στο άρθρο 7 της ΕΣΑΔ. Η ΕΟΚΕ αμφιβάλλει αν η αρχή αυτή λήφθηκε επαρκώς υπόψη στην πλειονότητα των ρυθμίσεων που περιλαμβάνει η πρόταση κανονισμού. Ήδη το ισχύον κανονιστικό σύστημα σχετικά με τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες θεωρείται, τουλάχιστον στην νομική βιβλιογραφία στην Γερμανία, ως πηγή υπερβολικής νομικής αβεβαιότητας, και ως εκ τούτου επικρίνεται.

4.6 Νομική αβεβαιότητα δημιουργούν όμως και οι διατάξεις που εξουσιοδοτούν την Επιτροπή ή την ΕΑΚΑΑ να προβαίνουν σε αποσαφήνιση των προϋποθέσεων επιβολής κυρώσεων σε δεύτερο επίπεδο, όπως ορίζει το άρθρο 8 παράγραφος 5 της πρότασης κανονισμού. Αν και δεν απορρέει καμία νομική συνέπεια από το άρθρο 8, διότι στο άρθρο αυτό απλώς ορίζεται η έννοια της χειραγώγησης

της αγοράς, θα αποτελούσε λεκτικό τέχνασμα η αναφορά του γεγονότος ότι δεν απορρέουν άμεσες κυρώσεις από το άρθρο 8, δεδομένου ότι η διάταξη αυτή, ως κείμενο στοιχείο ορισμού του αδικήματος της κατάχρησης αγοράς, συνιστά σε τελική ανάλυση αναπόφευκτα βασικό στοιχείο του κανόνα περί κυρώσεων. Επιπλέον, το παράρτημα I του MAR ήδη περιέχει έναν κατάλογο με ενδείξεις όσον αφορά τις πράξεις που αναφέρει το άρθρο 8 και, συνεπώς, είναι αμφισβητήσιμο αν χρειάζεται περαιτέρω συγκεκριμενοποίηση του καταλόγου αυτού σε επίπεδο 2. Η ΕΟΚΕ έχει κατανόηση για τους λόγους που οδήγησαν την Επιτροπή σε αυτή την προσέγγιση. Προκειμένου να επιτύχει την συνεχή προσαρμογή σε τρέχουσες εξελίξεις της αγοράς, αναθέτει τη συγκεκριμενοποίηση μεμονωμένων στοιχείων ή πτυχών στην Επιτροπή ή στην ΕΑΚΑΑ. Νέες εξελίξεις της αγοράς μπορεί να συντελέσουν και στην αλλαγή των απαιτήσεων σχετικά με την εποπτεία. Η προσέγγιση αυτή όσον αφορά το ενδιαφερόμενο ρυθμιστικό αντικείμενο του ποινικού δικαίου, είναι ωστόσο αμφισβητήσιμη, υπό το πρίσμα του κράτους δικαίου. Επίσης, η αλληλεπίδραση μεταξύ του άρθρου 8, του παραρτήματος και ενδεχομένων περαιτέρω διευκρινιστικών μέτρων είναι τέτοια που δεν επιτρέπει σχεδόν κανένα συμπέρασμα σχετικά με το ερώτημα ποιες πράξεις είναι τελικά αξιόποινες.

4.7 Ενδέχεται επίσης να επιβαρυνθεί υπερβολικά η ΕΑΚΑΑ με τις διευκρινίσεις που της ανατίθενται σε επίπεδο 2, και αυτό όχι μόνον λόγω της πρότασης για την ρύθμιση της κατάχρησης αγοράς αλλά ταυτόχρονα και λόγω της πρότασης για αναδιאτύπωση της οδηγίας 2004/39/ΕΚ (MiFID). Υπάρχει κίνδυνος να προκληθούν καθυστερήσεις και να παραταθεί η αβεβαιότητα.

4.8 Ασαφές είναι επίσης ποιους αφορά η ρύθμιση που περιέχεται στο άρθρο 11 παράγραφος 2 του MAR σύμφωνα με την οποία οποιοδήποτε πρόσωπο οργανώνει ή εκτελεί κατ'επάγγελμα συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα οφείλει να διατηρεί μηχανισμούς για την αποκάλυψη καταχρήσεων.

