

**Γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής με θέμα «Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (ΚΑΤ) και για την τροποποίηση της οδηγίας 98/26/ΕΚ»**

[COM(2012) 73 final — 2012/0029 (COD)]

(2012/C 299/14)

Εισηγητής: **ο κ. MORGAN**

Στις 15 Μαρτίου και στις 3 Απριλίου 2012, και σύμφωνα με το άρθρο 114 της Συνθήκης για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, αντίστοιχα αποφάσισαν να ζητήσουν γνωμοδότηση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής σχετικά με την

*Πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (ΚΑΤ) και για την τροποποίηση της οδηγίας 98/26/ΕΚ*

COM(2012) 73 final — 2012/0029 (COD).

Το ειδικευμένο τμήμα «Ενιαία αγορά, παραγωγή και κατανάλωση», στο οποίο ανατέθηκαν οι σχετικές προπαρασκευαστικές εργασίες, υιοθέτησε τη γνωμοδότησή του στις 12 Ιουνίου 2012.

Κατά την 482η σύνοδο ολομέλειας, της 11ης και 12ης Ιουλίου 2012 (συνεδρίαση της 11ης Ιουλίου 2012), η Ευρωπαϊκή Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή υιοθέτησε την ακόλουθη γνωμοδότηση με 110 ψήφους υπέρ, 2 κατά και 4 αποχές.

## 1. Συμπεράσματα και συστάσεις

1.1 Η ΕΟΚΕ επικροτεί αυτή τη ρυθμιστική πρωτοβουλία. Με τον κανονισμό για τα ΚΑΤ, η Επιτροπή θα έχει συμπληρώσει τους τρεις πυλώνες του νέου πλαισίου ρύθμισης των χρηματοπιστωτικών υποδομών στην ΕΕ: ΚΑΤ, EMIR (υποδομές των ευρωπαϊκών αγορών) και MiFID/MiFIR (χρηματοπιστωτικά μέσα).

1.2 Η εισαγωγή του ευρώ λειτούργησε ως καταλύτης για διασυνοριακές επενδύσεις σε αξιόγραφα, ενώ η ομαλή λειτουργία των διασυνοριακών επενδύσεων βασίζεται σε κοινά πρότυπα σε όλη την Ευρώπη. Ένας υψηλός βαθμός πειθαρχίας σε θέματα διακανονισμού των συναλλαγών μειώνει τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου, ή πιο συγκεκριμένα, τον κίνδυνο ρευστότητας και τον κίνδυνο αντικατάστασης. Ακόμα πιο σημαντικό είναι το γεγονός ότι προάγει την προσαρμογή των επενδυτών, βοηθώντας να εξασφαλιστεί ότι ο διακανονισμός των συναλλαγών μεταξύ αγοραστών και πωλητών αξιογράφων γίνεται έγκαιρα και με ασφαλή τρόπο. Από την άποψη αυτή, ο κανονισμός αποτελεί σημαντικό βήμα για την ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς.

1.3 Μια σημαντική αλλαγή που προτείνεται όσον αφορά το πεδίο των δραστηριοτήτων ΚΑΤ είναι η απαγόρευση κατοχής άδειας για την άσκηση περιορισμένου αριθμού τραπεζικών υπηρεσιών. Αυτό θα επηρεάσει τα δύο μεγάλα διεθνή ΚΑΤ, τα οποία χρησιμοποιούν τις τραπεζικές τους δραστηριότητες για να υποστηρίξουν τη διαδικασία διακανονισμού και φύλαξης σε πολύ μεγάλη κλίμακα. Η ΕΟΚΕ αναγνωρίζει ότι η κοινή γνώμη σε παγκόσμιο επίπεδο (G20, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, IOSCO, κλπ.) τάσσεται σθεναρά υπέρ του διαχωρισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η ΕΟΚΕ στηρίζει την Επιτροπή και είναι της άποψης ότι μια χωριστή τράπεζα είναι η καλύτερη λύση.

1.4 Η πρόταση για ενιαία απαίτηση διακανονισμού το αργότερο τη δεύτερη εργάσιμη ημέρα μετά την ημέρα της συναλλαγής (T+2) είναι πολύ σημαντική. Αν και αναμένεται να επιτευχθεί στην ΕΕ, θα πρέπει να αντιμετωπιστούν ορισμένα ζητήματα που αφορούν τις παγκόσμιες συναλλαγές.

1.5 Οι προτάσεις απαιτούν την απούλπιση των εμπορεύσιμων αξιογράφων. Προβλέπεται μεταβατική περίοδος η οποία λήγει την 1η Ιανουαρίου 2020. Παρ'όλα αυτά, τα κράτη μέλη έχουν πραγματοποιήσει άριστη πρόοδο σε αυτό το θέμα και ενδέχεται να χρειαστεί να επιτευχθεί πολιτικός συμβιβασμός.

