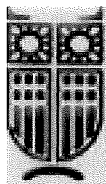


114



ΠΑΝΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ

ΚΟΙΝΩΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

ΤΜΗΜΑ ΔΗΜΟΣΙΑΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ «ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ
ΚΑΙ ΤΩΝ ΔΙΑΚΛΑΔΙΚΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ»

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΤΙΤΛΟΣ

59
ΜΠΛΕ

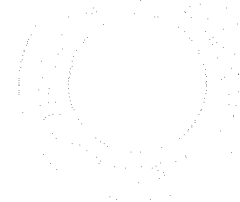
«ΘΕΩΡΙΑ ΡΥΘΜΙΣΗΣ ΔΙΕΘΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ»

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ : ΣΥΡΙΟΠΟΥΛΟΣ ΚΩΣΤΑΣ

ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΦΟΙΤΗΤΡΙΑΣ

ΟΝΟΜΑ : ΣΤΥΛΙΑΝΗ
ΕΠΩΝΥΜΟ : ΒΕΡΓΕΤΑΚΗ
Α.Μ. : 7206Μ015

ΑΘΗΝΑ 2008



Περιεχόμενα

σελ

Περιεχόμενα.....	2
Εισαγωγή	4
Κεφάλαιο 1. Ο ρόλος του θεσμικού ρυθμιστικού πλαισίου	5
Στόχοι του θεσμικού πλαισίου.....	5
Επίπεδα της ρύθμισης των αγορών.....	6
Κεφάλαιο 2. Η Επιτροπή της Βασιλείας.....	7
Η Συμφωνία της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια.....	8
Η Νέα Συμφωνία για την Κεφαλαιακή Επάρκεια.....	9
Η διάρθρωση της Νέας Συμφωνίας.....	11
Πρώτος πυλώνας : Ελάχιστες Κεφαλαιακές Απαιτήσεις.....	11
Η τυποποιημένη μέθοδος.....	12
Η μέθοδος των εσωτερικών διαβαθμίσεων.....	12
Τύποι Λειτουργικού Κινδύνου.....	13
Δεύτερος Πυλώνας : Η Διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης.....	14
Τρίτος Πυλώνας: Πειθαρχία της Αγοράς.....	17
Η Νέα Συμφωνία της Βασιλείας (Πίνακας).....	18
Επιπτώσεις της Βασιλείας II.....	18
Ρυθμίσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με τη νέα Συμφωνία.....	19
Κεφάλαιο 3. Περιγραφή της Οδηγίας 93/22/ΕΟΚ.....	21
Θέμα.....	21
Πεδίο εφαρμογής.....	21
Σκοποί.....	23
Προϋποθέσεις ανάληψης δραστηριότητας.....	23
Ίσοι όροι ανταγωνισμού.....	23
Κανόνες προληπτικής εποπτείας.....	24
Κανόνες συμπεριφοράς.....	24
Ελευθερία εγκαταστάσεως και ελεύθερη παροχή υπηρεσιών.....	24

Κεφάλαιο 4. Οι νέες ρυθμίσεις και αλλαγές που εισάγει η Οδηγία 2004/39/ΕΚ.....	27
Θέμα.....	27
Σκοποί.....	27
Οι σημαντικότερες αλλαγές και νέες ρυθμίσεις.....	28
Επιδράσεις των νομοθετικών ρυθμίσεων της Οδηγίας MiFID.....	30
Συμπέρασμα.....	31
Βιβλιογραφία.....	32
Ιστοσελίδες.....	33
Παράρτημα	

Εισαγωγή

Η παρούσα μελέτη αφορά τη θεωρία ρύθμισης διεθνών κεφαλαιαγορών και το θεσμικό πλαίσιο. Στόχοι της μελέτης είναι η παρουσίαση του θεσμικού πλαισίου και η αναλυτική περιγραφή των νομοθετικών ρυθμίσεων σε κοινοτικό επίπεδο, και συγκεκριμένα των Οδηγιών :93/22/ΕΟΚ (Ευρωπαϊκή Οδηγία Επενδυτικών Υπηρεσιών) και 2004/39/ΕΚ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων.

Η χρησιμότητα της παρούσης μελέτης έγκειται στην ανάδειξη την σημασίας των ρυθμιστικών παρεμβάσεων σε κοινοτικό επίπεδο τόσο για την προστασία των επενδυτών και την ακεραιότητα της αγοράς όσο και για τη λειτουργία των επιχειρήσεων επενδύσεων με ίσους όρους ανταγωνισμού.

Το πρώτο κεφάλαιο αναφέρεται στο ρόλο του θεσμικού ρυθμιστικού πλαισίου που αφορά τις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Σε αυτό το κεφάλαιο γίνεται αναφορά στους στόχους του θεσμικού πλαισίου καθώς και στα επίπεδα ρύθμισης των αγορών.

Το δεύτερο κεφάλαιο αναφέρεται στην Επιτροπή της Βασιλείας και στο σημαντικό έργο της. (Η Συμφωνία της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια και Η Νέα Συμφωνία για την Κεφαλαιακή Επάρκεια).

Στο τρίτο κεφάλαιο περιγράφεται αναλυτικά η Ευρωπαϊκή Οδηγία Επενδυτικών Υπηρεσιών (93/22/ΕΟΚ).

Στο τέταρτο κεφάλαιο περιγράφονται συνοπτικά οι νέες ρυθμίσεις και οι αλλαγές που ρυθμίζονται με την Οδηγία 2004/39/ΕΚ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων. Επιπλέον, αναφέρονται οι επιπτώσεις των νομοθετικών ρυθμίσεων στις κεφαλαιαγορές.

Η μέθοδος που χρησιμοποιήθηκε για την παρούσα μελέτη είναι η περιγραφή και η ανάλυση των στοιχείων και των πληροφοριών από την βιβλιογραφία, τη νομοθεσία και από τις ιστοσελίδες που αναφέρονται.

Στο Παράρτημα επισυνάπτονται οι Οδηγίες 93/22/ΕΟΚ και 2004/39/ΕΚ.

Κεφάλαιο 1. Ο Ρόλος του Θεσμικού ρυθμιστικού πλαισίου

Το θεσμικό ρυθμιστικό πλαίσιο των αγορών και ο ρόλος του έχουν σημαντική θέση στην αποτελεσματική εξέλιξη του χρηματοοικονομικού συστήματος με την έννοια ότι μπορούν να επιταχύνουν την ανάπτυξη του ή να την επιβραδύνουν. Το θεσμικό-ρυθμιστικό πλαίσιο βοηθάει το χρηματοοικονομικό σύστημα να αναπτυχθεί όταν υποστηρίζει τη χρηματοοικονομική καινοτομία και δύναται να προσαρμόζεται στις νέες συνθήκες, να διατηρεί τη συστημική σταθερότητα, να υποστηρίζει την εξέλιξη της αγοράς και την οικονομική ανάπτυξη.

Σήμερα τα χρηματοοικονομικά συστήματα αναπτύσσονται με έντονους ρυθμούς εξαιτίας της τεχνολογικής εξέλιξης, των θεσμικών αλλαγών, της αύξησης των διασυννοριακών συναλλαγών, καθώς και της ανάπτυξης των εργαλείων των μαθηματικών, της οικονομετρίας και της πληροφορικής. Οι ραγδαίες αυτές εξελίξεις επιδρούν σημαντικά, γενικά, στη φύση και τη λειτουργία του καπιταλιστικού συστήματος το οποίο απαιτεί ένα δίκαιο, προβλέψιμο και αποτελεσματικό θεσμικό πλαίσιο έτσι ώστε να αποφευχθούν επικίνδυνες και αρνητικές επιπτώσεις όπως η μη ορθολογική ανάληψη κινδύνου.

Είναι απαραίτητο να διατηρείται η ισορροπία μεταξύ του θεσμικού πλαισίου και της συνολικής χρηματιστηριακής αγοράς χωρίς να καταπατείται το δημόσιο συμφέρον.

Ο ρόλος του θεσμικού πλαισίου αναφέρεται:

- Στην επίβλεψη της ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματοοικονομικών οργανισμών
- Στον προσδιορισμό της δομής και της λειτουργίας των χρηματοοικονομικών οργανισμών
- Στην προστασία των επενδυτών

Στόχοι του Θεσμικού πλαισίου

Οι στόχοι του θεσμικού πλαισίου είναι:

- Η διατήρηση του ανταγωνισμού στην αγορά
- Η διαρκής αποτίμηση και παρακολούθηση του κινδύνου της αγοράς

Οι ανωτέρω στόχοι οι οποίοι πρέπει να επιτελούνται αποτελεσματικά.

Υπάρχει αλληλοσύνδεση μεταξύ των τριών ρόλων του θεσμικού πλαισίου.

Σημαντικότερη θέση στους στόχους των εποπτικών αρχών κατέχει η επίβλεψη της ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματοοικονομικών οργανισμών λόγω της τάσης απελευθέρωσης των αγορών. Ο δεύτερος ρόλος, ο προσδιορισμός της δομής και της λειτουργίας των χρηματοοικονομικών οργανισμών, υπό το πρίσμα της σύγχρονης οικονομικής πραγματικότητας και του αυξανόμενου ανταγωνισμού των αγορών, κατέληξε να έχει υψηλό κόστος σε όρους αποτελεσματικότητας και, πιθανά, αδυνατεί να συμβάλλει στη διατήρηση της συστημικής σταθερότητας (προκαλώντας συστημικό κίνδυνο) όταν δεν καταφέρνει να προσαρμόζεται στις θεμελιώδεις μεταβολές της αγοράς.

Με τις ασυμμετρικές πληροφορίες που υπάρχουν μεταξύ των χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών και των επενδυτών, η προστασία των επενδυτών αποτελεί έναν από τους βασικότερους ρόλους του θεσμικού πλαισίου. Στη σύγχρονη εποχή είναι δύσκολο να σημειωθούν περιπτώσεις εξαπάτησης των επενδυτών λόγω της μεγαλύτερης εξοικείωσης τους με τους μηχανισμούς και τους κανόνες λειτουργίας της αγοράς καθώς και λόγω των αυστηρών κανόνων και κυρώσεων που η εποπτική αρχή έχει επιβάλλει σε τέτοιες περιπτώσεις.

Για την αποτροπή της εξαπάτησης σε βάρος των επενδυτών και για την αποφυγή του συστημικού κινδύνου σημαντική θέση κατέχει η συχνότητα, εγκυρότητα και εγκαирότητα της ροής των πληροφοριών στην αγορά, η απαίτηση για διαφάνεια και γνωστοποίηση των συναλλαγών, καθώς και η συστηματική ροή πληροφοριών.

Το θεσμικό πλαίσιο, επίσης, πρέπει να:

- Προσδιορίζει και να ποσοτικοποιεί τον κίνδυνο
- Υποστηρίζει την ορθολογική λήψη και διαχείριση κινδύνου
- Ελέγχει εάν η κεφαλαιακή απαίτηση και κάθε άλλη μορφή εποπτείας είναι αρκετή να οδηγήσει σε αποτελεσματική διαχείριση κινδύνου.

Επιπλέον, το θεσμικό πλαίσιο θα πρέπει να είναι προσαρμοσμένο στο εκάστοτε οικονομικό περιβάλλον αλλά και στις ιδιοσυγκρασίες της κάθε κεφαλαιαγοράς.

Επίπεδα της ρύθμισης των αγορών

Το πρώτο επίπεδο της ρύθμισης μιας αγοράς είναι τα χρηματιστήρια. Το δεύτερο επίπεδο της ρύθμισης είναι η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Το τρίτο και τελευταίο επίπεδο ρύθμισης είναι τα δικαστήρια.

Τα χρηματιστήρια εκδίδουν κανονισμούς και αποφάσεις που σκοπό έχουν να επιβεβαιώσουν ότι τα μέλη της αγοράς μπορούν να ικανοποιήσουν τις υποχρεώσεις τους καθώς και να συμβάλλουν στη ρευστότητα της αγοράς. Τα μέλη των χρηματιστηρίων όμως, με τους κανονισμούς αυτούς ενδέχεται να δίνουν τη μεγαλύτερη βαρύτητα στα στενά τοπικιστικά τους ενδιαφέροντα παρά στο ευρύ επενδυτικό κοινό. Γι αυτόν ακριβώς τον λόγο οι κανονισμοί των χρηματιστηρίων θα πρέπει να εγκρίνονται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Το δεύτερο επίπεδο ρύθμισης, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (εποπτεύουσα αρχή) θέτει τις γενικές κατευθύνσεις της οργάνωσης και λειτουργίας της κεφαλαιαγοράς, εκδίδει κανονισμούς, οδηγίες και αποφάσεις που δημοσιεύει, εποπτεύει την τήρησή τους, ελέγχει τους συναλλασσόμενους και μπορεί να επεμβαίνει στις διαφορές μεταξύ των μελών των χρηματιστηρίων, μεταξύ αυτών και των χρηματιστηρίων και μεταξύ των μελών και των πελατών τους.

Το τρίτο και τελευταίο επίπεδο ρύθμισης είναι τα δικαστήρια, το κόστος των οποίων είναι υψηλό σε χρήματα και σε χρόνο.

Οι ρυθμίσεις είναι απαραίτητες στην ύπαρξη αυξημένης ρευστότητας στην αγορά, αφού εξασφαλίζουν ότι τα μέλη μπορούν να συναλλάσσονται γρήγορα χωρίς να ανησυχούν για την πιστοληπτική ικανότητα των αντισυμβαλλομένων. Επιπλέον, προσφέρουν μια εξασφάλιση στους επενδυτές ότι, οι ενδιάμεσοι στους οποίους εμπιστεύονται τα χρήματα και τους τίτλους τους δε θα εκμεταλλευτούν της εμπιστοσύνης τους αυτή.¹

Ακόμα ρυθμίσεις και κανόνες στοχεύουν στη σταθεροποίηση της αγοράς, στην ύπαρξη ρευστότητας με τους ειδικούς διαπραγματευτές (market-makers) και στην εξασφάλιση της καλής εκτέλεσης των εντολών λήψης και διαβίβασης από την πλευρά των επενδυτών.²

1 Συριόπουλος Κ.(1999), Διεθνείς Κεφαλαιαγορές, Τόμος Ι,- Θεωρία & Ανάλυση, εκδ. Ανικούλα Θεσσαλονίκη, σελ.107

2 Συριόπουλος Κ.(1999), Διεθνείς Κεφαλαιαγορές, Τόμος Ι,- Θεωρία & Ανάλυση, εκδ. Ανικούλα Θεσσαλονίκη, σελ.107

Κεφάλαιο 2. Η Επιτροπή της Βασιλείας³ (Basel Committee on Banking Supervision)

Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (Basel Committee on Banking Supervision), η οποία ονομάζεται και «Επιτροπή της Βασιλείας», ιδρύθηκε το 1974 με τη συμμετοχή 13 χωρών (Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Η.Π.Α.) και αποτελείται από εκπροσώπους κεντρικών τραπεζών και άλλων εποπτικών αρχών. Η Επιτροπή της Βασιλείας εδρεύει και συνεδριάζει κάθε τρεις μήνες στην Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών (Bank of International Settlements), η οποία της παρέχει και γραμματειακή υποστήριξη. Η Επιτροπή της Βασιλείας δεν αποτελεί κάποιο είδος διακυβερνητικού οργανισμού, αλλά μια οργάνωση-forum χωρίς νομική προσωπικότητα και εξουσία.