4.9 Τα πρόσωπα που εκτελούν κατ'επάγγελμα συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα ήδη υποχρεούνται να καταγγέλλουν ύποπτες περιπτώσεις (βλ. άρθρο 6, παράγρ. 9 της οδηγίας για την κατάχρηση αγοράς). Οι καταγγελίες ύποπτων περιπτώσεων προσφέρουν, τουλάχιστον σύμφωνα με την BaFin, την εποπτική αρχή της Γερμανίας (βλ. έκθεση στην εφημερίδα της BaFin, Ιούλιος 2011, σ.6 κ.ετ.), αξιοποιήσιμες ενδείξεις. Ο αριθμός τους αυξάνεται σταθερά.

4.10 Η καθιέρωση συστημικών μηχανισμών αποκάλυψης μπορεί όμως να συντελέσει στον πολλαπλασιασμό αναφορών υποτιθέμενα ύποπτων περιπτώσεων. Η συσσώρευση μη αποδεδειγμένων καταγγελιών δεν μπορεί να είναι κάτι που επιδιώκουν οι αρχές εποπτείας. Από πρακτική άποψη, το πρόβλημα όσον αφορά τις παραβιάσεις της απαγόρευσης της κατάχρησης αγοράς φαίνεται να έγκειται λιγότερο στο γεγονός ότι η εποπτική αρχή δεν ενημερώνεται για τα αδικήματα αλλά περισσότερο στο γεγονός ότι στην πλειονότητα των περιπτώσεων οι εισαγγελίες δεν συνεχίζουν τη διαδικασία ή την ακυρώνουν έναντι καταβολής χρηματικού ποσού. Ενδεχομένως οι εισαγγελίες των κρατών μελών να μην διαθέτουν ειδικευμένα τμήματα.

4.11 Αμφισβητήσιμο είναι επίσης αν κάθε πρόσωπο που εκτελεί κατ'επάγγελμα συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα μπορεί να καταστεί υπεύθυνο για τη δημιουργία συστημάτων παρεμπόδισης και αποκάλυψης καταχρήσεων στην αγορά.

4.12 Μόνο οι εποπτικές αρχές των χρηματιστηρίων μπορούν να έχουν μία ολοκληρωμένη εικόνα για το εθνικό εμπόριο. Επειδή η κατάχρηση αγοράς μπορεί να έχει και διασυνοριακό χαρακτήρα, η ΕΟΚΕ θεωρεί σκόπιμο να εξουσιοδοτηθούν οι αρχές αυτές να αναπτύξουν την διεθνή τους συνεργασία.

4.13 Αμφιβολίες εκφράζονται επίσης και σχετικά με το γεγονός αν μικρά και μεσαία πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να υποχρεωθούν να δημιουργήσουν συστημικούς μηχανισμούς αποφυγής και αποκάλυψης καταχρήσεων αγοράς. Η δημιουργία ειδικών μηχανισμών συνιστά μάλλον υπερβολική επιβάρυνση για τα ιδρύματα αυτά. Τα μικρά και μεσαία πιστωτικά ιδρύματα είναι συνήθως εγκατεστημένα σε αγροτικές περιοχές και έχουν ιδιαίτερη σημασία για την εξυπηρέτηση του τοπικού πληθυσμού, καθώς και των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων. Συμβάλλουν κατ'αυτόν τον τρόπο στη σταθεροποίηση των τοπικών οικονομικών κύκλων και στην προώθηση της τοπικής απασχόλησης. Αξίζει να αναφερθούν ως παραδείγματα πιστωτικοί συνεταιρισμοί όπως οι *Cajas Rurales* στην Ισπανία ή οι *Volks- und Raiffeisenbanken* στη Γερμανία. Τα πιστωτικά ιδρύματα δεν μπορούν να αναλάβουν καθήκοντα εποπτείας. Η αποκάλυψη και κυρίως η αξιολόγηση περιπτώσεων κατάχρησης αγοράς είναι καθήκον των εποπτικών αρχών.