## 2. Εισαγωγή

2.1 Τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (ΚΑΤ) είναι σημαντικά ιδρύματα από συστημικής άποψης για τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Κάθε συναλλαγή αξιογράφων σε χρηματιστήριο αξιών ή και εξωχρηματιστηριακά ακολουθείται από διαδικασίες επεξεργασίας της συναλλαγής, οι οποίες οδηγούν στον διακανονισμό της, δηλαδή στην παράδοση των αξιογράφων έναντι μετρητών. Τα ΚΑΤ είναι τα βασικά ιδρύματα που καθιστούν δυνατό τον διακανονισμό μέσω της λειτουργίας των λεγόμενων συστημάτων διακανονισμού αξιογράφων. Επίσης, τα ΚΑΤ διασφαλίζουν την αρχική καταχώριση και την κεντρική τήρηση λογαριασμών τίτλων, στους οποίους καταγράφεται πόσα αξιόγραφα έχουν εκδοθεί από ποιον, καθώς και κάθε μεταβολή της κατοχής των εν λόγω τίτλων.

2.2 Τα ΚΑΤ διαδραματίζουν επίσης καθοριστικό ρόλο στην αγορά ασφαλειών, ιδίως για σκοπούς νομισματικής πολιτικής. Για παράδειγμα, σχεδόν όλες οι επιλέξιμες ασφάλειες για πράξεις νομισματικής πολιτικής κεντρικών τραπεζών στην ΕΕ, και ιδίως στη ζώνη του ευρώ, διέρχονται από τα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων τα οποία διαχειρίζονται τα ΚΑΤ.

2.3 Τα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων στην ΕΕ επεξεργάστηκαν συναλλαγές αξίας κατά προσέγγιση 920 τρισεκατομμυρίων ευρώ, το 2010, και είχαν χαρτοφυλάκιο αξιογράφων αξίας περίπου 39 τρισεκατομμυρίων ευρώ, στο τέλος του 2010. Στην ΕΕ υπάρχουν περισσότερα από 30 ΚΑΤ, κατά κανόνα ένα σε κάθε χώρα, καθώς και δύο «διεθνή» ΚΑΤ (ICSD – Clearstream Banking Luxembourg και Euroclear Bank), που αποτελούν μια επιμέρους κατηγορία ΚΑΤ με εξειδίκευση στην έκδοση διεθνών ομολόγων, τα οποία είναι ευρέως γνωστά ως «ευρωομόλογα».

2.4 Παρότι σε γενικές γραμμές είναι αποτελεσματικός και ασφαλής εντός των εθνικών συνόρων, ο διασυνοριακός διακανονισμός για την υποστήριξη των διασυνοριακών επενδύσεων είναι πολυπλοκότερος και έχει μεγαλύτερο κόστος από τον εγχώριο διακανονισμό. Για παράδειγμα, ο αριθμός περιπτώσεων αδυναμίας διακανονισμού είναι υψηλότερος στην περίπτωση των διασυνοριακών συναλλαγών σε σύγκριση με τις εγχώριες συναλλαγές και το κόστος διασυνοριακού διακανονισμού είναι μέχρι και τέσσερις φορές υψηλότερο από το αντίστοιχο εγχώριο κόστος. Σε γενικές γραμμές, αν και το κόστος των ΚΑΤ είναι πολύ σημαντικό για τους εκδότες αξιογράφων, είναι ελάχιστο σε σχέση με το συνολικό κόστος χρήσης όλων των στοιχείων της υποδομής.

2.5 Αυτά τα προβλήματα ασφαλείας πηγάζουν από διάφορους παράγοντες, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται:

- Η διάρκεια του κύκλου διακανονισμού. Ο χρόνος που μεσολαβεί μεταξύ της συναλλαγής και του διακανονισμού δεν είναι εναρμονισμένος στην ΕΕ, με αποτέλεσμα να προκαλούνται διαταραχές όταν ο διακανονισμός των τίτλων γίνεται διασυνοριακά.
- Ένα μικρό αλλά σημαντικό ποσοστό αξιογράφων είναι ακόμη σε έντυπη μορφή. Για αυτά, ο κύκλος διακανονισμού διαρκεί πολύ περισσότερο, γεγονός που αυξάνει τον κίνδυνο για τους επενδυτές.
- Η αδυναμία διακανονισμού, δηλαδή οι περιπτώσεις στις οποίες μια συναλλαγή δεν διακανονίζεται κατά την προβλεπόμενη ημερομηνία διακανονισμού, δεν υπόκειται σε αποτρεπτικές κυρώσεις σε όλες τις αγορές, και στις αγορές όπου υπάρχουν κυρώσεις τα μέτρα εξασφάλισης του διακανονισμού διαφέρουν σημαντικά μεταξύ των αγορών.
- Παρότι η οδηγία 98/26/ΕΚ σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων<sup>1</sup> περιορίζει τις διαταραχές που προκαλούνται σε ένα σύστημα διακανονισμού αξιογράφων από διαδικασίες αφερεγγυότητας κατά ενός συμμετέχοντος στο σχετικό σύστημα, δεν αντιμετωπίζει άλλους κινδύνους του συστήματος ή την ανθεκτικότητα του ΚΑΤ που διαχειρίζεται το σύστημα. Ορισμένα ΚΑΤ υπόκεινται σε πρόσθετους πιστωτικούς κινδύνους και κινδύνους ρευστότητας, που προκύπτουν από την παροχή τραπεζικών υπηρεσιών επικουρικών προς τον διακανονισμό.
- Οι συμφωνίες διασύνδεσης μεταξύ των ΚΑΤ, παρότι θεωρούνται το πρώτο βήμα προς την ενοποίηση των ευρωπαϊκών αγορών διακανονισμού, εγείρουν ανησυχίες ως προς την ασφάλεια, λόγω της έλλειψης ειδικών κανόνων εποπτείας για τέτοιες συνδέσεις. Επιπλέον, αυξάνουν τη διασύνδεση των ΚΑΤ, γεγονός που δικαιολογεί ακόμη περισσότερο την καθιέρωση ενός κοινού πλαισίου προληπτικής εποπτείας.

