



ΔΙΕΥΘΥΝΣΗ ΕΠΙΣΤΗΜΟΝΙΚΩΝ ΜΕΛΕΤΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΝΟΜΟΤΕΧΝΙΚΗΣ ΕΠΕΞΕΡΓΑΣΙΑΣ
ΣΧΕΔΙΩΝ ΚΑΙ ΠΡΟΤΑΣΕΩΝ ΝΟΜΩΝ

ΕΚΘΕΣΗ ΣΤΟ ΣΧΕΔΙΟ ΝΟΜΟΥ

«Ίδρυση και εποπτεία χρηματιστηρίων και οργανωμένων αγορών, νέα αρμοδιότητες της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς και τροποποιήσεις χρηματιστηριακής νομοθεσίας»

Με το φερόμενο για ψήφιση Νοσχ. εισάγονται ρυθμίσεις που αφορούν στην ίδρυση χρηματιστηρίων και οργανωμένων αγορών, τροποποιούνται διατάξεις που αναφέρονται στην κατάρτιση του ενημερωτικού δελτίου προκειμένης της εισαγωγής αξιών σε χρηματιστήριο ή οργανωμένη αγορά και ρυθμίζονται ζητήματα που άπτονται της ιδιωτικοποίησης του ΧΑΑ.

1. Στο Κεφάλαιο Α' Νοσχ.

Όπως επισημαίνει και η αιτιολογική έκθεση στο Νοσχ., με το Κεφάλαιο Α' (άρθ. 1-5) Νοσχ. θεσπίζεται πλαίσιο «για την ίδρυση και λειτουργία στην Ελλάδα χρηματιστηρίων γενικά, καθώς και νέων οργανωμένων αγορών κινητών αξιών, παραγώγων και άλλων χρηματοοικονομικών μέσων» και «τερματίζεται το καθεστώς ενός de facto μονοπωλίου υπό το οποίο λειτούργησε το χρηματιστήριο στη χώρα μας» μέχρι σήμερα.

Ταυτόχρονα, καταργείται ο χαρακτήρας του ΧΑΑ - αλλά, φυσικά, και των λοιπών χρηματιστηρίων και οργανωμένων αγορών που λειτουργούν ήδη, όπως το ΧΠΑ και η ΝΕΧΑ - ή που πρόκειται να ιδρυθούν στο μέλλον, ως νομικών προσώπων «διφυδούς χαρακτήρα», δηλαδή εν μέρει ιδιωτικού δικαίου και εν μέρει ασκούντων δημόσια εξουσία.

Ετσι, χρηματιστήρια και, γενικότερα, οργανωμένες αγορές, θα ιδρύονται και θα λειτουργούν εν πολλοίς όπως οι συνήθεις ανώνυμες εταιρείες. Θα διέπονται από κανονισμό που θα εγκρίνεται από επόψεως νομιμότητας από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, δηλαδή με τρόπο παρόμοιο με εκείνον που εγκρίνεται σήμερα το καταστατικό οποιασδήποτε ανώνυμης εταιρείας.

Βεβαίως, εν όψει της σπουδαιότητάς τους και της ανάγκης προστασίας του επενδυτικού κοινού, τα χρηματιστήρια και οι οργανωμένες αγορές θα υπόκεινται σε στενότερο έλεγχο από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, στην

2

οποία ανατίθενται, πλέον, με το εξεταζόμενο Νοσχ. και το σύνολο, σχεδόν, των κανονιστικής φύσεως αρμοδιοτήτων με τις οποίες είναι μέχρι σήμερα επιφορτισμένα διάφορα όργανα - και, πρωτίστως, το διοικητικό συμβούλιο του ΧΑΑ.

Όπως επισημαίνει η αιτιολογική έκθεση στο Νοσχ., οι εισαγόμενες ρυθμίσεις λαμβάνουν υπόψη τους τις εξελίξεις που διαγράφονται ήδη στον τομέα αυτό σε επίπεδο της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Πράγματι, στο επίπεδο αυτό εκκρεμεί Πρόταση Οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις επενδυτικές υπηρεσίες και τις ρυθμιζόμενες αγορές και για την τροποποίηση των Οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ (του Συμβουλίου) και της Οδηγίας 2000/12/ΕΚ (του Συμβουλίου) (βλ. Επίσημη Εφημερίδα C 071 E της 25/3/2003, σελ. 62 επ.).

Το άρθρο 3 της παραπάνω Πρότασης Οδηγίας ορίζει την «ρυθμιζόμενη ή οργανωμένη αγορά « ως «πολυμερές σύστημα υπό τη διαχείριση ενός φορέα εκμετάλλευσης αγοράς, στο οποίο συναντώνται πολλαπλά συμφέροντα τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων - στο εσωτερικό του συστήματος και με κανόνες χωρίς διακρίσεις - με τρόπο που οδηγεί στην κατάρτιση σύμβασης σχετικής με χρηματοπιστωτικά μέσα εισηγμένα προς διαπραγμάτευση βάσει των κανόνων και των συστημάτων του, και το οποίο έχει λάβει άδεια και λειτουργεί τακτικά σύμφωνα με τις διατάξεις του τμήματος III [της Πρότασης Οδηγίας]».