Το έργο της Επιτροπής αποβλέπει κυρίως στη διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά και στη διαμόρφωση ισοδύναμων όρων ανταγωνισμού. Η Επιτροπή (The Committee) διατυπώνει ευρέα εποπτικά πρότυπα και κατευθύνσεις και προτείνει βέλτιστες πρακτικές, με την προσδοκία ότι οι επιμέρους εποπτικές αρχές θα λάβουν μέτρα για την εφαρμογή τους μέσω θεσμικών ή άλλων προσαρμογών, οι οποίες ενδείκνυνται για τα θεσμικά τους συστήματα.

Επιπλέον, δεν έχει τη μορφή υπερεθνικής εποπτικής αρχής και τα συμπεράσματά της δεν έχουν δεσμευτική νομική ισχύ. Παρέχει εκτεταμένες κατευθυντήριες γραμμές που οι εποπτικές αρχές κάθε χώρας μπορούν να χρησιμοποιήσουν ώστε να καθορίσουν τις ρυθμιστικές πολιτικές που εφαρμόζουν. Μολονότι οι κανόνες που θεσπίζει η Επιτροπή της Βασιλείας δεν έχουν νομικά εξαναγκαστικό χαρακτήρα, η επιρροή του έργου της είναι ιδιαίτερα σημαντική και εκτός του κύκλου των νομισματικών και εποπτικών αρχών που συμμετέχουν στη σύνθεση τους.

Ειδικότερα :

- Μεγάλο τμήμα του έργου της έχει υιοθετηθεί από τις εποπτικές αρχές πολλών κρατών που δεν συμμετέχουν στη σύνθεσή της.
- Το έργο της έχει καθοριστική επίδραση στη διαμόρφωση του κανονιστικού πλαισίου που αφορά την προληπτική εποπτεία των τραπεζών στην ενιαία ευρωπαϊκή αγορά και κατεξοχήν στη θεματική της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών.

Συγκεκριμένα, τόσο το αρχικό πλαίσιο όσο και το πλαίσιο που καθιερώθηκε με το νέο Σύμφωνο έχει, με ελάχιστες εξαιρέσεις, ενσωματωθεί πλήρως στην κοινοτική νομοθεσία.

³ Πρβλ.. Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

Η Συμφωνία της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια (Basel I)

Τον Ιούλιο του 1988, μετά από μια μακρά περίοδο διαβουλεύσεων, η Επιτροπή της Βασιλείας δημοσίευσε το Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια με τίτλο «Διεθνής Σύγκληση της Κεφαλαιακής Μέτρησης και των Κεφαλαιακών Προτύπων» (International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards) ή Basel I. Το Σύμφωνο αυτό (The Accord) **αφορούσε τη διεθνή εναρμόνιση των κανόνων της κεφαλαιακής επάρκειας των Πιστωτικών Ιδρυμάτων καθώς και τον πιστωτικό κίνδυνο**. Καθιερώθηκε ως « Συμφωνία της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια» (Basel Capital Accord) ή «Αρχική Συμφωνία», οι διατάξεις της οποίας αναφέρονται :

- στον τρόπο υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων των Πιστωτικών Ιδρυμάτων για την κάλυψη έναντι της έκθεσης της στον πιστωτικό κίνδυνο, από τα εντός και εκτός ισολογισμού στοιχεία του ενεργητικού τους
- τον προσδιορισμό των στοιχείων που μπορούν να περιλαμβάνονται στην έννοια των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων για τις ανάγκες υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας των Πιστωτικών Ιδρυμάτων.

Οι αρχικές αυτές διατάξεις της Συμφωνίας της Βασιλείας, οι οποίες αργότερα ενσωματώθηκαν, συνολικά ή εν μέρει, τόσο στο Κοινοτικό Δίκαιο, όσο και στην Ελληνική Νομοθεσία, καθώς και οι τροποποιήσεις τους, **καθορίζουν το πλαίσιο υπολογισμού του Συντελεστή ή Δείκτη Φερεγγυότητας των Πιστωτικών Ιδρυμάτων**.

Οι δύο βασικοί σκοποί της «Αρχικής Συμφωνίας» ήταν να **εξασφαλίσει** ένα επαρκές επίπεδο κεφαλαίου στο διεθνές πιστωτικό σύστημα και να **δημιουργήσει** ένα πιο ανταγωνιστικό κλάδο έτσι ώστε τα πιστωτικά ιδρύματα να μην μπορούν να αναπτυχθούν επιχειρηματικά χωρίς επαρκή κεφαλαιακή υποστήριξη.

Οι δύο αυτοί στόχοι επιτεύχθηκαν. Η Βασιλεία I δίνει τη δυνατότητα στις τράπεζες, μέσω των τιτλοποιήσεων στοιχείων, όπου δεν υπάρχει αντιστοίχιση του οικονομικού και του εποπτικού κινδύνου, (π.χ. στεγαστικά δάνεια) να προβαίνουν σε μείωση των απασχολούμενων κεφαλαίων χωρίς αντίστοιχη μείωση του οικονομικού κινδύνου (regulatory arbitrage).

Τα πλεονεκτήματα της Συμφωνίας αναγνωρίστηκαν ευρύτατα και κατά τη διάρκεια του 1990 η Συμφωνία έγινε παγκόσμια αποδεκτή με περισσότερες από 100 χώρες να εφαρμόσουν το πλαίσιο της Βασιλείας I στο πιστωτικό τους σύστημα. Μέχρι τον Ιανουάριο του 1993, η νομοθεσία αυτή είχε εφαρμοστεί από όλες τις χώρες. Ωστόσο, η «Αρχική Συμφωνία» τροποποιήθηκε και συμπληρώθηκε πολλές φορές με σημαντικότερη τροποποίηση εκείνη του 1996 προκειμένου να συμπεριληφθούν και οι κίνδυνοι αγοράς. Το Σύμφωνο της Βασιλείας για την κεφαλαιακή επάρκεια ξεπεράστηκε με τον καιρό από τις εξελίξεις στον τραπεζικό τομέα και έπαυσε να ανταποκρίνεται αποτελεσματικά στους κινδύνους στους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται οι τράπεζες.

Η Νέα Συμφωνία για την Κεφαλαιακή Επάρκεια ⁴(Basel II)

Τον Ιούνιο του 1999 η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε το **πρώτο Συμβουλευτικό Κείμενο** (Consultive Paper 1) ώστε να αντικαταστήσει την «Αρχική Συμφωνία» του 1988 με το νέο πλαίσιο Κεφαλαιακής Επάρκειας. Το κείμενο αυτό δέχτηκε περισσότερα από 200 σχόλια. Διαχειρίζοντας αυτά τα σχόλια και τα αποτελέσματα του συνεχιζόμενου διαλόγου με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η Επιτροπή της Βασιλείας δημοσίευσε το **δεύτερο Συμβουλευτικό κείμενο** (Consultive Paper 2) τον Ιανουάριο του 2001. Έτσι, στα τέλη του 2001 η Επιτροπή εξέδωσε τη νέα Συμφωνία για την Κεφαλαιακή Επάρκεια. Ακολούθησαν διαβουλεύσεις και στις 29 Απριλίου 2003 δημοσιεύτηκε το **τρίτο Συμβουλευτικό Κείμενο** (Consultive Paper 3).

Αποτέλεσμα αυτών υπήρξε η αναθεώρηση του πλαισίου για την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών με τη δημοσίευση, τον Ιούνιο του 2004, του τελικού κειμένου του νέου πλαισίου γνωστού και ως Βασιλεία II (Basel II :International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: a Revised Framework).

Η ασφάλεια και η σταθερότητα του σημερινού δυναμικού και πολυσύνθετου χρηματοοικονομικού συστήματος μπορεί να πραγματοποιηθεί μόνο με το συνδυασμό της αποτελεσματικής διαχείρισης των πιστωτικών ιδρυμάτων, την πειθαρχία της αγοράς και την εποπτεία.

Η Συμφωνία του 1988 εστίαζε στο σύνολο των κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων, που είναι σημαντικό στη μείωση του ρίσκου χρεοκοπίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και στο δυνητικό κόστος της αποτυχίας τους για τους καταθέτες. Πάνω σε αυτό, η νέα Συμφωνία σκόπευε να βελτιώσει την ασφάλεια και την αρτιότητα του οικονομικού συστήματος με το να δώσει περισσότερη έμφαση στον εσωτερικό έλεγχο και τη διαχείριση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τη διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης και την πειθαρχία της αγοράς.

Οι βασικοί στόχοι του νέου Συμφώνου συνίστανται στα ακόλουθα :

- απόδοση έμφασης στη διαδικασία εποπτικής εξέτασης και στη διαφάνεια της αγοράς,
- επαρκής κάλυψη του συνόλου των χρηματοοικονομικών και μη κινδύνων, και
- σταδιακή σύγκλιση του ύψους των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων προς το οικονομικό κεφάλαιο των τραπεζών, μέσω της αναγνώρισης από τις εποπτικές αρχές της αποτίμησης του κινδύνου που πραγματοποιούν οι ίδιες οι τράπεζες.

Η Βασιλεία II αποτελεί ένα πιο αναλυτικό πλαίσιο για τον πιστωτικό και τον λειτουργικό κίνδυνο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων καθώς και για τον κίνδυνο επιτοκίου και τον κίνδυνο αγοράς. Επιπλέον, παρέχει εναλλακτικές δυνατότητες που ταιριάζουν στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τα συστήματα αυτών με διαφορετικά μεγέθη και διαφορετικά επίπεδα εξέλιξης.

Παρόλο που το νέο πλαίσιο εστιάζεται κατά κύριο λόγο στα διεθνή χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, οι αρχές που διέπει σκοπεύουν να είναι κατάλληλες για εφαρμογή σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ποικίλων επιπέδων πολυπλοκότητας και εκζήτησης. Η Επιτροπή της Βασιλείας συσκέφτηκε με επόπτες παγκοσμίως ώστε να αναπτύξει τη νέα Συμφωνία και αναμένει η νέα Συμφωνία να τεθεί σε εφαρμογή από όλα τα αξιοσημείωτα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μέσα σε ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

Η συμφωνία του 1988 παρείχε ουσιαστικά μόνο μια επιλογή για τη μέτρηση του κατάλληλου κεφαλαίου για τα διεθνώς ενεργά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Όμως ο καλύτερος τρόπος για να μετρηθούν, να διαχειρισθούν και να αμβλυνθούν οι κίνδυνοι, διαφέρει από το ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα στο άλλο.

Σε αντίθεση με το αρχικό, το νέο πλαίσιο παρέχει ένα φάσμα προσεγγίσεων από απλές μέχρι προχωρημένες μεθοδολογίες για τη μέτρηση τόσο του πιστωτικού όσο και του λειτουργικού κινδύνου για τον καθορισμό των επιπέδων κεφαλαίου. Παρέχει επιπλέον μια ευέλικτη δομή από την οποία τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα οποία εποπτεύονται, θα υιοθετήσουν τις προσεγγίσεις που ταιριάζουν τέλεια στη στρατηγική τους και στο προφίλ του κινδύνου τους. Η νέα συμφωνία προβλέπει επίσης πιο δυνατή και επαρκή μέτρηση του κινδύνου. Η Βασιλεία II παρέχει προσεγγίσεις

4 Πρβλ.. Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

πιο αναλυτικές και πιο ευαίσθητες στον κίνδυνο από τη Βασιλεία I, ενώ διατηρεί ολόκληρο το επίπεδο του ρυθμιζόμενου κεφαλαίου. Η κεφαλαιακή επάρκεια σύμφωνα με τη νέα συμφωνία επιτρέπει στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να λειτουργούν με μεγαλύτερη αποδοτικότητα. Επίσης, η νέα συμφωνία είναι λιγότερο ρυθμιστική από την αρχική συμφωνία. Ωστόσο, το πλαίσιο είναι κάπως πιο περίπλοκο από το παλιό, αλλά προσφέρει μια γκάμα προσεγγίσεων για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που τα θέτει ικανά να χρησιμοποιήσουν πιο αναλυτικές μεθοδολογίες και με μεγαλύτερη ευαισθησία στον κίνδυνο. Οι μεθοδολογίες αυτές απαιτούν αναπόφευκτα περισσότερη λεπτομέρεια στην εφαρμογή τους και συνεπώς ένα μεγαλύτερο βιβλίο κανόνων.

Οι δύο Συμφωνίες της Επιτροπής της Βασιλείας :

Η Αρχική Συμφωνία	Η νέα Συμφωνία
Εστίαση σε μία μέτρηση κινδύνου	Περισσότερη έμφαση στις εσωτερικές μεθοδολογίες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, στην εποπτική αξιολόγηση και την πειθαρχία της αγοράς
Οι εποπτικοί κανόνες είναι ίδιοι για όλους	Ευελιξία, ποικιλία προσεγγίσεων, κίνητρα για καλύτερη διαχείριση κινδύνου
Δομή “ Broad Brush”	Μεγαλύτερη ευαισθησία σχετικά με τον κίνδυνο

Η διάρθρωση της Νέας Συμφωνίας ⁵(Βασιλεία II).

Η νέα συμφωνία αποτελείται από τρεις πυλώνες, οι οποίοι μαζί συμβάλλουν στην ασφάλεια και στη σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος. Το πλαίσιο αυτό προσφέρει μία προσέγγιση περισσότερο προσαρμοσμένη στην φύση των αναλαμβανόμενων κινδύνων, ενισχύοντας τη διαχείριση του κινδύνου από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, το οποίο θα έχει σαν αποτέλεσμα τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, και την ενίσχυση της προστασίας του καταναλωτή, καθώς επίσης θα εμπνεύσει εμπιστοσύνη στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η Επιτροπή της Βασιλείας τονίζει την ανάγκη για αυστηρή εφαρμογή και των τριών πυλώνων και σχεδιάζει να συνεργαστεί ενεργά με εποπτικούς φορείς ώστε να επιτύχει την αποτελεσματική εφαρμογή όλων των διαστάσεων της Βασιλείας II.

Οι τρεις πυλώνες είναι οι εξής :

- Υπολογισμός ελάχιστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου – με την προσθήκη απαιτήσεων για κάλυψη έναντι του λειτουργικού κινδύνου (Πυλώνας I),
- Διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης (supervisory review process). (Πυλώνας II), και
- Ενίσχυση της πειθαρχίας που επιβάλλει η αγορά στις τράπεζες μέσω της καθιέρωσης κανόνων γνωστοποίησης οικονομικών και άλλων στοιχείων (Πυλώνας III).

Πρώτος πυλώνας : Ελάχιστες Κεφαλαιακές Απαιτήσεις ⁶(minimum capital requirements)

Στη νέα Συμφωνία ο ορισμός των ιδίων κεφαλαίων, οι ελάχιστες απαιτήσεις του 8% των ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με το σταθμισμένο ενεργητικό και οι διατάξεις αναφορικά με την εποπτική μεταχείριση των κινδύνων αγοράς παραμένουν αμετάβλητες. Η κύρια διαφοροποίησή της με την Αρχική Συμφωνία έγκειται στη μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου περιλαμβανομένης και της εποπτικής αντιμετώπισης των μέσων και τεχνικών μείωσης του εν λόγω κινδύνου, καθώς και στην καθιέρωση επιπρόσθετων κεφαλαιακών απαιτήσεων για το λειτουργικό κίνδυνο. Για τη μέτρηση του **πιστωτικού κινδύνου** παρέχονται δύο κύριες εναλλακτικές μέθοδοι: α) η τυποποιημένη μέθοδος (standardised), όπου οι συντελεστές στάθμισης προσδιορίζονται με βάση τις διαβαθμίσεις οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και β) η μέθοδος των εσωτερικών διαβαθμίσεων (Internal rating-based), όπου τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν με βάση εσωτερικές εκτιμήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των πιστούχων να εκτιμήσουν τον πιστωτικό κίνδυνο. Για κάποιες κατηγορίες ανοιγμάτων παρέχονται δύο εναλλακτικές, η βασική προσέγγιση (Faoundation) και η εξελιγμένη προσέγγιση (Advanced) των εσωτερικών διαβαθμίσεων.