2.6 Η έλλειψη αποτελεσματικής ενιαίας εσωτερικής αγοράς διακανονισμού εγείρει επίσης σημαντικές ανησυχίες. Εξακολουθούν να υπάρχουν σοβαρά εμπόδια στην ευρωπαϊκή αγορά επεξεργασίας συναλλαγών, όπως για παράδειγμα ο περιορισμός της πρόσβασης των εκδοτών αξιογράφων στα ΚΑΤ, διαφορετικά εθνικά καθεστώτα αδειοδότησης και κανόνες για τα ΚΑΤ στις επιμέρους χώρες της ΕΕ, και περιορισμένος ανταγωνισμός μεταξύ διαφορετικών εθνικών ΚΑΤ. Τα ανωτέρω εμπόδια οδηγούν σε μεγάλο κατακερματισμό της αγοράς. Κατά συνέπεια, ο διασυνοριακός διακανονισμός των συναλλαγών βασίζεται σε περιττά πολύπλοκες «αλυσίδες» κατοχής, οι οποίες συχνά περιλαμβάνουν διάφορα ΚΑΤ και πολλούς άλλους διαμεσολαβητές. Αυτό έχει αρνητικό αντίκτυπο στην αποτελεσματικότητα, αλλά και στους κινδύνους τους οποίους συνεπάγονται οι διασυνοριακές συναλλαγές.

2.7 Τα προβλήματα αυτά είναι σημαντικά, καθώς οι διασυνοριακές συναλλαγές στην Ευρώπη, από τις συνήθεις αγοραπωλησίες αξιογράφων μέχρι τις μεταβιβάσεις χρηματοοικονομικών ασφαλειών, εξακολουθούν να αυξάνονται και τα ΚΑΤ αλληλοσυνδέονται ολοένα και περισσότερο. Οι ανωτέρω τάσεις αναμένεται να επιταχυνθούν με την εμφάνιση του Target2 Securities (T2S), ενός έργου του Ευρωπαϊκού συστήματος που θα παράσχει μια κοινή πλατφόρμα ανεξαρτήτως συνόρων για τον διακανονισμό αξιογράφων στην Ευρώπη, το οποίο έχει προγραμματιστεί να ξεκινήσει το 2015.

### 3. Κύρια σημεία του προτεινόμενου κανονισμού

3.1 Ο προτεινόμενος κανονισμός αποτελείται από δύο κύρια μέρη: τα μέτρα που αφορούν όλους τους διαχειριστές αγοράς στο πλαίσιο διακανονισμού αξιογράφων (τίτλος II) και τα μέτρα που αφορούν ειδικά τα ΚΑΤ (τίτλοι III, IV και V).

#### Διακανονισμός αξιογράφων

3.2 Ο τίτλος II επιβάλλει τη λεγόμενη απούλοποίηση/ακίνητοποίηση των αξιογράφων, που συνίσταται στην έκδοση αξιών υπό μορφή λογιστικών εγγραφών. Σκοπός του μέτρου αυτού είναι να αυξηθεί η αποδοτικότητα του διακανονισμού, να διευκολυνθεί η συντόμευση των περιόδων διακανονισμού και να διασφαλιστεί η ακεραιότητα μιας έκδοσης αξιογράφων, παρέχοντας τη δυνατότητα για ευκολότερη αντιστοίχιση της κατοχής τίτλων. Ο προτεινόμενος κανονισμός προβλέπει μεταβατική περίοδο αρκετά μεγάλη διάρκειας, μέχρι την 1η Ιανουαρίου 2020, προκειμένου οι διαχειριστές αγοράς από τα κράτη μέλη όπου υπάρχει ακόμη σημαντικός αριθμός αξιογράφων σε έντυπη μορφή να είναι σε θέση να συμμορφωθούν με το μέτρο αυτό.