Οι προϋποθέσεις χορηγήσεως άδειας λειτουργίας ρυθμιζόμενης αγοράς ορίζονται στον Τίτλο III της Πρότασης Οδηγίας (άρθρ. 33 επ.), ενώ στα άρθρα 37 επ. ρυθμίζονται οι γενικές αρχές για την εκ μέρους των οργανωμένων αγορών εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση. Πράγματι, η εισαγωγή τέτοιων χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση ανατίθεται πλέον στις ίδιες τις οργανωμένες αγορές.

Εξ άλλου, στον Τίτλο IV της Πρότασης Οδηγίας διατυπώνεται σαφώς η προτίμηση για την άσκηση των διαφόρων κανονιστικών αρμοδιοτήτων επί των οργανωμένων αγορών σε μία και μόνον αρχή, όπως είναι εν προκειμένω η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Έτσι, στο άρθρο 45 της παραπάνω Πρότασης Οδηγίας προβλέπεται ότι «1. Κάθε κράτος μέλος ορίζει μια αρμόδια αρχή για την άσκηση των αρμοδιοτήτων που προβλέπονται από τις διάφορες διατάξεις της παρούσας οδηγίας. Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή την ταυτότητα της αρμόδιας αρχής που είναι υπεύθυνη για την άσκηση καθεμιάς από τις αρμοδιότητες αυτές, καθώς και κάθε κατανομή των αρμοδιοτήτων αυτών.

- Η Επιτροπή δημοσιεύει τον κατάλογο των αρμόδιων αρχών στην Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και τον ενημερώνει τουλάχιστον μία φορά κατ' έτος.

2. Οι αρμόδιες αρχές που αναφέρονται στην παράγραφο 1 είναι δημόσιες αρχές, με την επιφύλαξη της μεταβίβασης των αρμοδιοτήτων τους σε άλλες

οντότητες στις περιπτώσεις στις οποίες αυτό προβλέπεται ρητά.

Η μεταβίβαση των αρμοδιοτήτων είναι δυνατή μόνον εφόσον έχει θεσπιστεί ένα σαφώς ορισμένο και τεκμηριωμένο πλαίσιο για την άσκησή τους....».

2. Στο Κεφάλαιο Β' Νσχ.

Με το Κεφάλαιο Β' (άρθρα 6-12) Νσχ. ρυθμίζονται ζητήματα που αναφέρονται στην έγκριση των ενημερωτικών δελτίων και την εισαγωγή κινητών αξιών για διαπραγμάτευση σε οργανωμένες αγορές.

Μέχρι σήμερα, τα σχετικά ζητήματα ρυθμίζονται ιδίως από το π.δ/μα 52/1991 «Καθορισμός των όρων κατάρτισης, ελέγχου και κυκλοφορίας του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται όταν απευθύνεται στο κοινό πρόσκληση για κινητές αξίες σε συμμόρφωση προς την Οδηγία 89/298/ΕΟΚ».

Οι εισαγόμενες με το Νσχ. τροποποιήσεις αναφέρονται εν πολλοίς και πάλιν στη μεταφορά αρμοδιοτήτων από το Δ.Σ. του ΧΑΑ προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Πράγματι, εν όψει της ιδιωτικοποιήσεως του ΧΑΑ και των λοιπών χρηματιστηρίων που διευρύνεται ήδη με τις διατάξεις του Κεφαλαίου Α' Νσχ., καθίσταται αναγκαία η μεταφορά αρμοδιοτήτων που το π.δ/μα 52/1991 ανέθετε στο ΔΣ του ΧΑΑ σε «διοικητική αρχή».

Με τον τρόπο αυτό εναρμονίζεται ήδη το σχετικό πλαίσιο προς τις διατάξεις και ετέρας Πρότασης Οδηγίας, και μάλιστα του άρθρου 19 της Πρότασης Οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και το Συμβουλίου σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση (βλ. Επίσημη Εφημερίδα αριθ. C 240 Ε της 28/08/2001 σ. 272 - 288).

Αθήνα, 5 Μαΐου 2003

Ο εισηγητής επιστημονικός συνεργάτης
Ξενοφών Ιω. Παπαρηγόπουλος

Ο προϊστάμενος του Τμήματος
Στέλιος Ν. Κουσούλης
Επικ. Καθηγητής Νομικής Παν/μίου Αθηνών

Ο προϊστάμενος της Διεύθυνσης
Αντώνης Μ. Παντελής
Καθηγητής Νομικής Παν/μίου Αθηνών

Για το Επιστημονικό Συμβούλιο
Ο Πρόεδρος
Καθηγητής Κώστας Μαυριάς