5 Πρβλ.. Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

6 Πρβλ.. Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

Η τυποποιημένη μέθοδος ⁷(standardised approach)

Η τυποποιημένη μέθοδος είναι εννοιολογικά η ίδια με αυτή της Αρχικής Συμφωνίας, αλλά έχει μεγαλύτερη ευαισθησία ως προς τον κίνδυνο. Το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα προσδιορίζει μια στάθμιση κινδύνου για κάθε περιουσιακό του στοιχείο και παράγει ένα σύνολο από τις αξίες αυτών των σταθμισμένων περιουσιακών στοιχείων. Μια στάθμιση κινδύνου 100% σημαίνει ότι μια έκθεση στον κίνδυνο περιλαμβάνεται στον υπολογισμό της αξίας των περιουσιακών στοιχείων που σταθμίζονται με βάση τον κίνδυνο, το οποίο σημαίνει ένα δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ίσο με το 8% αυτής της αξίας. Όμοια, μια στάθμιση κινδύνου της τάξης του 20% έχει σαν αποτέλεσμα ένα δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας ίσο με το 1,6% (το 1/5 του 8%). Με τη νέα Συμφωνία, οι σταθμίσεις κινδύνου τελειοποιούνται με την αναφορά μιας διαβάθμισης που παρέχεται από ένα εξωτερικό πιστωτικό ίδρυμα, το οποίο τηρεί αυστηρούς κανόνες. Για παράδειγμα, όσον αφορά τον επιχειρησιακό δανεισμό, η Αρχική Συμφωνία παρείχε μόνο μια κατηγορία στάθμισης κινδύνου της τάξεως 100% ενώ η νέα Συμφωνία παρέχει τέσσερις κατηγορίες (20%, 50%, 100% και 150%).

Η μέθοδος των εσωτερικών διαβαθμίσεων ⁸(Internal ratings-based)

Με τη μέθοδο των εσωτερικών διαβαθμίσεων (IRB) τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έχουν τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσουν τις εσωτερικές τους εκτιμήσεις για τη φερεγγυότητα του δανειολήπτη ώστε να αξιολογήσουν τον πιστωτικό κίνδυνο στα χαρτοφυλάκιά τους, σύμφωνα με τα αυστηρά μεθοδολογικά και γνωστοποιημένα πρότυπα. Επιπλέον, ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα εκτιμά τη φερεγγυότητα κάθε δανειολήπτη και τα αποτελέσματα μεταφράζονται σε εκτιμήσεις μιας ενδεχόμενης μελλοντικής απώλειας ποσού, που διαμορφώνει τη βάση των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων. Το πλαίσιο επιτρέπει τόσο μια βασική μέθοδο όσο και περισσότερο προχωρημένες μεθοδολογίες για επιχειρησιακές, κυρίαρχες και χρηματοπιστωτικές εκθέσεις. Με τη βασική και τις προχωρημένες μεθόδους εσωτερικών διαβαθμίσεων, το εύρος των σταθμίσεων κινδύνου είναι πολύ πιο ποικίλο από αυτά της τυποποιημένης μεθόδου, με αποτέλεσμα μεγαλύτερη ευαισθησία στον κίνδυνο. Η μέθοδος των εσωτερικών διαβαθμίσεων βασίζεται στην εσωτερική αξιολόγηση των ομολόγων και των εκθέσεων των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Βασίζεται σε τρία βασικά στοιχεία:

- Τις παραμέτρους του πιστωτικού κινδύνου
- Τη λειτουργία της στάθμισης κινδύνου
- Τις ελάχιστες απαιτήσεις

Όσον αφορά τον λειτουργικό κίνδυνο, η Επιτροπή τον προσδιορίζει ως εξής: «Ο κίνδυνος άμεσης απώλειας που είναι αποτέλεσμα των ανεπαρκών ή αποτυχημένων εσωτερικών διαδικασιών, των ανθρώπων, των συστημάτων ή των εξωτερικών γεγονότων.» Περιλαμβάνει το νομικό κίνδυνο, αλλά αποκλείει, τουλάχιστον στο επίπεδο του Πυλώνα I, τον κίνδυνο στρατηγικής (strategic risk) και φήμης (reputation risk) καθώς και τις έμμεσες απώλειες, διότι είναι πολύ δύσκολο να αξιολογηθούν και να ποσοτικοποιηθούν σε μια γενική διεθνώς εναρμονισμένη βάση. Παρά το ότι ο λειτουργικός κίνδυνος δεν προκύπτει στο μεγαλύτερο βαθμό από τη διάθεση της τράπεζας να αναλάβει επιπλέον ρίσκο προκειμένου να αποκομίσει κέρδη, εντούτοις η Επιτροπή της Βασιλείας τον συμπεριέλαβε στον Πυλώνα I (μαζί με τον κίνδυνο αγοράς και τον πιστωτικό κίνδυνο) και όχι στον Πυλώνα II της νέας Συνθήκης, γεγονός που φανερώνει τη σημασία που προσδίδεται στην αντιμετώπισή του. Ο λειτουργικός κίνδυνος επηρεάζει κυρίως τις επιχειρηματικές δραστηριότητες που παρουσιάζουν μεγάλο όγκο συναλλαγών, πολυπλοκότητα και μεγάλες διαρθρωτικές αλλαγές. Η διαχείριση του λειτουργικού κινδύνου είναι αναγκαία για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καθώς ο λειτουργικός κίνδυνος είναι συνυφασμένος με όλο το φάσμα των καθηκόντων ενός χρηματοοικονομικού ομίλου.

7 Πρβλ.. Ανώνυμη Χρηματοπιστωτική Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

8 Πρβλ.. Ανώνυμη Χρηματοπιστωτική Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

Τις τελευταίες δεκαετίες, ορισμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ενσωματώνουν τη δημιουργία ενός καλά οργανωμένου συστήματος διαχείρισης λειτουργικού κινδύνου, προκειμένου να αυξήσουν τη λειτουργική τους αποτελεσματικότητα και να μειώσουν τη διακύμανση της κερδοφορίας τους εξαιτίας των ζημιών που προέρχονται από λειτουργικό κίνδυνο.

Παρακάτω παρουσιάζονται οι τύποι λειτουργικού κινδύνου:

Τύποι Λειτουργικού Κινδύνου⁹

Legal Risk
System Risk
Reputation Risk
Process Risk
People Risk
Event Risk

Για τη μέτρησή του χρησιμοποιούνται α) η τυποποιημένη μέθοδος (standardized approach) β) η εξελιγμένη μέθοδος (advanced measurement approach) γ) η μέθοδος βασικού δείκτη (Basic Indicator approach). Η τυποποιημένη μέθοδος καθορίζει διαφορετικούς μετρητές για διαφορετικές επιχειρησιακές γραμμές και σε αυτήν προτείνεται εξειδίκευση των συντελεστών κατά τραπεζική δραστηριότητα και χρήση διαφορετικών οικονομικών δεικτών κατά περίπτωση. Η Εξελιγμένη μέθοδος απαιτεί τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να χρησιμοποιούν την απώλεια των εσωτερικών τους δεδομένων στην εκτίμηση του απαιτούμενου κεφαλαίου. Σύμφωνα με την προσέγγιση αυτή, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα υπολογίζουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις με βάση τη δική τους μεθοδολογία αποτίμησης λειτουργικών κινδύνων. Για να υιοθετηθεί και να εφαρμοσθεί η μεθοδολογία AMA θα πρέπει να εκπληρώνονται μια σειρά από ποιοτικά και ποσοτικά κριτήρια όπως το ότι η βάση πρέπει να διαθέτει ιστορικά στοιχεία τουλάχιστον τριών ετών για την αρχική εφαρμογή της AMA και πέντε ετών στη συνέχεια. Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που εφαρμόζουν τη μέθοδο εσωτερικής μέτρησης δεν μπορούν να είναι μικρότερες από το 75% των κεφαλαιακών απαιτήσεων που θα υπολογίζονταν σύμφωνα με την Standardised μέθοδο. Τέλος, η μέθοδος βασικού δείκτη χρησιμοποιεί ένα μετρητή λειτουργικού κινδύνου για τη συνολική εργασία ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να αναγνωρίζουν και να αξιολογούν το ύψος του λειτουργικού κινδύνου που εμπεριέχεται σε όλο το εύρος των προϊόντων, δραστηριοτήτων, διαδικασιών και συστημάτων τους. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να διαθέτουν πολιτικές και διαδικασίες για τον έλεγχο και τον μετριασμό των σημαντικότερων μορφών λειτουργικού κινδύνου ανάλογα με τη διάθεσή τους να αναλάβουν επιπλέον κίνδυνο. Ταυτόχρονα, θα πρέπει να έχουν σχέδια έκτακτης ανάγκης και συνέχισης της επιχειρηματικής δραστηριότητας προκειμένου να

⁹ Πρβλ.. Ανώνυμη Χρηματοπιστωτική Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

διασφαλίσουν τη συνέχιση των λειτουργιών τους και να ελαχιστοποιήσουν τις πιθανές ζημιές σε περιπτώσεις σοβαρής διατάραξης των συνθηκών ομαλής λειτουργίας τους.

Η Συμφωνία του 1988 έθετε την κεφαλαιακή επάρκεια απλά σε όρους πιστωτικού κινδύνου (ο βασικός κίνδυνος για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα), παρόλο που όλες οι κεφαλαιακές απαιτήσεις (όπως το 8% ελάχιστο ποσοστό) σκόπευαν να καλύψουν και άλλους κινδύνους. Το 1996 κάποιες εκθέσεις του κινδύνου αγοράς αποσπάστηκαν και έδωσαν ξεχωριστούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας.. Η Επιτροπή της Βασιλείας στην προσπάθειά της να εξάγει μεγαλύτερη ευαισθησία πιστωτικού κινδύνου, εργάστηκε για να αναπτύξει έναν κατάλληλο δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας για τον λειτουργικό κίνδυνο. Πολλά μεγάλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προσδιορίζουν 20% και περισσότερο του εσωτερικού τους κεφαλαίου στον λειτουργικό κίνδυνο.

Όσον αφορά τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αυτά επιλέγουν μέθοδο αξιολόγησης του λειτουργικού κινδύνου ανάλογα με τις εσωτερικές τους διαδικασίες και τα τεχνολογικά μέσα που διαθέτουν. Όμως, ενθαρρύνονται να κινηθούν προς την υιοθέτηση των περισσότερο εξελιγμένων μεθόδων όσο περισσότερο αναβαθμίζουν τις εσωτερικές τους διαδικασίες και τα συστήματα αποτίμησης λειτουργικού κινδύνου. Η μέθοδος που θα επιλέγεται θα πρέπει να αντιστοιχεί στη συνθετικότητα των δραστηριοτήτων τους και να σχετίζεται άμεσα με τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου. Και τέλος επιτρέπεται η χρησιμοποίηση διαφορετικών μεθόδων για διαφορετικές μονάδες δραστηριότητας. Η Επιτροπή αναμένει ο λειτουργικός κίνδυνος να αποτελεί το 20% των κεφαλαιακών απαιτήσεων με τη νέα Συμφωνία. Επίσης, η Επιτροπή πιστεύει ότι λόγω της ανάπτυξης των εργασιών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όπως η ασφάλεια και το outsourcing, η εξάρτηση από τη διαρκώς αναπτυσσόμενη τεχνολογία και τα πολύπλοκα οικονομικά προϊόντα, ο λειτουργικός κίνδυνος είναι ιδιαίτερα σημαντικός.

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος, βάσει και της Βασιλείας II, συμπεριλαμβάνει πλέον και ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του λειτουργικού κινδύνου (operational risk) που αναλαμβάνει ένα πιστωτικό ίδρυμα.

Εποπτικά ίδια κεφάλαια / credit risk + market risk + operational risk = δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (το ελάχιστο είναι 8%)

Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι του λειτουργικού κινδύνου θα είναι περίπου το 12% των συνολικών κεφαλαιακών απαιτήσεων. Οι εποπτικές αρχές οφείλουν να παρακολουθούν την επάρκεια των συστημάτων διαχείρισης κινδύνου, την ποιότητα της εταιρικής διακυβέρνησης, την έκθεση κινδύνων, την κεφαλαιακή επάρκεια, τη ρευστότητα, τις λογιστικές αρχές και την ποιότητα κερδοφορίας ενός χρηματοπιστωτικού κινδύνου. Με αυτόν τον τρόπο, θα έχουν τη δυνατότητα να επιβάλουν σε κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις, οι οποίες θα μπορούν να είναι και υψηλότερες από το ελάχιστο όριο των 8%, ανάλογα με την εκτιμώμενη έκθεση κινδύνου του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

Δεύτερος Πυλώνας : Η Διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης¹⁰ (supervisory review process)

Το μέρος αυτό του πλαισίου εισάγει γενικές αρχές τέτοιες ώστε να διασφαλίζεται η κεφαλαιακή επάρκεια των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων πέραν των μηχανισμών του πρώτου πυλώνα. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διαθέτουν σύστημα εκτίμησης κεφαλαιακής επάρκειας και να καθορίζουν τα κεφάλαια που απαιτούνται για την κάλυψη των κινδύνων που αναλαμβάνουν. Οι εποπτικές αρχές αξιολογούν τους κινδύνους καθώς και τις διαδικασίες παρακολούθησης και μέτρησης αυτών και δύνανται να απαιτούν πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις στις περιπτώσεις όπου δεν υπάρχει πλήρης συμμόρφωση με τις διατάξεις του πρώτου Πυλώνα ή κάποιοι κίνδυνοι που δεν αντιμετωπίζονται από τον πρώτο Πυλώνα, δεν έχουν καλυφθεί επαρκώς με κεφάλαια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Το νέο πλαίσιο τονίζει τη σπουδαιότητα της διαχείρισης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στο να αναπτύξουν μια εσωτερική διαδικασία αξιολόγησης κεφαλαίου και στο να θέσουν στόχους για το κεφάλαιο που είναι ανάλογοι με το προφίλ κινδύνου κάθε χρηματοπιστωτικού και τον έλεγχο περιβάλλοντος. Η εσωτερική διαδικασία θα είναι σύμφωνη με την εποπτική αξιολόγηση και παρέμβαση, όπου είναι απαραίτητο.

Οι γενικές αρχές που διέπουν το μέρος αυτό της νέας Συμφωνίας είναι: α) τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να έχουν διαδικασία εκτίμησης της συνολικής κεφαλαιακής τους επάρκειας σε σχέση με τους κινδύνους που αναλαμβάνουν ανάλογα με τη στρατηγική τους, β) οι εποπτικές αρχές πρέπει να αξιολογούν τις εσωτερικές εκτιμήσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αναφορικά με την κεφαλαιακή επάρκεια και την στρατηγική τους καθώς επίσης και την ικανότητα τους να παρακολουθούν και να συμμορφώνονται με τις διατάξεις που αφορούν τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας καθώς και να λαμβάνουν τα απαραίτητα μέτρα εφόσον δεν είναι ικανοποιημένες με το αποτέλεσμα της σχετικής διαδικασίας, γ) το κεφάλαιο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων θα πρέπει να βρίσκεται πάνω από τα ρυθμιζόμενα ελάχιστα και δ) να παρέχεται η δυνατότητα παρέμβασης των εποπτικών αρχών (δηλαδή άμεση διορθωτική ενέργεια) όπου απαιτείται.