3.3 Ο τίτλος εναρμονίζει την περίοδο διακανονισμού για τις συναλλαγές αξιογράφων σε όλη την ΕΕ. Στην Ευρώπη, ο διακανονισμός της πλειονότητας των συναλλαγών αξιογράφων λαμβάνει χώρα δύο ή τρεις ημέρες μετά την ημερομηνία διαπραγμάτευσης, ανάλογα με την κάθε αγορά. Η περίοδος διακανονισμού θα εναρμονιστεί και θα οριστεί στις δύο ημέρες μετά την ημερομηνία διαπραγμάτευσης, αλλά θα επιτρέπονται και πιο σύντομες περίοδοι διαπραγμάτευσης.

3.4 Επίσης, εναρμονίζει τα μέτρα εξασφάλισης του διακανονισμού σε όλη την ΕΕ. Τα εν λόγω μέτρα περιλαμβάνουν εκ των προτέρων μέτρα για την πρόληψη της αδυναμίας διακανονισμού και εκ των υστέρων μέτρα για την αντιμετώπιση της αδυναμίας διακανονισμού.

#### Αδειοδότηση και εποπτεία των ΚΑΤ

3.5 Η οδηγία 98/26/ΕΚ ορίζει ήδη τα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων ως τυπικές συμφωνίες που επιτρέπουν τη μεταβίβαση αξιογράφων μεταξύ διαφορετικών συμμετεχόντων. Ωστόσο, η εν λόγω οδηγία δεν αναφέρει τους οργανισμούς που είναι αρμόδιοι για τη λειτουργία των εν λόγω συστημάτων. Δεδομένης της αυξανόμενης πολυπλοκότητας των εν λόγω συστημάτων και των κινδύνων που σχετίζονται με τον διακανονισμό, ο νομικός ορισμός, η αδειοδότηση και η εποπτεία των οργανισμών που χειρίζονται τα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων είναι απαραίτητο να διέπονται από ένα σύνολο κοινών προτύπων προληπτικής εποπτείας.

3.6 Τα ΚΑΤ θα πρέπει να υπόκεινται σε αδειοδότηση και εποπτεία από τις εθνικές αρμόδιες αρχές του τόπου στον οποίο έχουν την έδρα τους. Ωστόσο, λόγω της συνεχούς αύξησης της διασυνοριακής διάστασης των δραστηριοτήτων τους, θα πρέπει να ζητείται η γνώμη και άλλων αρχών, που σχετίζονται με το ή τα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων που χειρίζεται το ΚΑΤ και με άλλες οντότητες του ομίλου. Η ΕΑΚΑΑ θα διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη σχεδίων τεχνικών προτύπων για την εναρμόνιση της διαδικασίας αδειοδότησης και τη διασφάλιση της συνεργασίας μεταξύ των αρχών.

3.7 Η πρόταση παρέχει στα ΚΑΤ που διαθέτουν άδεια λειτουργίας ένα «διαβατήριο» για την παροχή υπηρεσιών στην Ένωση, είτε μέσω της απευθείας παροχής υπηρεσιών σε άλλο κράτος μέλος είτε μέσω της ίδρυσης υποκαταστήματος στο εν λόγω κράτος μέλος. Ένα ΚΑΤ από τρίτη χώρα μπορεί να αποκτήσει πρόσβαση στην Ένωση, αν έχει αναγνωριστεί από την ΕΑΚΑΑ.

#### Απαιτήσεις για ΚΑΤ

3.8 Δεδομένου ότι τα ΚΑΤ έχουν συστημική σημασία και παρέχουν κρίσιμες υπηρεσίες για την αγορά κινητών αξιών, πρέπει να υπόκεινται σε υψηλά πρότυπα προληπτικής εποπτείας ώστε να διασφαλίζεται η βιωσιμότητά τους και η προστασία των συμμετεχόντων σε αυτά. Οι απαιτήσεις για τα ΚΑΤ ταξινομούνται σε διάφορες κατηγορίες: οργανωτικές απαιτήσεις, κανόνες επαγγελματικής δεοντολογίας, απαιτήσεις για υπηρεσίες ΚΑΤ, απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας και απαιτήσεις για συνδέσεις ΚΑΤ.

3.9 Οι κανόνες δεοντολογίας ορίζουν ότι οι δραστηριότητες πρέπει να μην εισάγουν διακρίσεις, να είναι διαφανείς και να βασίζονται αυστηρά στον κίνδυνο· επιπλέον, απαιτούν την πλήρη κοινοποίηση του κόστους και των εσόδων στις αρμόδιες αρχές.