4.14 Εξάλλου, η -πρόσθετη- επιβάρυνση μικρών και μεσαίων πιστωτικών ιδρυμάτων έρχεται σε αντίθεση με τον στόχο της Επιτροπής να συμβάλει με τις προτάσεις της και στη μείωση του διοικητικού φόρτου μικρών και μεσαίων εκδοτών. Τον στόχο αυτόν έχει θέσει η Επιτροπή, παράλληλα με άλλους στόχους, όχι μόνον στο πλαίσιο της υποβολής της πρότασης κανονισμού για την κατάχρηση αγοράς αλλά και στο πλαίσιο της πρότασής της για τροποποίηση της οδηγίας περί διαφάνειας 2004/109/ΕΚ. Ορισμένες περιπτώσεις χειραγώγησης αγοράς που έλαβαν μεγάλη δημοσιότητα και σχετίστηκαν με συγκεκριμένες τράπεζες, προκλήθηκαν από μεμονωμένα άτομα που δραστηριοποιούνται στον τομέα των επενδυτικών τραπεζικών υπηρεσιών, όπως ο γάλλος *Jérôme Kerviel* το 2008. Ιδιαίτερα γνωστές περιπτώσεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες καταδεικνύουν ότι τα πιστωτικά ιδρύματα μάλλον δεν διαδραματίζουν κανέναν ρόλο σε σχέση με αυτό το αδικήμα. Συνεπώς, τα μικρά και μεσαία πιστωτικά ιδρύματα δεν ενδείκνυται για τη δημιουργία συστημικών μηχανισμών για την αποφυγή και αποκάλυψη καταχρήσεων αγοράς, η δε προσέγγιση που περιέχεται στο άρθρο 11 χωρίς ανάλογη διαφοροποίηση, δεν λαμβάνει επαρκώς υπόψη αυτές τις διαφορές.

4.15 Λαμβανομένων υπόψη των ανωτέρω παρατηρήσεων θα πρέπει να εξετασθεί αν μπορεί να δημιουργηθεί για τα πρόσωπα που οργανώνουν ή εκτελούν κατ'επάγγελμα συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα μία δομή εποπτείας της κατάχρησης αγοράς, κατά το πρότυπο της του συστήματος αυτοδιαχείρισης με κρατική εποπτεία που ισχύει για τα ελεύθερα επαγγέλματα. Παρόμοια δομή εποπτείας θα συγκεντρώνει τις απαραίτητες ειδικές και επαγγελματικές γνώσεις που απαιτούνται για μία επαγγελματική εποπτεία που να διασφαλίζει την ποιότητα και την εμπιστοσύνη. Η ανάθεση καθηκόντων αυτοδιαχείρισης με κρατική εποπτεία σε παράγοντες της χρηματοπιστωτικής αγοράς ωφελεί κυρίως τους καταναλωτές και όχι τα συμφέροντα των παραγόντων της αγοράς που «αλληλοελέγχονται» Με την αυτοδιοίκηση καταργούνται τα κεκτημένα προνόμια και επιτυγχάνεται διαφάνεια.

4.16 Η προτεινόμενη ρήτρα εξαιρέσεως για το Ηνωμένο Βασίλειο, την Ιρλανδία και τη Δανία στο σχέδιο οδηγίας (αιτιολογικές σκέψεις 20-22) έρχεται σε αντίθεση με τον στόχο της νομικής εναρμόνισης. Η συμπλήρωση ή τροποποίηση του σχεδίου στα σημεία αυτά θα εξυπηρετούσε επομένως το στόχο. Το Ηνωμένο Βασίλειο έχει ήδη δηλώσει ότι θα ασκήσει το δικαίωμά του να ζητήσει να εξαιρεθεί

και - τουλάχιστον αρχικά - δεν θα συμμετάσχει στην έγκριση και την εφαρμογή της οδηγίας. Το κύριο επιχείρημα που προβάλλει είναι ότι το σχέδιο MAD εξαρτάται από τα αποτελέσματα των προτάσεων για την οδηγία MiFID και MAR, και ο αντίκτυπος αυτών δεν είναι σαφής επί του παρόντος. Από τη μία πλευρά, θεωρούμε ότι η θέση αυτή επιβεβαιώνει τις ανησυχίες που περιγρά-

φονται παραπάνω σε σχέση με τη νομική αβεβαιότητα που ενδέχεται να προκύψει από τη χρήση αόριστων νομικών εννοιών και τη ρήτρα που επιτρέπει περαιτέρω διευκρινίσεις. Από την άλλη, η προσέγγιση αυτή είναι αμφισβητήσιμη, δεδομένου ότι στόχος είναι η εναρμόνιση των κανόνων και ότι το Λονδίνο, το μεγαλύτερο χρηματοπιστωτικό κέντρο στην ΕΕ, βρίσκεται στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Βρυξέλλες, 28 Μαρτίου 2012.

Ο Πρόεδρος
της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής
Staffan NILSSON