Οι δύο κύριες προκλήσεις που υπάρχουν είναι:

- Η επάρκεια των ανθρώπινων πόρων στις εποπτικές αρχές.
- Η συνέπεια στη διαδικασία εφαρμογής των νέων κανόνων.

Στη νέα Συμφωνία γίνεται αναφορά των δύο πυλώνων γιατί η προσέγγιση της κεφαλαιακής επάρκειας μέσω των απλών σταθμίσεων κινδύνων δεν ήταν αρκετή για να ικανοποιήσει τους βασικούς στόχους της Επιτροπής, οι οποίοι είναι η προώθηση της ασφάλειας και της σταθερότητας του χρηματοοικονομικού συστήματος. Μια βασική αδυναμία του πρώτου Συμφώνου της Βασιλείας ήταν ότι οι σταθμίσεις πιστωτικού κινδύνου ήταν απλές, με συνέπεια να υπάρχει ευκαιρία για «arbitrage» επί των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων από μέρους τραπεζών.

Οι ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις αποτελούν τη βασική μεθοδολογία όπως καταγράφεται στην Αρχική Συμφωνία, με επιπλέον ένα σύνολο προσθηκών και νέων επιλογών. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα είναι σε θέση να εφαρμόσουν και να ακολουθήσουν τους νέους κανόνες δημιουργώντας ένα εσωτερικό σύστημα μετρήσεως του πιστωτικού κινδύνου το οποίο θα αναγνωριστεί από τις εποπτικές αρχές. Ο ορισμός των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων δεν υφίσταται καμία αλλαγή, όπως επίσης και οι σταθμίσεις του πιστωτικού κινδύνου ορίζονται ανά κατηγορία οφειλέτου. Όσον αφορά στις σταθμίσεις έναντι κεντρικών κυβερνήσεων και τραπεζών, πλέον βασίζονται στις διαβαθμίσεις εξωτερικών εταιριών πιστοληπτικής αξιολογήσεως. Επίσης, οι διαβαθμίσεις των εξωτερικών εταιριών πιστοληπτικής αξιολογήσεως μπορούν να εφαρμοστούν με ανάλογο τρόπο και στη στάθμιση πιστωτικών κινδύνων που προέρχονται από τον τραπεζικό και επιχειρηματικό χώρο. Επιπλέον, εισάγονται νέοι κανόνες που στην προηγούμενη Συμφωνία δεν υπήρχαν και αφορούν την κάλυψη σταθμίσεων επί των τιτλοποιήσεων στοιχείων ενεργητικού καθώς επίσης και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις που υπόκεινται σε κεφαλαιακή απαίτηση. Ο ορισμός των βραχυπρόθεσμων διατραπεζικών τοποθετήσεων είναι πλέον τρεις μήνες.

Πέρα από τις αλλαγές στη βασική μεθοδολογία έγιναν και νέες ρυθμίσεις, που αφορούν κυρίως την πρόληψη και τη μετρήσει των πιστωτικών κινδύνων. Μέσα από την ανασεωρεμένη Συμφωνία δίνεται η δυνατότητα στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αναπτύξουν εσωτερικά συστήματα αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου σε διάφορα επίπεδα πολυπλοκότητας, ώστε να επιτευχθεί

10 Πρβλ.. Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

ακριβέστερη στάθμιση κινδύνου με την έγκριση των εποπτικών αρχών. Η εφαρμογή αυτών των εισηγήσεων απαιτεί έναν πολύ πιο λεπτομερή διάλογο ανάμεσα στις εποπτικές αρχές και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Με τη σειρά του αυτό έχει επιπτώσεις στην εκπαίδευση και την εξειδίκευση των εποπτικών αρχών των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, όπου η Επιτροπή της Βασιλείας και το Ινστιτούτο Οικονομικής Σταθερότητας της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών θα παρέχει βοήθεια.

Ο δεύτερος Πυλώνας της Συμφωνίας της Βασιλείας στοχεύει να ενθαρρύνει την τήρηση υψηλών προδιαγραφών στη διαφάνεια και παρουσίαση των αναλαμβανόμενων κινδύνων. Όσα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εκτιμάται στην αγορά ότι ανήκουν σε υψηλού κινδύνου ιδρύματα ή έχουν ανεπαρκές σύστημα διαχείρισης κινδύνων, θα τους επιβάλλονται κυρώσεις μέσω υψηλότερων περιθωρίων επιτοκίου στο δανεισμό και στο εκδιδόμενο χρέος. Η διαφάνεια των στοιχείων είναι υποχρεωτική, και επικεντρώνεται σε συγκεκριμένους τομείς. Αυτοί αφορούν κυρίως στοιχεία για την κεφαλαιακή επάρκεια και τη σύνθεση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων, την αναλυτική παρουσίαση των εκθέσεων σε κίνδυνο ανά προϊόν και την διαφάνεια των διαδικασιών διαχείρισης κινδύνων.

Τρίτος Πυλώνας: Πειθαρχία της Αγοράς ¹¹(market discipline).

Ο τρίτος Πυλώνας εισάγει διατάξεις αναφορικά με την παρεχόμενη από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προς το εξωτερικό πληροφόρηση για το ύψος των αναλαμβανόμενων κινδύνων, τις κεφαλαιακές απαιτήσεις έναντι των κινδύνων αυτών και την ακολουθούμενη στρατηγική προκειμένου μέσω της διαφάνειας (disclosure) να ενισχυθεί η πειθαρχία της αγοράς. Η καλή ρύθμιση και εποπτεία δεν είναι αρκετές για να διασφαλίσουν ένα εύρωστο και αποδοτικό χρηματοοικονομικό/ χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Οι προσπάθειες των ρυθμιστών και των εποπτών είναι απαραίτητο να συμπληρωθούν από την πειθαρχία της αγοράς.

Οι τεχνικές μεταβιβάσεως και οι πρακτικές μετρήσεως των πιστωτικών κινδύνων που προέρχονται από σύνθετα χρηματοοικονομικά εργαλεία, όπως είναι τα credit derivatives, swap options, καθώς επίσης και από τιτλοποιήσεις ενεργητικού απεικονίζονται πληρέστερα με μεγαλύτερη με μεγαλύτερη προσοχή. Παράλληλα αυξάνεται το φάσμα των εξασφαλίσεων έναντι κινδύνων και οι εγγυήσεις έναντι απαιτήσεων.

Οι εποπτικές αρχές μπορεί πλέον να μην επιβάλλουν ειδική κεφαλαιακή απαίτηση για τον επιτοκιακό κίνδυνο του επενδυτικού χαρτοφυλακίου για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που παρουσιάζουν σημαντικό κίνδυνο λόγω ανοιγμάτων ρευστότητας μεταξύ παθητικού/ενεργητικού, αλλά παρακολουθούν με προσοχή την οικονομική κατάσταση του κάθε χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Το σημαντικότερο γεγονός σχετικά με το νέο πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων που προτείνει η Επιτροπή της Βασιλείας έχει να κάνει με ειδική κεφαλαιακή απαίτηση έναντι του λειτουργικού κινδύνου, το οποίο θέτει τους νέους κανόνες σε συνεργασία με τους εθνικούς φορείς και τις κεντρικές τράπεζες. Μέσα από το νέο πλαίσιο προβλέπονται ξεχωριστές κεφαλαιακές απαιτήσεις βάσει αντίστοιχων μεθοδολογιών μέτρησης. Η δυσκολία που παρουσιάζεται σχετικά με το λειτουργικό κίνδυνο είναι ότι δεν είναι εύκολα μετρήσιμος και αναφέρεται σε όλα τα είδη κινδύνων που δεν μπορούν να χαρακτηρισθούν είτε ως κίνδυνοι αγοράς, είτε ως πιστωτικοί κίνδυνοι.

Σύμφωνα με το προηγούμενο πλαίσιο του 1988, τα ποσοστά στάθμισης των κεφαλαιακών απαιτήσεων είχαν καθοριστεί και σχετίζονταν περισσότερο με τον πιστωτικό κίνδυνο και ήταν ακόμα υψηλότερα για να καλύπτουν άλλες μορφές κινδύνου εκτός του πιστωτικού. Καθώς όμως στην νέα εποπτική Συμφωνία προτείνονται συγκεκριμένες μεθοδολογίες αποκλειστικά για τον πιστωτικό κίνδυνο, μένουν ακάλυπτοι κίνδυνοι άλλων μορφών. Έτσι, η Επιτροπή της Βασιλείας αναφέρει επιπρόσθετους κανόνες για τον λειτουργικό κίνδυνο, που κυρίως αναφέρονται στην αυξημένη πολυπλοκότητα και στο μεγάλο εύρος των χρηματοπιστωτικών εργασιών καθώς επίσης και στη χρήση των υπολογιστικών συστημάτων. Ο υπολογισμός και η μέτρηση του λειτουργικού κινδύνου όπως έχει αναφερθεί είναι μια δύσκολη εργασία, η οποία ακόμα βρίσκεται σε αρχικό στάδιο ανάπτυξης και για αυτό η Επιτροπή ενθαρρύνει τις αρχές και τις κεντρικές τράπεζες να προτείνουν λύσεις.

Ο στόχος του Πυλώνα 3 είναι να ενδυναμώσει την πειθαρχία της αγοράς μέσω της βελτιωμένης γνωστοποίησης από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Η αποτελεσματική γνωστοποίηση είναι απαραίτητη για να εξασφαλίσει ότι οι συμμετοχοί της αγοράς μπορούν να καταλάβουν καλύτερα το προφίλ κινδύνου των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και τις θέσεις κεφαλαιακής επάρκειας. Το νέο πλαίσιο θέτει τις απαιτήσεις γνωστοποίησης και τις συστάσεις σε μερικούς τομείς, περιλαμβάνοντας τον τρόπο με τον οποίο ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα υπολογίζει την κεφαλαιακή του επάρκεια και τις μεθόδους αξιολόγησης κινδύνου του. Το βασικό σετ ρυθμίσεων εφαρμόζεται σε όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με περισσότερες λεπτομερείς απαιτήσεις για την εποπτική αναγνώριση των εσωτερικών μεθοδολογιών για πιστωτικό κίνδυνο, τεχνικές άμβλυνσης του πιστωτικού κινδύνου και εξασφάλιση του ενεργητικού.

11 Πρβλ.. Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

Η Νέα Συμφωνία της Βασιλείας (Πίνακας)

Πυλώνας 1 “Ποσοτικός”	Πυλώνας 2 “Ποιοτικός”	Πυλώνας 3 “Δυνάμεις της Αγοράς”
Ελάχιστες Κεφαλαιακές Απαιτήσεις	Διαδικασία της εποπτικής αξιολόγησης	Πειθαρχία της αγοράς
- Υπολογισμός των κεφαλαιακών απαιτήσεων - Πιστωτικός κίνδυνος - Λειτουργικός κίνδυνος - Κίνδυνος αγοράς	- Διαδικασία της αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας - Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αναμένονται να λειτουργούν πάνω από τα ελάχιστα ποσοστά κεφαλαίου - Πρώιμη ανάμειξη των εποπτικών αρχών	- Απαιτήσεις γνωστοποίησης - Δομή Κεφαλαίου - Εκθέσεις κινδύνου - Κεφαλαιακή Επάρκεια

Πηγή: Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

Επιπτώσεις της Βασιλείας II

Οι βασικές επιπτώσεις της νέας Συμφωνίας παρουσιάζονται ως εξής:

Οφέλη	Κόστη
Μείωση των αναγκών κεφαλαίου	Τίθενται κόστη συστημάτων και διαδικασιών
Καλύτερη διαχείριση κινδύνου	Συνεχιζόμενα κόστη σχετικά με τα εργαλεία συλλογής δεδομένων
Βελτιωμένη σχέση εποπτικών αρχών	Κόστη σχετικά με τη βελτίωση των πληροφοριακών συστημάτων και την εξειδίκευση του προσωπικού
Βελτιωμένη πιστωτική υπηρεσία	Πολυπλοκότητα των συστημάτων και των απαιτούμενων διαδικασιών
Καλύτερη γνωστοποίηση	Έλλειψη κατάρτισης

Πηγή: Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

Ρυθμίσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με τη νέα Συμφωνία¹²

Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να προβούν σε ρυθμίσεις στα εξής πεδία:

- **Δεδομένα και IT συστήματα:** Το πιο αξιοσημείωτο θέμα που αντιμετωπίζουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε σχέση με τη Βασιλεία II είναι να ευθυγραμμίσουν και να αναβαθμίσουν τα δεδομένα και τα υπάρχοντα πληροφοριακά συστήματα ώστε να επιτευχθεί αποτελεσματικότητα και ενοποίηση μέσα στον οργανισμό. Τα συστήματα πρέπει να είναι ευσυμβίβαστα με την υπάρχουσα IT αρχιτεκτονική, πρέπει να παρέχουν κατάλληλες εκθεσιακές διευκολύνσεις και πρέπει να υποστηρίζουν την εσωτερική ανάλυση της αξιολόγησης του πιστωτικού κινδύνου. Τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ιδιαίτερα αν θέλουν να πραγματοποιήσουν την IRB (Internal ratings-based) και μεθόδους μέτρησης του πιστωτικού και του λειτουργικού κινδύνου, πρέπει να ξεκινήσουν να εφαρμόζουν αυτά τα συστήματα.
- **Σχέδιο διοίκησης:** Οι υπέρμαχοι της Βασιλείας II πρέπει να πα' ρουν την πρωτοβουλία και να μετακινήσουν όλα τα εμπόδια για την επιτυχή συμμόρφωση στη νέα Συμφωνία. Ο ρόλος και οι ευθύνες του κάθε ατόμου και τμήματος πρέπει να προσδιοριστεί πλήρως ώστε να αποφευχθεί η σύγχυση, ειδικότερα αναφορικά με το λειτουργικό κίνδυνο, αφού πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν έχουν πεισθεί για την ανάγκη εγκατάστασης των συστημάτων λειτουργικού κινδύνου.
- **Πέρα από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα:** Η νέα Συμφωνία τίθεται να επηρεάσει όλα τα πεδία, από τις επιχειρηματικές διαδικασίες και λειτουργίες μέχρι την οργανωσιακή δομή και στρατηγική. Έτσι, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πρέπει να καθιερύσουν μια μεθοδολογία διαχείρισης κινδύνου, έναν κύριο διαχειριστικό έλεγχο και μια διαδικασία επισκόπησης, συλλογής δεδομένων και IT συστήματα καθώς και διαδικασίες γνωστοποίησης, τα οποία όλα αυτά ενισχύονται από την ένωση του κινδύνου σε βασικές επιχειρηματικές διαδικασίες. Για να αντιμετωπιστεί αποτελεσματικά η διαχείριση λειτουργικού κινδύνου, μια κατάλληλη ένωση των αρχών διαχείρισης κινδύνου είναι απολύτως απαραίτητη.
- **Μεταβλητότητα στη δημιουργία εκθέσεων (reporting) :** Για να επιτευχθεί μεγαλύτερη συνέπεια και ποιότητα θα πρέπει τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να δημιουργήσουν μεγαλύτερη ποικιλία εκθέσεων (reports)
- **Διαθεσιμότητα δεδομένων και σχετικότητα :** Η διαθεσιμότητα δεδομένων και η σχετικότητα αποτελούν βασικό θέμα με τη νέα Συμφωνία. Αυτό σημαίνει ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να προβούν στην αναβάθμιση των συστημάτων τους ώστε να αντιμετωπιστεί η ένωση δεδομένων και η πολυπλοκότητα των διαδικασιών.