3.10 Οι απαιτήσεις για τις υπηρεσίες ΚΑΤ περιλαμβάνουν υποχρεώσεις σχετικά με την ημερήσια συμφωνία και τον διαχωρισμό των λογαριασμών. Όσον αφορά τον διακανονισμό σε μετρητά, η πρόταση απαιτεί από τα ΚΑΤ να πραγματοποιούν τον διακανονισμό σε λογαριασμούς κεντρικών τραπεζών όποτε αυτό είναι εφικτό και πρακτικό. Ο διακανονισμός σε εμπορικές τράπεζες επιτρέπεται, αλλά σε αντίθεση με ορισμένες τρέχουσες πρακτικές, πρέπει να εκτελείται μέσω χωριστού πιστωτικού ιδρύματος που ενεργεί ως διακανονιστής.

3.11 Οι απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για τα ίδια τα ΚΑΤ περιλαμβάνουν σημαντικές διατάξεις σχετικά με τον μετριασμό του λειτουργικού κινδύνου. Εφόσον τα ΚΑΤ θα απαγορεύεται να παρέχουν απευθείας υπηρεσίες τραπεζικού τύπου, ο βασικός κίνδυνος που θα αντιμετωπίσουν είναι ο λειτουργικός κίνδυνος. Οι εν λόγω διατάξεις περιλαμβάνουν κατάλληλα μέτρα για τη διασφάλιση της συνέχισης των δραστηριοτήτων, συμπεριλαμβανομένου του διακανονισμού, ανά πάσα στιγμή. Επίσης ορίζονται κεφαλαιακές απαιτήσεις όσον αφορά τα λειτουργικά έξοδα – τα ΚΑΤ θα πρέπει να διαθέτουν κεφάλαιο, αδιανέμητα κέρδη και αποθεματικά ικανά να καλύψουν τουλάχιστον έξι μήνες λειτουργικών εξόδων.

3.12 Η απαίτηση για σύνδεση ΚΑΤ περιλαμβάνει τη θέσπιση πανομοιότυπων κανόνων σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού.

#### Πρόσβαση σε ΚΑΤ

3.13 Το άνοιγμα της αγοράς υπηρεσιών ΚΑΤ και η άρση των εμποδίων πρόσβασης είναι ένας από τους στόχους της παρούσας πρωτοβουλίας. Εξετάζονται τρεις τύποι πρόσβασης: α) μεταξύ εκδοτών και ΚΑΤ, β) μεταξύ ΚΑΤ, και γ) μεταξύ ΚΑΤ και άλλων υποδομών της αγοράς.

3.14 Το σχέδιο εισάγει το δικαίωμα των εκδοτών να καταχωρούν τα αξιόγραφα τους σε οποιοδήποτε ΚΑΤ το οποίο έχει λάβει άδεια λειτουργίας στην Ένωση, καθώς και το δικαίωμα των ΚΑΤ να παρέχουν υπηρεσίες για αξιόγραφα που έχουν δημιουργηθεί δυνάμει του δικαίου άλλου κράτους μέλους.

3.15 Ένα ΚΑΤ θα πρέπει να έχει το δικαίωμα να λαμβάνει πληροφορίες σχετικά με συναλλαγές από κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους και από τόπους διαπραγμάτευσης και οι εν λόγω υποδομές θα πρέπει να έχουν πρόσβαση στα συστήματα διακανονισμού αξιόγραφων που διατηρούν τα ΚΑΤ.

#### Πιστωτικά ιδρύματα

3.16 Όταν ο διακανονισμός μέσω κεντρικής τράπεζας δεν είναι εφικτός ή πρακτικός, τα ΚΑΤ μπορούν να προσφέρουν στους συμμετέχοντές τους τη δυνατότητα διακανονισμού σε μετρητά μέσω εμπορικών τραπεζών. Εντούτοις, τα ΚΑΤ δεν θα πρέπει να παρέχουν τα ίδια τις τραπεζικές υπηρεσίες που είναι επικουρικές ως προς τον διακανονισμό, αλλά θα πρέπει να έχουν την άδεια από τις αρμόδιες αρχές να ορίζουν ένα πιστωτικό ίδρυμα για να ενεργεί ως διακανονιστής, ανοίγοντας λογαριασμούς ταμείου και χορηγώντας πιστωτικές διευκολύνσεις για τη διευκόλυνση του διακανονισμού.

3.17 Αυτή η διάκριση μεταξύ των ΚΑΤ και των διακανονιστών είναι ένα σημαντικό μέτρο για την αντιμετώπιση και την αύξηση της ασφάλειας των ΚΑΤ. Οι τραπεζικές υπηρεσίες που είναι επικουρικές ως προς τον διακανονισμό αυξάνουν τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται τα ΚΑΤ και κατά συνέπεια και την πιθανότητα των ΚΑΤ να υποστούν αθέτηση υποχρέωσης ή να υποβληθούν σε σοβαρές πιέσεις.