Η νέα Συμφωνία θα θέσει εκτός έδρας όχι μόνο τα θέματα μέτρησης του κινδύνου αλλά και την ενεργή διαχείριση κινδύνου. Αυτό θα απαιτήσει μια μεγάλη ποσότητα ιστορικών δεδομένων και εξελιγμένων τεχνικών. Το κόστος εφαρμογής κυμαίνεται από \$10 μέχρι \$150 εκατομμύρια. Αυτό θα είναι ένα μεγάλο κόστος για τα μικρο-μεσαία χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Στη συνέχεια , ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα θα πρέπει να προβεί στις εξής ενέργειες:

- Ανάπτυξη μοντέλων και υποδομής που θα τηρούν όλες τις απαιτήσεις
- Ενσωμάτωση διαδικασιών κινδύνου σε καθημερινές λειτουργίες
- Εξισορρόπηση μεταξύ μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων στόχων

¹² Πρβλ: Ανώνυμη Χρηματοστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών ,Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007.

- Εξισορρόπηση των προσωρινών προτεραιοτήτων
- Ανάπτυξη των μη επαρκώς καταρτισμένων πηγών
- Διεκπεραίωση και διατήρηση μιας κυρίαρχης θέσης στις πρακτικές Διαχείρισης Κινδύνου ώστε να διατηρεί την κυριαρχία στην αγορά στο μέλλον
- Ευθυγράμμιση των τρεχουσών διαδικασιών διαχείρισης κινδύνου με τις ρυθμιστικές απαιτήσεις
- Πραγματοποίηση βελτιστοποιημένων χαρτοφυλακίων μέσω της καλύτερης διαχείρισης κινδύνου
- Καθορισμός και τήρηση των απαιτήσεων δεδομένων περιλαμβάνοντας :
 - Σύλληψη δεδομένων, διαθεσιμότητα δεδομένων και πληρότητα
 - Στατιστική σχετικότητα, εγκυρότητα, εφαρμοσιμότητα και επαρκή μελέτη
- Αλλαγή της κουλτούρας του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος

Τρίτο Κεφάλαιο: Περιγραφή της Οδηγίας 93/22/ΕΟΚ¹³

Θέμα

Η Οδηγία 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 10^{ης} Μαΐου 1993 αφορά στις επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών. Η Οδηγία 93/22/ΕΟΚ αποτέλεσε το βασικό μέσο πραγμάτωσης της εσωτερικής αγοράς, η οποία αποφασίστηκε με την ενιαία ευρωπαϊκή πράξη και προγραμματίστηκε με τη Λευκή Βίβλο της Επιτροπής, υπό το πρίσμα της ελευθερίας εγκατάστασης αφενός και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών αφετέρου, στον τομέα των επιχειρήσεων επενδύσεων.

Πεδίο εφαρμογής

Η Οδηγία 93/22/ΕΟΚ εφαρμόζεται σε όλες τις επιχειρήσεις επενδύσεων. Ωστόσο ορισμένες μόνο από τις ρυθμίσεις, οι οποίες αναφέρονται ρητά στο Άρθρο 2 παράγραφος 1 της Οδηγίας εφαρμόζονται στα πιστωτικά ιδρύματα των οποίων η άδεια λειτουργίας έχει χορηγηθεί βάσει συγκεκριμένων οδηγιών. Η οδηγία καλύπτει τις επιχειρήσεις των οποίων η συνήθης δραστηριότητα είναι η κατ' επάγγελμα προς τρίτους παροχή επενδυτικών υπηρεσιών .

Η Οδηγία δεν εφαρμόζεται :

- ✓ στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ¹⁴ καθώς και στις επιχειρήσεις που ασκούν δραστηριότητες αντασφάλισης και αντεκχώρησης
- ✓ στις επιχειρήσεις, οι οποίες παρέχουν υπηρεσίες επενδύσεων αποκλειστικά στη μητρική τους επιχείρηση ή σε θυγατρική τους επιχείρηση ή σε άλλη θυγατρική της μητρικής
- ✓ στα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ως παρεπόμενη δραστηριότητα στα πλαίσια επαγγελματικής τους δραστηριότητας, και υπό τον όρο ότι η εν λόγω δραστηριότητα διέπεται από νομοθετικές ή κανονιστικές διατάξεις ή από επαγγελματικό κώδικα δεοντολογίας που δεν απαγορεύουν την παροχή των υπηρεσιών αυτών
- ✓ στις επιχειρήσεις που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες συνιστάμενες αποκλειστικά στη διαχείριση ενός συστήματος συμμετοχής των εργαζομένων
- ✓ στις κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών και άλλους εθνικούς οργανισμούς που επιτελούν παρόμοιο έργο ή άλλους δημόσιους φορείς οι οποίοι διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος ή παρεμβαίνουν κατά τη διαχείρισή του
- ✓ στις επιχειρήσεις
 - οι οποίες δεν μπορούν να κατέχουν κεφάλαια ή τίτλους που ανήκουν σε πελάτες τους και, ως εκ τούτου, δεν διατρέχουν τον κίνδυνο να καταστούν οφειλέτες των πελατών τους και
 - οι οποίες μπορούν μόνο να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες συνιστάμενες στη λήψη και τη διαβίβαση εντολών με αντικείμενο κινητές αξίες και μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και
 - οι οποίες, κατά την παροχή των υπηρεσιών αυτών, δικαιούνται να διαβιβάζουν εντολές μόνο:
 - ι. σε επιχειρήσεις επενδύσεων οι οποίες έχουν άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την παρούσα οδηγία

¹³ Πρβλ. Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, Αριθ. L 141, 11.6.1993 EL.

¹⁴ Κατά την έννοια του άρθρου 1 της Οδηγίας 73/239/ΕΟΚ ή του άρθρου 1 της Οδηγίας 79/267/ΕΟΚ

- ii. σε πιστωτικά ιδρύματα τα οποία έχουν άδεια λειτουργίας σύμφωνα με τις οδηγίες 77/780/ΕΟΚ και 89/646/ΕΟΚ
 - iii. σε υποκαταστήματα επιχειρήσεων επενδύσεων ή πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν άδεια λειτουργίας σε τρίτη χώρα, υπόκεινται δε σε κανόνες προληπτικής εποπτείας οι οποίοι, κατά την κρίση των αρμόδιων αρχών, είναι τουλάχιστον εξίσου αυστηροί με τους κανόνες που θεσπίζονται από την παρούσα οδηγία ή τις οδηγίες 89/646/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ και τηρούνται από αυτά
 - iv. σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων οι οποίοι, βάσει της νομοθεσίας κράτους μέλους, δικαιούνται να επενδύουν μερίδια δια της προσφυγής στο κοινό, καθώς και στους διευθύνοντες τους οργανισμούς αυτούς.
 - v. Σε εταιρείες επενδύσεων με σταθερό κεφάλαιο, κατά την έννοια του άρθρου 15 παράγραφος 4 της οδηγίας 77/91/ΕΟΚ, των οποίων οι τίτλοι είναι εισηγμένοι ή διαπραγματεύσιμοι σε οργανωμένη αγορά κράτους μέλους
- και των οποίων η δραστηριότητα υπόκειται σε εθνικό επίπεδο σε ρυθμίσεις ή κώδικα δεοντολογίας
- ✓ στους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων είτε αποτελούν αντικείμενο κοινοτικού συντονισμού σε κοινοτικό επίπεδο είτε όχι, καθώς και στους θεματοφύλακες και διαχειριστές τους
 - ✓ στα πρόσωπα των οποίων η κύρια δραστηριότητα είναι να διαπραγματεύονται πρώτες ύλες, για επαγγελματικούς σκοπούς είτε μεταξύ τους είτε με τους παραγωγούς είτε με τους χρήστες των εν λόγω προϊόντων, παρέχουν δε επενδυτικές υπηρεσίες μόνο προς τους αντισυμβαλλομένους τους και μίνιο στο βαθμό που απαιτείται για την άσκηση της κύριας δραστηριότητάς τους
 - ✓ στις επιχειρήσεις των οποίων οι επενδυτικές υπηρεσίες είναι αποκλειστικά η διαπραγμάτευση για ίδιον μόνο λογαριασμό σε αγορά προθεσμιακών συμβολαίων ή προαιρεσέων (options) ή διαπραγματεύονται ή καθορίζουν τιμή για άλλα μέλη της αυτής αγοράς, υπό την εγγύηση μέλους της αγοράς που είναι ταυτόχρονα και μέλος συστήματος συμψηφισμού. Την ευθύνη εκτέλεσης των συμβάσεων που συνάπτουν οι επιχειρήσεις αυτές πρέπει να αναλαμβάνει μέλος της ίδιας αγοράς που είναι ταυτόχρονα και μέλος συστήματος συμψηφισμού
 - ✓ στις ενώσεις τις συγκροτούμενες από δανικά συνταξιοδοτικά ταμεία με μοναδικό σκοπό την διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων των μελών τους
 - ✓ στους χρηματομεσίτες (agenti di cambio) των οποίων οι δραστηριότητες και τα καθήκοντα διέπονται από το ιταλικό βασιλικό διάταγμα αρ.222 της 7^{ης} Μαρτίου 1925 και από τις τροποποιήσεις του , και τους επετράπη να συνεχίσουν τις δραστηριότητες τους βάσει του άρθρου 19 του ιταλικού νόμου αριθ.1 της 2ας Ιανουαρίου 1991.

Οι επιχειρήσεις, οι οποίες παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες που καλύπτονται από την Οδηγία, πρέπει να υπόκεινται σε άδεια λειτουργίας την οποία εκδίδει το κράτος μέλος καταγωγής της επιχείρησης επενδύσεων, προκειμένου να εξασφαλίζεται η προστασία των επενδυτών και η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Για την ανάληψη δραστηριότητας επιχείρησης επενδύσεων, τα κράτη μέλη απαιτούν σχετική άδεια λειτουργίας χορηγούμενη από το κράτος καταγωγής.

Σκοποί

Ένας από τους σκοπούς της Οδηγίας είναι η πραγματοποίηση της ουσιαστικής, αναγκαίας και επαρκούς εναρμόνισης για την επίτευξη αμοιβαίας αναγνώρισης των αδειών λειτουργίας και των συστημάτων προληπτικού ελέγχου, ώστε η εκδιδόμενη ενιαία άδεια λειτουργίας να ισχύει σε όλη την Κοινότητα και να εφαρμόζεται η αρχή του ελέγχου από το κράτος μέλος καταγωγής. Δυνάμει της αμοιβαίας αναγνώρισης, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος καταγωγής τους μπορούν να ασκούν σε όλη την Κοινότητα το σύνολο ή μέρος των υπηρεσιών, τις οποίες επιτρέπει η άδειά τους και καλύπτει η εν λόγω Οδηγία, ιδρύοντας υποκαταστήματα ή παρέχοντας υπηρεσίες.

Για την προστασία των επενδυτών, που περιλαμβάνεται στους σκοπούς της οδηγίας, επιβάλλεται ιδίως να εξασφαλίζεται ο εσωτερικός έλεγχος της επιχείρησης, είτε με δικέφαλη διεύθυνση είτε, στην περίπτωση που αυτό δεν απαιτείται από την οδηγία, με άλλους μηχανισμούς που εξασφαλίζουν ανάλογα αποτελέσματα.

Σύμφωνα με τις αρχές της αμοιβαίας αναγνώρισης και του ελέγχου τον οποίο ασκεί το κράτος μέλος καταγωγής, απαιτείται από τις αρμόδιες αρχές των κρατών μελών να μην χορηγούν ή να ανακαλούν την άδεια λειτουργίας εάν στοιχεία, όπως το περιεχόμενο του προγράμματος δραστηριοτήτων, ο τόπος άσκησης των δραστηριοτήτων ή οι πράγματι ασκούμενες δραστηριότητες δείχνουν σαφώς ότι η επιχείρηση επενδύσεων προτίμησε να υπαχθεί στο νομικό σύστημα ενός κράτους μέλους για να αποφύγει την υπαγωγή της σε αυστηρότερους κανόνες ισχύοντες σε άλλο κράτος μέλος στο έδαφος του οποίου προτίθεται να ασκήσει ή ασκεί το μεγαλύτερο τμήμα των δραστηριοτήτων της.

Προϋποθέσεις ανάληψης δραστηριότητας

Για την εφαρμογή της οδηγίας, τα κράτη μέλη απαιτούν από μία επιχείρηση επενδύσεων που είναι νομικό πρόσωπο να έχει άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος στο οποίο βρίσκεται η καταστατική της έδρα. Εάν η επιχείρηση δεν είναι νομικό πρόσωπο πρέπει να έχει άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος στο οποίο βρίσκεται η κεντρική διοίκησή της. Τα κράτη μέλη πρέπει να απαιτούν από την επιχείρηση επενδύσεων να έχει την κεντρική της διοίκηση οπωσδήποτε στο κράτος μέλος καταγωγής της και να λειτουργεί εκεί κατά τρόπο αποτελεσματικό

Ίσοι όροι ανταγωνισμού

Προς εξασφάλιση ίσων όρων ανταγωνισμού, οι επιχειρήσεις επενδύσεων, πλην των πιστωτικών ιδρυμάτων, πρέπει να απολαύουν της αυτής ελευθερίας δημιουργίας υποκαταστημάτων και παροχής υπηρεσιών πέραν των συνόρων, με αυτήν που προβλέπει η δεύτερη οδηγία 89/646/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 15^{ης} Δεκεμβρίου 1989 για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων που αφορούν την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικού ιδρύματος. Μια επιχείρηση επενδύσεων που έχει άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος καταγωγής της μπορεί να αναπτύξει δραστηριότητα σε όλη την Κοινότητα με όποιο μέσο πρόσφορο. Δίνεται επομένως η δυνατότητα στις επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος καταγωγής τους να ενεργούν μέσω συνδεδεμένων αντιπροσώπων που λαμβάνουν και διαβιβάζουν εντολές για λογαριασμό της και υπό την πλήρη και άνευ όρων ευθύνη της.

Υπό την επιφύλαξη των λοιπών γενικών όρων που προβλέπονται από την εθνική νομοθεσία, οι αρμόδιες αρχές χορηγούν άδεια λειτουργίας μόνον όταν :

- η επιχείρηση επενδύσεων έχει επαρκή αρχικά κεφάλαιο σύμφωνα με τους κανόνες της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ, λαμβανομένης υπόψη της φύσης της συγκεκριμένης επενδυτικής υπηρεσίας.

- Τα πρόσωπα που όντως διευθύνουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης επενδύσεων παρέχουν τα απαιτούμενα εχέγγυα ήθους και πείρας

Τα κράτη μέλη απαιτούν επίσης να συνοδεύεται η αίτηση άδειας λειτουργίας από πρόγραμμα δραστηριοτήτων, στο οποίο αναφέρονται ιδίως το είδος των μελετώμενων δραστηριοτήτων και η οργανωτική διάρθρωση της επιχείρησης επενδύσεων.