3.18 Παρότι οι τραπεζικές υπηρεσίες παρέχονται συνήθως από ορισμένα ΚΑΤ σε ημερήσια βάση (καλύπτονται πλήρως από ασφάλειες ή άλλους χρηματοδοτικούς πόρους) και περιορίζονται σε υπηρεσίες επικουρικές ως προς τον διακανονισμό, τα ποσά που διαχειρίζονται είναι σημαντικά και τυχόν αθέτηση υποχρέωσης των ΚΑΤ θα είχε αρνητικές επιπτώσεις για τις αγορές κινητών αξιών και πληρωμών. Η απαίτηση παροχής των τραπεζικών υπηρεσιών σε χωριστή νομική οντότητα από αυτήν που παρέχει τις βασικές υπηρεσίες ΚΑΤ θα αποτρέψει τη μετάδοση των κινδύνων από τις τραπεζικές υπηρεσίες στην παροχή βασικών υπηρεσιών ΚΑΤ, ιδίως σε περίπτωση αφερεγγυότητας ή άσκησης σοβαρών πιέσεων από τις τραπεζικές υπηρεσίες.

3.19 Για τα ΚΑΤ που παρέχουν τραπεζικές υπηρεσίες επί του παρόντος, το κύριο κόστος που συνεπάγεται αυτό το μέτρο είναι οι νομικές δαπάνες που ανακύπτουν από την ίδρυση χωριστής νομικής οντότητας για την παροχή τραπεζικών υπηρεσιών. Η Επιτροπή είναι της άποψης ότι δεν υπάρχουν λιγότερο αυστηρές εναλλακτικές λύσεις από τον διαχωρισμό των τραπεζικών υπηρεσιών, οι οποίες θα εξάλειψαν εξ ολοκλήρου τον κίνδυνο μετάδοσης των κινδύνων από τις τραπεζικές υπηρεσίες στις βασικές υπηρεσίες ΚΑΤ.

3.20 Για να κατοχυρωθεί η αποτελεσματικότητα που προκύπτει τόσο από την παροχή υπηρεσιών ΚΑΤ όσο και από την παροχή τραπεζικών υπηρεσιών εντός του ίδιου ομίλου επιχειρήσεων, η απαίτηση να εκτελούνται οι τραπεζικές υπηρεσίες από χωριστό πιστωτικό ίδρυμα δεν θα πρέπει να εμποδίζει το εν λόγω πιστωτικό ίδρυμα να ανήκει στον ίδιο όμιλο επιχειρήσεων με το ΚΑΤ.

3.21 Η αρμόδια αρχή θα πρέπει να είναι σε θέση να αποδεικνύει, σε κάθε συγκεκριμένη περίπτωση, ότι δεν υφίσταται συστημικός κίνδυνος εξαιτίας της παροχής τόσο υπηρεσιών ΚΑΤ όσο και τραπεζικών υπηρεσιών από την ίδια νομική οντότητα. Σε τέτοια περίπτωση, θα μπορούσε να υποβληθεί αιτιολογημένο αίτημα στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία δύναται να επιτρέψει την παρέκκλιση. Σε κάθε περίπτωση, οι δραστηριότητες ενός ΚΑΤ το οποίο έχει λάβει άδεια λειτουργίας ως πιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να περιορίζονται στην παροχή τραπεζικών υπηρεσιών επικουρικών ως προς τον διακανονισμό.

## Κυρώσεις

3.22 Μια απογραφή των υφιστάμενων εθνικών καθεστώτων αποκάλυψε, μεταξύ άλλων, ότι τα επίπεδα των χρηματικών κυρώσεων ποικίλλουν σημαντικά μεταξύ των κρατών μελών, ότι ορισμένες από τις αρμόδιες αρχές στερούνται ορισμένων σημαντικών εξουσιών επιβολής κυρώσεων και ότι κάποιες άλλες δεν μπορούν να επιβάλλουν κυρώσεις σε φυσικά και νομικά πρόσωπα. Συνεπώς, η Επιτροπή προτείνει οι αρμόδιες αρχές να διαθέτουν έναν ελάχιστο αριθμό διοικητικών κυρώσεων και μέτρων, στα οποία περιλαμβάνονται η απόσυρση άδειας, οι δημόσιες προειδοποιήσεις, η απόλυση της διεύθυνσης, η επιστροφή των κερδών που αποκτήθηκαν από παραβιάσεις του παρόντος κανονισμού εφόσον μπορούν να προσδιοριστούν και διοικητικά πρόστιμα.

## 4. Η άποψη της ΕΟΚΕ

4.1 Η ΕΟΚΕ επικροτεί αυτή τη ρυθμιστική πρωτοβουλία. Με τον κανονισμό ΚΑΤ, η Επιτροπή θα έχει συμπληρώσει τους τρεις πυλώνες του νέου πλαισίου ρύθμισης των χρηματοπιστωτικών υποδομών στην ΕΕ: ΚΑΤ, EMIR και MiFID/MiFIR. Από κοινού, αυτά τα τρία μέσα εξασφαλίζουν την εκτενή και ολοκληρωμένη κάλυψη της αγοράς. Η Επιτροπή πρέπει να φροντίζει ώστε αυτά τα τρία μέσα να συμβαδίζουν χωρίς επικαλύψεις που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διαφορετικές ερμηνείες των νέων κανόνων. Επίσης, έχει ζωτική σημασία οι διάφορες νομοθετικές πρωτοβουλίες να είναι συνεκτικές και συνεπείς μεταξύ τους σε βασικούς τομείς.