Κανόνες προληπτικής εποπτείας

Το κράτος μέλος καταγωγής θεσπίζει κανόνες προληπτικής εποπτείας, τους οποίους πρέπει πάντοτε να τηρεί η επιχείρηση επενδύσεων. Αυτοί οι κανόνες υποχρεώνουν ιδίως την επιχείρηση επενδύσεων :

- να έχει καλή διοικητική και λογιστική οργάνωση, κατάλληλους μηχανισμούς ελέγχου και ασφαλείας στον τομέα της ηλεκτρονικής επεξεργασίας δεδομένων και πρόσφορους εσωτερικούς μηχανισμούς ελέγχου οι οποίοι περιλαμβάνουν ιδίως καθεστώδες για τις πράξεις που μπορούν να διενεργούν οι υπάλληλοι της επιχείρησης.
- να λαμβάνει κατάλληλα μέτρα όσον αφορά στους τίτλους που ανήκουν σε επενδυτές, ώστε να προστατεύονται τα δικαιώματα κυριότητας, ιδίως σε περίπτωση αφερεγγυότητας της επιχείρησης και να αποτρέπει τη χρησιμοποίηση των τίτλων των επενδυτών από την επιχείρηση επενδύσεων για δικό της λογαριασμό , εκτός αν έχουν δώσει οι επενδυτές τη ρητή συγκατάθεσή τους
- να λαμβάνει κατάλληλα μέτρα όσον αφορά στα κεφάλαια των επενδυτών ώστε να προστατεύονται τα δικαιώματά τους και να αποτρέπει , εκτός από την περίπτωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, τη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων των επενδυτών από την επιχείρηση επενδύσεων για δικό της λογαριασμό
- να μεριμνά ώστε η καταχώρηση των διενεργουμένων πράξεων να επιτρέπει τουλάχιστον στις αρχές του κράτους μέλους καταγωγής να ελέγχουν την τήρηση των κανόνων προληπτικής εποπτείας με την οποία είναι επιφορτισμένες.
- Να είναι διαρθρωμένη και οργανωμένη έτσι ώστε να ελαχιστοποιείται ο κίνδυνος βλάβης των συμφερόντων των πελατών της από συγκρούσεις συμφερόντων.

Κανόνες συμπεριφοράς

Τα κράτη μέλη καθορίζουν κανόνες συμπεριφοράς τους οποίους οι επιχειρήσεις επενδύσεων είναι υποχρεωμένες να τηρούν πάντοτε. Οι κανόνες αυτοί πρέπει να υλοποιούν τουλάχιστον τις αρχές που διατυπώνονται στις ακόλουθες περιπτώσεις :

- να ενεργεί, κατά την άσκηση της δραστηριότητας της, με τρόπο θεμιτό και δίκαιο, με την απαιτούμενη επιδεξιότητα, φροντίδα και επιμέλεια ώστε να προστατεύονται τα συμφέροντα των πελατών της και η ακεραιότητα της αγοράς με τον καλύτερο τρόπο
- να διαθέτει και να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τους πόρους και τις διαδικασίες που απαιτούνται για την ευόδωση των δραστηριοτήτων τους

- να ενημερώνεται σχετικά με την οικονομική κατάσταση των πελατών της, την εμπειρία τους στον τομέα των επενδύσεων και τους στόχους τους όσον αφορά τις αιτούμενες υπηρεσίες
- να ανακοινώνει καταλλήλως τις χρήσιμες πληροφορίες στα πλαίσια των διαπραγματεύσεων με τους πελάτες της
- να προσπαθεί να αποτρέπει τις συγκρούσεις συμφερόντων και, όταν αυτό δεν είναι δυνατόν, να φροντίζει ώστε οι πελάτες της να τυγχάνουν δίκαιης μεταχείρισης
- να συμμορφώνεται προς όλες τις ρυθμίσεις που διέπουν την άσκηση των δραστηριοτήτων της,
- έτσι ώστε να προωθούνται με τον καλύτερο τρόπο τα συμφέροντα των πελατών της και η ακεραιότητα της αγοράς

Ελευθερία εγκαταστάσεως και ελεύθερη παροχή υπηρεσιών

Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε να μπορούν να ασκούνται στο έδαφός τους οι επενδυτικές υπηρεσίες που αναφέρονται στο παράρτημα της οδηγίας είτε με την ίδρυση υποκαταστήματος είτε στα πλαίσια της παροχής υπηρεσιών, από κάθε επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας και ελέγχεται από τις αρμόδιες αρχές άλλου κράτους μέλους, σύμφωνα με τη οδηγία.

Υπό την επιφύλαξη της ελευθερίας εγκαταστάσεως και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, τα κράτη μέλη υποδοχής μεριμνούν ώστε οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια, από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής τους, να μπορούν να γίνουν μέλη άμεσα ή έμμεσα, στα κράτη μέλη υποδοχής, στις οργανωμένες αγορές, στα πλαίσια των οποίων παρέχονται παρόμοιες υπηρεσίες ή να έχουν πρόσβαση σε αυτές, άμεσα ή έμμεσα, καθώς και να έχουν πρόσβαση ή να μπορούν να γίνουν μέλη στα συστήματα εκκαθαρίσεως και συμψηφισμού που είναι διαθέσιμα για τα μέλη αυτών των οργανωμένων αγορών.

Για να ανταποκριθούν στην παραπάνω υποχρέωση, τα κράτη μέλη υποδοχής οφείλουν να παρέχουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων την εναλλακτική δυνατότητα να γίνουν μέλη των οργανωμένων αγορών τους ή να έχουν πρόσβαση σε αυτές :

- είτε άμεσα, με τη δημιουργία υποκαταστήματος στο κράτος μέλος υποδοχής
- είτε έμμεσα, με την ίδρυση θυγατρικής στο κράτος μέλος υποδοχής ή με την απόκτηση της υφιστάμενης επιχείρησης του κράτους υποδοχής, που είναι ήδη μέλος.

Η ιδιότητα του μέλους οργανωμένης αγοράς ή η πρόσβαση σε αυτήν προϋποθέτουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων πληρούν τις απαιτήσεις της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων και ότι το κράτος μέλος καταγωγής ελέγχει την επάρκεια αυτή σύμφωνα με την οδηγία 93/6/ΕΟΚ.

Όταν η οργανωμένη αγορά του κράτους μέλους υποδοχής λειτουργεί χωρίς να απαιτείται οποιαδήποτε φυσική παρουσία, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που αναφέρονται στο άρθρο 17 της οδηγίας, μπορούν να γίνουν μέλη της, ή να έχουν πρόσβαση σε αυτήν, στην αυτή βάση, χωρίς να απαιτείται εγκατάστασή τους στο κράτος μέλος υποδοχής.

Για τους σκοπούς της αμοιβαίας αναγνώρισης και της εφαρμογής της οδηγίας, επαφίεται σε κάθε κράτος μέλος να καταρτίσει τον κατάλογο των οργανωμένων αγορών των οποίων αποτελεί το κράτος καταγωγής και οι οποίες είναι σύμφωνες

προς τη νομοθεσία του και να ανακοινώσει τον κατάλογο αυτό καθώς και τους κανόνες οργάνωσης και λειτουργίας αυτών των οργανωμένων αγορών στα άλλα κράτη μέλη και στην Επιτροπή, προς ενημέρωσή τους.

Κεφάλαιο 4.

Οι νέες ρυθμίσεις και αλλαγές που εισάγει η Οδηγία 2004/39/EK ¹⁵ (για τις αγορές χρηματοπιστωτικών αγορών, EU Markets in Financial Instruments Directive, MiFID)

Θέμα

Η Οδηγία 2004/39/EK (Market in Financial Instruments Directive, MiFID) για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων της 21^{ης} Απριλίου 2004 αντικατέστησε την Οδηγία 93/22/ΕΟΚ (Ευρωπαϊκή Οδηγία Επενδυτικών Υπηρεσιών), την πιο σημαντική Οδηγία που αφορά τους χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές και τις χρηματοοικονομικές αγορές από το 1995¹⁶.

Με το νόμο 3606/2007 περί Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων και άλλων διατάξεων ενσωματώνεται στην εθνική νομοθεσία η Οδηγία 2004/39/EK.

Η αύξηση του αριθμού των επενδυτών που συμμετέχουν ενεργά στις χρηματοπιστωτικές αγορές και η διεύρυνση του φάσματος των υπηρεσιών και των μέσων που τους προσφέρονται οδήγησε στην αλλαγή του νομοθετικού πλαισίου της Κοινότητας για να καλυφθεί όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων που απευθύνονται στους επενδυτές.

Η MiFID επεκτείνει το πεδίο κάλυψης της Οδηγίας 93/22/ΕΟΚ και προωθεί νέα και πιο εκτενή ζητήματα στα οποία οι χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές θα πρέπει να προσαρμοστούν.

Σκοποί

Ο αντικειμενικός σκοπός της Οδηγίας 2004/39/EK είναι:

- ✓ Η υψηλή προστασία των επενδυτών σε ολόκληρη την Ευρωπαϊκή Ένωση.
- ✓ Η βελτίωση της διαφάνειας και της αποτελεσματικότητας των Ευρωπαϊκών Χρηματοοικονομικών Αγορών
- ✓ Η ελευθερία στους χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές στην εκτέλεση εργασιών σε όλα τα κράτη- μέλη, βασισμένη στην εξουσιοδότηση του κράτους που υφίσταται η έδρα λειτουργίας.
- ✓ Η αύξηση του ανταγωνισμού μέσω της εξάλειψης του κανόνα «συγκέντρωσης». Παραδείγματα είναι τα παράγωγα προϊόντα των commodities , τα πιστωτικά παράγωγα και η προσωπική συμβουλή.

¹⁵ Πρβλ. Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, L 145, 30.04.2004 EL.

¹⁶ Νικόλαος Α. Μυτιληναίος, MBA, MiFID Οι Επιπτώσεις Εφαρμογής της στους Χρηματοοικονομικούς Διαμεσολαβητές, Αθήνα, Δεκέμβριος 2006.

Οι σημαντικότερες αλλαγές και νέες ρυθμίσεις¹⁷

Η Οδηγία 2004/39/EK διευρύνει το φάσμα των βασικών επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων που μπορούν να ενεργοποιηθούν σε ολόκληρη πλέον την Ευρωπαϊκή επικράτεια. Αυτή η διεύρυνση θα δημιουργήσει ένα προ ανταγωνισμό στις αγορές μετοχών και θα επηρεάσει έντονα τις ήδη υπάρχουσες εργασίες χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, όπου σε πολλές περιπτώσεις αναμένεται να παρατηρηθούν βαθιές τομές αλλαγών, τόσο στη νοοτροπία όσο και στα αποτελέσματα αυτών.

Οι σημαντικότερες αλλαγές πρόκειται να πραγματοποιηθούν στη δομή των αγορών μετοχών και των χρηματοοικονομικών συμβουλών με αποτέλεσμα ανάλογες αλλαγές να ακολουθήσουν στη λειτουργία και στη δομή των χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών. Οι χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές που επηρεάζονται από την οδηγία αυτή είναι οι επενδυτικές τράπεζες, οι διαχειριστές επενδυτικών χαρτοφυλακίων, οι χρηματιστές, οι χρηματοοικονομικές εταιρίες, οι εταιρίες που διαπραγματεύονται συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης και δικαιώματα προαίρεσης, καθώς και μερικές εταιρίες που διαπραγματεύονται commodities.

Τρεις είναι οι μεγάλες κατηγορίες στις οποίες μπορούν να ομαδοποιηθούν οι νέες ρυθμίσεις που εισάγει η Οδηγία 2004/39/EK οι οποίες είναι:

- ✓ Προσανατολισμός στον Πελάτη
- ✓ Προσανατολισμός στην εκτέλεση Συναλλαγών
- ✓ Οργάνωση και Αναφορές

ΠΕΛΑΤΗΣ	ΣΥΝΑΛΛΑΓΗ	ΟΡΓΑΝΩΣΗ- ΑΝΑΦΟΡΑ
Κατηγοριοποίηση	Καλύτερη εκτέλεση	Απαιτήσεις Οργάνωσης
Καταλληλότητα	Διαχείριση εντολής	Διαμάχη Συμφερόντων
Διαχείριση	Διαφάνεια Εταιρείας	Αναφορές Συναλλαγών
Marketing	Εσωτερικοποίηση	Εξωτερίκευση
Πληροφόρηση	Διαφάνεια των Αγορών	Επίβλεψη

Πηγή: Νικόλαος Α. Μυτιληναίος, MBA, MiFID Οι Επιπτώσεις Εφαρμογής της στους Χρηματοοικονομικούς Διαμεσολαβητές, Αθήνα, Δεκέμβριος 2006.

Η Οδηγία θεσπίζει τόσο προδιαπραγματευτικές όσο και μεταδιαπραγματευτικές απαιτήσεις διαφάνειας για τους Πολυμερείς Μηχανισμούς διαπραγμάτευσης(ΠΜΔ). Τα κράτη μέλη απαιτούν, κατ' ελάχιστο, από τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τους διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ να δημοσιοποιούν τις τρέχουσες τιμές προσφοράς και ζήτησης και το βάθος του συναλλακτικού ενδιαφέροντος στις τιμές που ανακοινώνονται μέσω των συστημάτων τους για μετοχές εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά.

Με την παρούσα Οδηγία απαιτείται η κατηγοριοποίηση των Πελατών στις ακόλουθες τρεις κατηγορίες:

- ✓ **Ιδιώτης πελάτης:** είναι ο πελάτης που δεν είναι επαγγελματίας πελάτης ή επιλέξιμος αντισυμβαλλόμενος
- ✓ **Επαγγελματίας πελάτης :** είναι ο πελάτης που διαθέτει την πείρα, τις γνώσεις και την εμπειρογνώμοσύνη ώστε να λαμβάνει τις δικές του επενδυτικές αποφάσεις και να εκτιμά δεόντως τον κίνδυνο που αναλαμβάνει. Επαγγελματίες θεωρούνται :

¹⁷ Νικόλαος Α. Μυτιληναίος, MBA, MiFID Οι Επιπτώσεις Εφαρμογής της στους Χρηματοοικονομικούς Διαμεσολαβητές, Αθήνα, Δεκέμβριος 2006.

1) Οι οντότητες που υποχρεούνται να λάβουν άδεια λειτουργίας ή να υπαχθούν σε ρυθμίσεις για να ασκήσουν δραστηριότητες στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ο κατωτέρω κατάλογος πρέπει να θεωρηθεί ότι περιλαμβάνει όλες τις οντότητες που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας και ασκούν τις χαρακτηριστικές για τις αναφερόμενες οντότητες δραστηριότητες: οντότητες που έχουν λάβει άδεια από ένα κράτος μέλος κατ'εφαρμογή της Οδηγίας, οντότητες που έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται στις ρυθμίσεις κράτους μέλους χωρίς αναφορά σε οδηγία, και οντότητες που έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται στις ρυθμίσεις τρίτης χώρας:

α) Πιστωτικά ιδρύματα

β) Επιχειρήσεις επενδύσεων

γ) Άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται σε ρυθμίσεις

δ) Ασφαλιστικές εταιρείες

ε) Οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων και εταιρείες διαχείρισης τους

στ) Συνταξιοδοτικά ταμεία και εταιρίες διαχείρισης τους

ζ) Διαπραγματευτές σε χρηματιστήρια εμπορευμάτων και συναφών παραγωγών

η) Τοπικές επιχειρήσεις

θ) Άλλοι θεσμικοί επενδυτές

2) Μεγάλες επιχειρήσεις που πληρούν δύο από τα ακόλουθα κριτήρια μεγέθους, σε βάση επιμέρους εταιρίας:

- Σύνολο ισολογισμού:	20 000 000 ευρώ
- καθαρός κύκλος εργασιών:	40 000 000 ευρώ
- ίδια κεφάλαια:	2 000 000 ευρώ

3) Εθνικές και περιφερειακές κυβερνήσεις, δημόσιοι φορείς που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος, κεντρικές τράπεζες, διεθνείς και υπερεθνικοί οργανισμοί όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, το ΔΝΤ, η ΕΚΤ, ΕΤΕπ. και άλλοι παρόμοιοι διεθνείς οργανισμοί.

4) Άλλοι θεσμικοί επενδυτές των οποίων κύρια δραστηριότητα είναι η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα, συμπεριλαμβανομένων οντοτήτων που έχουν ως αποκλειστικό σκοπό την τιτλοποίηση στοιχείων ενεργητικού ή άλλες χρηματοδοτικές συναλλαγές.

Οι ανωτέρω οντότητες θεωρούνται επαγγελματίες. Πρέπει ωστόσο να έχουν τη δυνατότητα να ζητούν να αντιμετωπιστούν ως μη επαγγελματίες και οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να δεχθούν να τους παράσχουν υψηλότερο επίπεδο προστασίας. Ο πελάτης που θεωρείται επαγγελματίας είναι αυτός που πρέπει να ζητήσει υψηλότερο επίπεδο προστασίας εάν θεωρεί ότι δεν είναι σε θέση να εκτιμήσει ή να διαχειριστεί ορθά τους κινδύνους που αναλαμβάνει.

✓ **Επιλέξιμος αντισυμβαλλόμενος** : είναι οποιαδήποτε από τις ακόλουθες οντότητες προς τις οποίες πιστωτικό ίδρυμα ή ΕΠΕΥ¹⁸ παρέχει τις υπηρεσίες της λήψης και διαβίβασης εντολών πελατών ή/και εκτέλεσης τέτοιων εντολών ή/και διενέργειας συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό : ΚΕΠΕΥ/ΑΕΠΕΥ, οι λοιπές ΕΠΕΥ, τα πιστωτικά ιδρύματα, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, οι ΟΣΕΚΑ και οι εταιρείες διαχείρισής τους, οι ΑΕΕΧ, τα συνταξιοδοτικά ταμεία και οι εταιρείες διαχείρισής τους και άλλα

¹⁸ ΕΠΕΥ: Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών

χρηματοοικονομικά ιδρύματα, που έχουν όλα λάβει άδεια λειτουργίας από κράτος μέλος ή υπόκεινται σε ρυθμίσεις κοινοτικού δικαίου ή εθνικού δικαίου κράτους μέλους, οι επιχειρήσεις που εξαιρούνται από την εφαρμογή του περί Επενδυτικών Υπηρεσιών και Δραστηριοτήτων και Ρυθμιζόμενων Αγορών Νόμου του 2007 κατά το άρθρο 3(2)(ια) και (ιβ) και /ή του αντίστοιχου περί Αγορών Χρηματοπιστωτικών Μέσων και Άλλων διατάξεων Νόμου με αρ. 3606/2007 κατά το άρθρο 3(4))(ια) και (ιβ), οι εθνικές κυβερνήσεις και τα αντίστοιχα γραφεία/ υπηρεσίες τους συμπεριλαμβανομένων των δημόσιων φορέων που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος, οι κεντρικές τράπεζες και οι υπερεθνικοί οργανισμοί.

Είναι απαραίτητο να αναφερθεί ότι με την Οδηγία 2004/39/EK ρυθμίζονται οι όροι για την χορήγηση άδειας και τη λειτουργία των επιχειρήσεων επενδύσεων εκτενέστερα και με περισσότερη σαφήνεια, συγκριτικά με την Οδηγία 93/22/ΕΟΚ. Οι κανόνες λειτουργίας και συμπεριφοράς των Ε.Π.Ε.Υ. είναι περισσότερο λεπτομερείς (εσωτερικός έλεγχος, διαχείριση κινδύνων, ευθύνη διευθυνόντων προσώπων).

Εξαιτίας της εμφάνισης νέων οργανωμένων συστημάτων διαπραγμάτευσης, κρίθηκε αναγκαίο να θεσπιστεί και να ρυθμιστεί νομοθετικά η λειτουργία Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ).

Μεγάλο μέρος του περιεχομένου της οδηγίας καλύπτει το χώρο των ρυθμιζόμενων αγορών και δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στις σχέσεις μεταξύ των αρμοδίων αρχών διαφορετικών κρατών μελών .

Επιπτώσεις των νομοθετικών ρυθμίσεων της Οδηγίας MiFID ¹⁹

Οι ρυθμίσεις που εισάγει η οδηγία έχει επίδραση σε όλους ανεξαιρέτως τους τομείς λειτουργίας ενός χρηματοοικονομικού διαμεσολαβητή, όπως το front, το middle και το back office. Ο πίνακας που ακολουθεί παρουσιάζει τους κυριότερους τομείς που επηρεάζονται λόγω της MiFID :

Χρηματ/κοί Διαμεσολαβητές	Υψηλή επιρροή
Επενδυτικές Τράπεζες/ Χρηματιστές	Συναλλαγές επί Μετοχών
Διαχειριστές Κεφαλαίων	Κατηγοριοποίηση Πελατών, Καλύτερη Εκτέλεση Εντολών, Εξωτερίκευση Πληροφοριών
Brokers επί Μετοχών	Καλύτερη Εκτέλεση Εντολών
Ιδιωτικές Τράπεζες	Πληροφόρηση Πελατών, Καταλληλότητα
Εταιρίες Παραγώνων Προϊόντων	Καλύτερη Εκτέλεση Εντολών, Επενδυτικές Συμβουλές
Εταιρίες Commodities	Λειτουργικά Συστήματα και Έλεγχοι, Καλύτερη Εκτέλεση Εντολών

Πηγή: Νικόλαος Α. Μυτιληναίος, MBA, MiFID Οι Επιπτώσεις Εφαρμογής της στους Χρηματοοικονομικούς Διαμεσολαβητές, Αθήνα, Δεκέμβριος 2006.

¹⁹ Νικόλαος Α. Μυτιληναίος, MBA, MiFID, Οι Επιπτώσεις Εφαρμογής της στους Χρηματοοικονομικούς Διαμεσολαβητές, Αθήνα, Δεκέμβριος 2006.

Το νομοθετικό πλαίσιο της οδηγίας επηρεάζει τις ισορροπίες που έχουν ήδη δημιουργηθεί στον κλάδο των επενδυτικών υπηρεσιών και όπως όταν ένα κομμάτι αυτού ανταποκρίνεται στην αλλαγή έτσι ένα άλλο κομμάτι επηρεάζεται ανάλογα θετικά ή αρνητικά. Η Οδηγία απαιτεί εκτεταμένες δεσμεύσεις από τις εταιρίες, καθώς και στις λειτουργικές, τεχνολογικές και ρυθμιστικές υπηρεσίες τους.

Η Οδηγία 2004/39/EK είναι σίγουρο ότι θα επηρεάσει τις κεφαλαιαγορές και τον τρόπο λειτουργίας τους σε πρώτη φάση, με εξαίρεση την αγορά ομολόγων, με αποτέλεσμα ο τρόπος διενέργειας συναλλαγών να τροποποιηθεί. Αυτό θα έχει επίπτωση και στον τρόπο λειτουργίας των χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών

Η εφαρμογή της συγκεκριμένης οδηγίας θα έχει ως αποτέλεσμα μεγαλύτερο ανταγωνισμό μεταξύ των χώρων συναλλαγών, λόγω της εξάλειψης του «συγκεντρωτικού νόμου» στην Ευρώπη. Λόγω των μεγαλύτερων δυνατοτήτων στις επιλογές δημοσιεύσεων στοιχείων προ και μετά εκτέλεσης των εντολών ίσως παρατηρηθεί το φαινόμενο οι αγορές να πλημμυρίσουν από τέτοιες πληροφορίες, λόγω του αυξανόμενου ανταγωνισμού μεταξύ των χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών. Οι χρηματοοικονομικοί διαμεσολαβητές θα πρέπει να μεταδίδουν τιμές τίτλων κατά τη διάρκεια των ωρών συναλλαγών για τους οποίους μπορούν να διαπραγματευτούν. Ο χρονικός περιορισμός για τη μετάδοση των πληροφοριών προ και μετά την συναλλαγή προϋποθέτει υψηλού επιπέδου τεχνολογικών εφαρμογών, όπως προγράμματα διαχείρισης εντολών, αλγοριθμικά συστήματα συναλλαγών, συστήματα αντιστοίχισης τιμών και επιβεβαίωσης πράξεων καθώς και συστήματα αναφορών.²⁰

Οι ρυθμίσεις περί διαφάνειας που εισάγει η Οδηγία έχει ως άμεσο αποτέλεσμα την μεγαλύτερη προστασία των επενδυτών.

20 Νικόλαος Α. Μυτιληναίος, MBA, MiFID, Οι Επιπτώσεις Εφαρμογής της στους Χρηματοοικονομικούς Διαμεσολαβητές, Αθήνα, Δεκέμβριος 2006.

Συμπέρασμα

Η Ευρωπαϊκή Οδηγία Επενδυτικών Υπηρεσιών (Investment Services Directive, ISD) η οποία περιλαμβάνει ένα ευέλικτο θεσμικό πλαίσιο για τις κεφαλαιαγορές τέθηκε υπό αναθεώρηση με αποτέλεσμα να εκδοθεί η Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (MiFID), με σκοπό «να επιτύχει **αυξημένη διαφάνεια** αναφορικά με τη ρευστότητα όλων των εναλλακτικών τόπων εκτέλεσης χρηματιστηριακών συναλλαγών, συμπεριλαμβανομένων των συναλλαγών σε ρυθμιζόμενες αγορές(χρηματιστήρια), σε πολυμερείς διευκολύνσεις συναλλαγών (MTFs) καθώς και αυτών που εκτελούνται εσωτερικά (internalized) από τις ΕΠΕΥ, **και αυξημένη προστασία** του μικρο-επενδυτή μέσω της ρύθμισης ευρύτερου φάσματος επενδυτικών υπηρεσιών- από την εκτέλεση εντολών στην παροχή επενδυτικών συμβουλών στην ανάλυση μετοχών- στο πλαίσιο του οποίου θεσπίστηκαν υποχρεώσεις διαχείρισης εντολών και άριστης εκτέλεσης εντολών πελατών (best execution)»²¹.

Με την οδηγία MiFID καλύπτεται το νομοθετικό “κενό” που δημιουργήθηκε μετά την θέση σε ισχύ της Οδηγίας 93/22/ΕΟΚ εξαιτίας των βελτιώσεων στις τηλεπικοινωνίες και εξελίξεων στην τεχνολογία και καθίσταται ευκολότερη η ανταπόκριση των επενδυτών, δίνεται η δυνατότητα στις επενδυτικές επιχειρήσεις να έχουν πρόσβαση σε ρυθμιζόμενες αγορές σε όλη την Κοινότητα και να πραγματοποιούν διασυννοριακές συναλλαγές με περισσότερο αποτελεσματικό τρόπο. Επίσης εξασφαλίζεται υψηλής ποιότητας εκτέλεση των συναλλαγών των επενδυτών, βελτιώνεται ο έλεγχος των ρυθμιζόμενων αγορών, ενισχύεται η διαφάνεια και επιτυγχάνονται ίσοι όροι ανταγωνισμού για τις επιχειρήσεις.

Επιπλέον με τη MiFID επιτυγχάνεται άρση των εμποδίων σύνδεσης των ΕΠΕΥ με εναλλακτικούς τρόπους εκτέλεσης συναλλαγών σε όλη την Ευρώπη και θεσπίζεται με αυξημένη αυστηρότητα η υποχρέωση των ΕΠΕΥ να ρυθμίζουν την συμπεριφορά τους στην αγορά έτσι ώστε να αποτρέπονται εσωτερικές συγκρούσεις συμφερόντων.

Η MiFID αποτελεί το πιο ολοκληρωμένο και πλέον πρόσφατο νομοθετικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης που έχει εισαχθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Συγχρόνως αποτελεί το μεγαλύτερο πλαίσιο ρυθμίσεων του Financial Services Action Plan (FSAP) του οποίου κεντρικός σκοπός είναι η δημιουργία ολοκληρωμένης ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

²¹ Μερτζάνη Β. Χαρίλαου, Διευθυντή Μελετών, Πιστοποίησης & Μηχ/σης, Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΝΠΔΔ), Ευρωπαϊκή Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών Μέσων 2004/39/EK (MiFID), Ένα βασικό βήμα ολοκλήρωσης των Ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών, Μάιος 2007.

Βιβλιογραφία

Ανώνυμη Χρηματιστηριακή Εταιρεία Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών, Η Νέα Συμφωνία της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία II) Report no 02/07, Αθήνα 15 Ιανουαρίου. 2007

Νικόλαος Α.Κεφαλληνάιος, MiFID , Οι Επιπτώσεις Εφαρμογής της στους Χρηματοοικονομικούς Διαμεσολαβητές, Αθήνα, Δεκέμβριος 2006.

Μερτζάνης Β. Χαρίλαος, Διευθ. Μελετών, Πιστοποίησης & Μηχ/σης, Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ΝΠΔΔ), Ευρωπαϊκή Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών Μέσων 2004/39/ΕΚ (MiFID), Ένα βασικό βήμα ολοκλήρωσης των Ευρωπαϊκών κεφαλαιαγορών, Μάιος 2007

Συριόπουλος Κ, Διεθνείς Κεφαλαιαγορές, Τόμος Ι,- Θεωρία & Ανάλυση, εκδ. Ανικούλα Θεσσαλονίκη. .(1999)

Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης L 145, L 141

Ιστοσελίδες

www.iosco.org

<http://www.nua.ie/surveys/how-many-online/index.html>

<http://www.iosco.org/documents-consult/1998-objectives.html>

www.whitehouse.gov/WH/New/Commerce/index.html

www.echo.lu/bonn/final.html

Παράρτημα

Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης L 145 EL

Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων L 141 EL

I

(Πράξεις για την ισχύ των οποίων απαιτείται δημοσίευση)

ΟΔΗΓΙΑ 2004/39/ΕΚ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

της 21ης Απριλίου 2004

για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ,

Έχοντας υπόψη:

τη Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, και ιδίως το άρθρο 47 παράγραφος 2,

την πρόταση της Επιτροπής⁽¹⁾,

τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής⁽²⁾,

τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας⁽³⁾,

Αποφασίζοντας σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 251 της Συνθήκης⁽⁴⁾,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Η οδηγία 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 10ης Μαΐου 1993, σχετικά με τις επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών⁽⁵⁾, σκοπούσε να καθορίσει τους όρους υπό τους οποίους επιχειρήσεις επενδύσεων και τράπεζες που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας μπορούν να παρέχουν συγκεκριμένες υπηρεσίες ή να εγκαθιστούν υποκαταστήματα σε άλλα κράτη μέλη βάσει άδειας λειτουργίας χορηγούμενης από τη χώρα καταγωγής τους και υπό την εποπτεία της. Προς το σκοπό αυτό, η εν λόγω οδηγία επεδίωκε να εναρμονίσει τους αρχικούς όρους για τη χορήγηση άδειας και τη λειτουργία των επιχειρήσεων επενδύσεων, περιλαμβανομένων των κανόνων άσκησης των δραστηριοτήτων τους. Προέβλεπε επίσης την εναρμόνιση ορισμένων όρων λειτουργίας των ρυθμιζόμενων αγορών.