4.2 Η ΕΑΚΑΑ θα επιφορτιστεί με τη σύνταξη τεχνικών προδιαγραφών για αυτή τη νέα νομοθεσία, καθώς και για τους άλλους δύο πυλώνες. Η ΕΟΚΕ τονίζει την έκταση των καθηκόντων και αρμοδιοτήτων που ανατίθενται στην ΕΑΚΑΑ σε σχετικά βραχύ χρονικό διάστημα. Σε αυτές περιλαμβάνονται, μεταξύ άλλων, αρμοδιότητες για τη ρύθμιση των οργανισμών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, την εποπτεία του ελεγκτικού τομέα και της οδηγίας ΔΟΕΕ, καθώς και καθήκοντα που αφορούν τις ακάλυπτες πωλήσεις και τις συμβάσεις συμβάσεων αντιστάθμισης πιστωτικού κινδύνου. Για να εκτελεί αποτελεσματικά τα καθήκοντά της, είναι πολύ σημαντικό η ΕΑΚΑΑ να διαθέτει προσωπικό με τις απαραίτητες δεξιότητες και εμπειρία.

4.3 Ο κανονισμός ΚΑΤ θα επιφέρει σειρά αλλαγών στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, ήτοι σε έναν τομέα στον οποίο οι εταιρείες παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών υπόκεινται ήδη σε νέες ρυθμίσεις, νέα εποπτεία, νέες απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας, κλπ. Η ΕΟΚΕ υποστηρίζει την εισαγωγή αυτών των επιπλέον αλλαγών, αλλά καλεί τις ρυθμιστικές και τις εποπτικές αρχές, ιδίως δε την ΕΑΚΑΑ, να είναι σε επιφυλακή για πιθανά προβλήματα που ενδεχομένως προκληθούν από την υπερβολική ρύθμιση.

4.4 Η εισαγωγή του ευρώ λειτούργησε ως καταλύτης για διασυνοριακές επενδύσεις σε αξιόγραφα, ενώ η ομαλή λειτουργία των διασυνοριακών επενδύσεων βασίζεται σε κοινά πρότυπα σε όλη την Ευρώπη. Ένας υψηλός βαθμός πειθαρχίας σε θέματα διακανονισμού των συναλλαγών μειώνει τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου, ή πιο συγκεκριμένα, τον κίνδυνο ρευστότητας και τον κίνδυνο αντικατάστασης. Ακόμα πιο σημαντικό είναι το γεγονός ότι προάγει την προστασία των επενδυτών, βοηθώντας να εξασφαλιστεί ότι ο διακανονισμός των συναλλαγών μεταξύ αγοραστών και πωλητών αξιόγραφων γίνεται έγκαιρα και με ασφαλή τρόπο. Σε αυτό το πλαίσιο, ο κανονισμός αποτελεί σημαντικό βήμα για την ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς.

4.5 Επίσης στο πλαίσιο της ενιαίας αγοράς, η ΕΟΚΕ επικροτεί την πρόταση παροχής “διαβατηρίου” καθώς θα βοηθήσει στην άρση των εμποδίων πρόσβασης, ενώ ακόμα, οι εκδότες θα έχουν το δικαίωμα να καταχωρούν τα αξιόγραφα τους σε οποιοδήποτε ΚΑΤ που έχει λάβει άδεια λειτουργίας στην Ένωση. Αυτή η διάλυση των εθνικών μονοπωλίων πρέπει επίσης θεωρηθεί ευπρόσδεκτη στην ενιαία αγορά.

4.6 Η προσέγγιση περιορισμού του κινδύνου στο επιχειρηματικό μοντέλο των ΚΑΤ, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι το εν λόγω μοντέλο θα περιοριστεί στην πράξη από τον κανονισμό, αναμένεται ότι θα έχει τόσο θετικές όσο και αρνητικές επιπτώσεις στην ανταγωνιστικότητα και την καινοτομία των ΚΑΤ. Το άνοιγμα των διασυνοριακών αγορών θα έχει αναμφισβήτητα θετικά αποτελέσματα. Επιπλέον, θα επιτρέπεται στα ΚΑΤ να παρέχουν σειρά υπηρεσιών στο μέτρο που συμβάλλουν στην ενίσχυση της ασφάλειας, της αποτελεσματικότητας και της διαφάνειας των αγορών αξιόγραφων. Ακόμα, για την περαιτέρω τόνωση της καινοτομίας, η ΕΟΚΕ προτείνει να απαγορεύεται στα ΚΑΤ να κατέχουν επιχειρήσεις που ασκούν διαφορετικές δραστηριότητες, μόνο όταν οι εν λόγω δραστηριότητες ασκούνται σε βάρος της κατατομής κινδύνων τους.

4.7 Μια σημαντική αλλαγή που προτείνεται όσον αφορά το πεδίο των δραστηριοτήτων ΚΑΤ είναι η απαγόρευση κατοχής άδειας για την άσκηση περιορισμένου αριθμού τραπεζικών υπηρεσιών. Αυτό θα επηρεάσει τα δύο μεγάλα διεθνή ΚΑΤ – Euroclear και Clearstream – τα οποία χρησιμοποιούν τη δυνατότητά τους να λειτουργούν ως τράπεζα για να υποστηρίξουν τη διαδικασία διακανονισμού και φύλαξης σε πολύ μεγάλη κλίμακα. Το πεδίο των τραπεζικών δραστηριοτήτων είναι πολύ περιορισμένο και διήλθε την πρόσφατη κρίση χωρίς πρόβλημα. Ωστόσο, η ΕΟΚΕ αναγνωρίζει ότι η κοινή γνώμη σε παγκόσμιο επίπεδο (G20, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, IOSCO, κλπ.) τάσσεται σθεναρά υπέρ του διαχωρισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων. Ένα ΚΑΤ θα μπορεί να ιδρύσει τράπεζα με περιορισμένο πεδίο δραστηριοτήτων, η οποία θα ανήκει σε όμιλο επιχειρήσεων. Αυτό δεν αναμένεται να προκαλέσει εκτεταμένη αναθεώρηση του επιχειρηματικού μοντέλου των ΚΑΤ.

4.8 Παρά τη δεδηλωμένη άποψη της Επιτροπής ότι δεν υπάρχει εναλλακτική λύση στον διαχωρισμό των τραπεζικών δραστηριοτήτων από την κύρια δραστηριότητα των ΚΑΤ, στο σημείο 3.21 (βλ. παρ.) προβλέπεται η δυνατότητα παρέκκλισης, όταν υποστηρίζεται από την αρμόδια εθνική αρχή. Παρόλο που υπάρχει η δυνατότητα παρέκκλισης, η ΕΟΚΕ στηρίζει την Επιτροπή και είναι της άποψης είναι ότι μια ξεχωριστή τράπεζα είναι η καλύτερη λύση.

4.9 Οι προτάσεις απαιτούν την απούλοποίηση των εμπορευσίμων αξιόγραφων. Προβλέπεται μεταβατική περίοδος η οποία λήγει το 2020. Ακόμα κι έτσι όμως, τα κράτη μέλη έχουν πραγματοποιήσει άριστη πρόοδο σε αυτό το θέμα και ενδέχεται να χρειαστεί να επιτευχθεί πολιτικός συμβιβασμός.

4.10 Μια ακόμα πολύ σημαντική πρόταση αφορά την ενιαία απαίτηση διακανονισμού το αργότερο τη δεύτερη εργάσιμη ημέρα μετά την ημέρα της συναλλαγής (T+2). Αν και είναι πιθανό ότι κάτι τέτοιο μπορεί να επιτευχθεί στην εσωτερική αγορά, θα πρέπει να αντιμετωπιστούν ορισμένα ζητήματα που αφορούν τις παγκόσμιες συναλλαγές. Σε αυτά περιλαμβάνονται οι επιπλοκές που δημιουργούνται από τα εξωτερικά συναλλάγματα, το ενδεχόμενο τα αξιόγραφα να έχουν αγοραστεί με δάνειο, οι αναντιστοιχίες στην ωριαία άτρακτο, διαφορετικοί κύκλοι διακανονισμού στις αγορές των άλλων περιοχών και το σημαντικό κόστος που μπορεί να ενέχει η αυτοματοποίηση των συστημάτων για την υλοποίηση του T+2.

4.11 Αν και ο κανονισμός απαιτεί από όλα τα ΚΑΤ να θεσπίσουν καθεστώτα επιβολής προστίμου σε όσους συμμετέχοντες δεν προβούν έγκαιρα σε διακανονισμό, κρίνεται σκόπιμο το καθεστώς να προσαρμοστεί στο μέσο. Η επιβολή προστίμου στην καθυστερημένη παράδοση μη ρευστοποιήσιμων μετοχών ή μετοχών ΜΜΕ θα έχει αρνητικές επιπτώσεις στη ρευστότητα της αγοράς. Πρέπει να προβλεφθεί παρέκκλιση για τις εισηγμένες ΜΜΕ. Το σχέδιο κανονισμού δεν εξετάζει τη χρήση των κεφαλαίων που θα συγκεντρωθούν από τα πρόστιμα.

Βρυξέλλες, 11 Ιουλίου 2012.

Ο Πρόεδρος  
της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής  
Staffan NILSSON

---