- (2) Ο αριθμός των επενδύτων που συμμετέχουν ενεργά στις χρηματοπιστωτικές αγορές αυξήθηκε τα τελευταία χρόνια και το φάσμα των υπηρεσιών και των μέσων που τους προσφέρονται διευρύνθηκε και έγινε πιο πολυσύνθετο. Ενόψει των εξελίξεων αυτών, το νομοθετικό πλαίσιο της Κοινότητας θα πρέπει να καλύψει όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων που απευθύνονται στους επενδυτές. Για το σκοπό αυτό, πρέπει να εξασφαλιστεί ο απαιτούμενος βαθμός εναρμόνισης που θα προσφέρει στους επενδυτές υψηλό επίπεδο προστασίας και θα επιτρέψει στις επιχειρήσεις επενδύσεων να παρέχουν τις υπηρεσίες τους σε όλη την Κοινότητα, ως ενιαία αγορά, βάσει της εποπτείας της χώρας καταγωγής. Για τους λόγους αυτούς, η οδηγία 93/22/ΕΟΚ θα πρέπει να αντικατασταθεί από νέα οδηγία.

- (3) Λόγω της αυξανόμενης εξάρτησης των επενδύτων από εξατομικευμένες συστάσεις, είναι σκόπιμο να περιληφθεί η παροχή επενδυτικών συμβουλών στις επενδυτικές υπηρεσίες για τις οποίες απαιτείται χορήγηση άδειας.

- (4) Είναι σκόπιμο να περιληφθούν στον κατάλογο των χρηματοπιστωτικών μέσων ορισμένα παράγωγα επί εμπορευμάτων και άλλα παράγωγα, ο τρόπος διάθρωσης και διαπραγμάτευσης των οποίων εγείρει ζητήματα ρυθμιστικής προσέγγισης παρόμοια με τα ανακύπτοντα από παραδοσιακά χρηματοπιστωτικά μέσα.

- (5) Είναι αναγκαίο να θεσπιστεί ένα συνολικό ρυθμιστικό καθεστώς που να διέπει την εκτέλεση των συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών μέσων, ανεξάρτητα από τις μεθόδους διαπραγμάτευσης που χρησιμοποιούνται για το σκοπό αυτό, ώστε να εξασφαλισθεί η υψηλή ποιότητα στην εκτέλεση των συναλλαγών των επενδύτων και να διασφαλισθεί η ακεραιότητα και η αποτελεσματικότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του. Θα πρέπει να δημιουργηθεί ένα πλαίσιο συνεκτικό και ικανό να λαμβάνει υπόψη τον κίνδυνο, το οποίο θα ρυθμίζει τους κυριότερους τρόπους εκτέλεσης εντολών που χρησιμοποιούνται σήμερα στην ευρωπαϊκή χρηματοπιστωτική αγορά. Είναι απαραίτητο να αναγνωρισθεί η εμφάνιση, παράλληλα με τις ρυθμιζόμενες αγορές, μιας νέας γενεάς οργανωμένων συστημάτων διαπραγμάτευσης, τα οποία θα πρέπει να υπαχθούν σε υποχρεώσεις που να διασφαλίζουν την αποτελεσματική και εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών. Η δημιουργία ισόρροπου ρυθμιστικού πλαισίου απαιτεί να ενταχθεί σε αυτό μια νέα επενδυτική υπηρεσία συνδεδεμένη με τη λειτουργία Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ).

⁽¹⁾ ΕΕ C 71 E, 25.3.2003, σ. 62.

⁽²⁾ ΕΕ C 220, 16.9.2003, σ. 1.

⁽³⁾ ΕΕ C 144, 20.6.2003, σ. 6.

⁽⁴⁾ Γνώμη του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου της 25ης Σεπτεμβρίου 2003 (δεν έχει ακόμη δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα), κοινή θέση του Συμβουλίου της 8ης Δεκεμβρίου 2003 (ΕΕ C 60E, 9.3.2004, σ. 1) και θέση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου της 30ής Μαρτίου 2004 (δεν έχει ακόμη δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα). Απόφαση του Συμβουλίου της 7ης Απριλίου 2004.

⁽⁵⁾ ΕΕ L 141, 11.6.1993, σ. 27. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2002/87/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 35, 11.2.2003, σ. 1).

- (6) Οι έννοιες της ρυθμιζόμενης αγοράς και του ΠΜΔ θα πρέπει να οριστούν και οι ορισμοί αυτοί να εναρμονιστούν στενά μεταξύ τους ώστε να εκφράζουν το γεγονός ότι αμφότεροι οι όροι αντιπροσωπεύουν την ίδια λειτουργία οργανωμένης διαπραγμάτευσης. Οι ορισμοί θα πρέπει να εξαιρούν τα διμερή συστήματα στα οποία επιχείρηση επενδύσεων συμμετέχει στη συναλλαγή για ίδιο λογαριασμό και όχι ως αντισυμβαλλόμενος ο οποίος παρεμβάλλεται μεταξύ αγοραστή και πωλητή χωρίς να αναλαμβάνει κίνδυνο. Ο όρος «σύστημα» περιλαμβάνει όλες τις αγορές που αποτελούνται από σύνολο κανόνων και από χώρο συναλλαγών, καθώς και τις αγορές που λειτουργούν μόνο βάσει συνόλου κανόνων. Δεν υπάρχει υποχρέωση λειτουργίας «τεχνικού» συστήματος αντιστοίχισης των εντολών για τις ρυθμιζόμενες αγορές και τα ΠΜΔ. Οι αγορές που αποτελούνται μόνον από σύνολο κανόνων σχετικών με την ιδιότητα του μέλους, την εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων στη διαπραγμάτευση, τις συναλλαγές μεταξύ μελών, την υποβολή δηλώσεων, και –ανάλογα με την περίπτωση– τις υποχρεώσεις διαφάνειας αποτελούν ρυθμιζόμενες αγορές ή ΠΜΔ κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας, οι δε συναλλαγές που πραγματοποιούνται στο πλαίσιο αυτών των κανόνων θεωρούνται πραγματοποιούμενες εντός των συστημάτων ρυθμιζόμενης αγοράς ή ΠΜΔ. Ο όρος «ενδιαφέρον για την αγορά και την πώληση» πρέπει να ερμηνευτεί με ευρεία έννοια και υποδηλώνει εντολές, ζεύγη εντολών και κάθε άλλη εκδήλωση ενδιαφέροντος. Η απαίτηση τα ενδιαφέροντα αυτά να «...συναντώνται στο εσωτερικό του συστήματος με κανόνες που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια και τους οποίους καθορίζει ο διαχειριστής αγοράς» σημαίνει ότι η συνάντησή τους γίνεται με τους κανόνες του συστήματος ή με τα πρωτόκολλα ή τις εσωτερικές λειτουργικές διαδικασίες του (περιλαμβανομένων των διαδικασιών που είναι ενσωματωμένες σε λογισμικό Η/Υ). Η έκφραση «κανόνες που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια» σημαίνει ότι οι κανόνες αυτοί δεν αφήνουν στην επιχείρηση επενδύσεων που διαχειρίζεται έναν ΠΜΔ καμία διακριτική ευχέρεια ως προς τον τρόπο αλληλεπίδρασης των εν λόγω ενδιαφερόντων. Οι ορισμοί απαιτούν την αντιστοίχιση των ενδιαφερόντων με τρόπο που να οδηγεί στην κατάρτιση σύμβασης, γεγονός που συνεπάγεται την εκτέλεση της συναλλαγής σύμφωνα με τους κανόνες του συστήματος ή με τα πρωτόκολλα ή τις εσωτερικές λειτουργικές διαδικασίες του συστήματος.
- (7) Η παρούσα οδηγία σκοπεί να καλύψει τις επιχειρήσεις των οποίων η συνήθης επιχειρηματική απασχόληση είναι η παροχή/άσκηση επενδυτικών υπηρεσιών ή/και δραστηριοτήτων σε επαγγελματική βάση. Το πεδίο εφαρμογής της δεν θα πρέπει να καλύπτει συνεπώς πρόσωπα με άλλη επαγγελματική δραστηριότητα.
- (8) Τα πρόσωπα που διαχειρίζονται τα ατομικά τους περιουσιακά στοιχεία και οι επιχειρήσεις που δεν παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ούτε ασκούν χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες πλην των συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό, εκτός εάν είναι ειδικοί διαπραγματευτές ή εάν διενεργούν πράξεις για ίδιο λογαριασμό εκτός ρυθμιζόμενης αγοράς ή ΠΜΔ κατά τρόπο οργανωμένο, συχνά και συστηματικά, παρέχοντας ένα σύστημα προσβάσιμο σε τρίτα μέρη, ώστε να πραγματοποιούν συναλλαγές με αυτά, δεν θα πρέπει να εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της παρούσας οδηγίας.
- (9) Όπου γίνεται λόγος στο κείμενο για πρόσωπα, θα πρέπει να νοούνται τόσο τα φυσικά όσο και τα νομικά πρόσωπα.
- (10) Θα πρέπει να εξαιρεθούν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, οι δραστηριότητες των οποίων υπόκεινται σε κατάλληλο έλεγχο από τις αρμόδιες αρχές προληπτικής εποπτείας και οι οποίες διέπονται από την οδηγία 64/225/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 25ης Φεβρουαρίου 1964 περί καταργήσεως των περιορισμών στο δικαίωμα εγκαταστάσεως και στην ελεύθερη παροχή υπηρεσιών στον τομέα της αντασφάλισης και της αντεκχώρησεως⁽¹⁾, την πρώτη οδηγία 73/239/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 24ης Ιουλίου 1973 περί συντονισμού των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων που αφορούν την ανάληψη δραστηριότητας πρωτασφάλισης, εκτός της ασφάλισης ζωής, και την άσκηση αυτής⁽²⁾ και την οδηγία 2002/83/ΕΚ του Συμβουλίου της 5ης Νοεμβρίου 2002 σχετικά με την ασφάλιση ζωής⁽³⁾.
- (11) Τα πρόσωπα που δεν παρέχουν υπηρεσίες σε τρίτους, αλλά έχουν ως δραστηριότητα την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών μόνο στις μητρικές τους επιχειρήσεις, τις θυγατρικές τους επιχειρήσεις ή σε άλλες θυγατρικές των μητρικών τους επιχειρήσεων, δεν θα πρέπει να καλύπτονται από την παρούσα οδηγία.
- (12) Τα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες μόνο περιστασιακά κατά την άσκηση της επαγγελματικής τους δραστηριότητας θα πρέπει επίσης να εξαιρεθούν από το πεδίο εφαρμογής της παρούσας οδηγίας, υπό τον όρο ότι η δραστηριότητα αυτή υπόκειται σε ρυθμίσεις και ότι οι σχετικοί κανόνες δεν απαγορεύουν την παροχή, σε περιστασιακή βάση, επενδυτικών υπηρεσιών.
- (13) Τα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες που συνιστάμενες αποκλειστικά στη διαχείριση καθεστώτων συμμετοχής των εργαζομένων και τα οποία συνεπώς δεν παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε τρίτους δεν θα πρέπει να καλύπτονται από την παρούσα οδηγία.
- (14) Θα πρέπει να εξαιρεθούν από το πεδίο εφαρμογής της παρούσας οδηγίας οι κεντρικές τράπεζες και οι λοιποί φορείς που επιτελούν παρόμοιες λειτουργίες, καθώς και οι δημόσιοι φορείς που είναι επιφορτισμένοι με ή που παρεμβαίνουν στη διαχείριση του δημόσιου χρέους, έννοια που καλύπτει και τις επενδύσεις που γίνονται στο πλαίσιο της διαχείρισης αυτής, εκτός από τους ημικρατικούς ή κρατικούς φορείς με ρόλο εμπορικό ή συνδεδεμένο με την απόκτηση συμμετοχών.
- (15) Είναι αναγκαίο να εξαιρεθούν από το πεδίο εφαρμογής της παρούσας οδηγίας οι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων και τα συνταξιοδοτικά ταμεία, ανεξαρτήτως του αν συντονίζονται σε κοινοτικό επίπεδο, καθώς και οι θεματοφύλακες και οι διαχειριστές αυτών των επιχειρήσεων, εφόσον υπόκεινται σε ειδικούς κανόνες άμεσα προσαρμοσμένους στις δραστηριότητές τους.

⁽¹⁾ ΕΕ 56, 4.4.1964, σ. 878/64. Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την πράξη προσχώρησης του 1972.

⁽²⁾ ΕΕ L 228, 16.8.1973, σ. 3. Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2002/87/ΕΚ.

⁽³⁾ ΕΕ L 345, 19.12.2002, σ. 1.

- (16) Για να επωφεληθεί των εξαιρέσεων, το ενδιαφερόμενο πρόσωπο θα πρέπει να πληροί διαρκώς τις οικείες προϋποθέσεις. Ειδικότερα, αν ένα πρόσωπο που παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες ή ασκεί επενδυτικές δραστηριότητες εξαιρείται από την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας διότι οι εν λόγω υπηρεσίες ή δραστηριότητες είναι παρεπόμενες σε σχέση με την κύρια επιχειρηματική του δραστηριότητα, θεωρούμενη σε επίπεδο ομίλου, το πρόσωπο αυτό πρέπει να παύσει να καλύπτεται από τη σχετική με τις παρεπόμενες υπηρεσίες εξαίρεση αν η παροχή/άσκηση των εν λόγω υπηρεσιών ή δραστηριοτήτων παύσει να είναι παρεπόμενη σε σχέση με την κύρια επιχειρηματική του δραστηριότητα.
- (17) Τα πρόσωπα που παρέχουν/ασκούν τις επενδυτικές υπηρεσίες ή/και δραστηριότητες που καλύπτονται από την παρούσα οδηγία θα πρέπει να έχουν λάβει άδεια από το κράτος μέλος καταγωγής τους προκειμένου να προστατεύονται οι επενδυτές και να διασφαλίζεται η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.
- (18) Τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας βάσει της οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 20ής Μαρτίου 2000 σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων⁽¹⁾ δεν χρήζουν άλλης άδειας στα πλαίσια της παρούσας οδηγίας για να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ή για να ασκούν επενδυτικές δραστηριότητες. Οι αρμόδιες αρχές, πριν χορηγήσουν άδεια λειτουργίας σε πιστωτικό ίδρυμα που αποφασίζει να παράσχει/ασκήσει επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες, θα πρέπει να επαληθεύουν ότι το εν λόγω ίδρυμα συμμορφούται προς τις οικείες διατάξεις της παρούσας οδηγίας.
- (19) Όταν επιχείρηση επενδύσεων παρέχει σε μη τακτική βάση μία ή περισσότερες επενδυτικές υπηρεσίες ή ασκεί σε μη τακτική βάση μία ή περισσότερες επενδυτικές δραστηριότητες που δεν καλύπτονται από την άδεια λειτουργίας της, δεν χρειάζεται επιπλέον άδεια βάσει της παρούσας οδηγίας.
- (20) Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, η δραστηριότητα της λήψης και της διαβίβασης εντολών θα πρέπει να περιλαμβάνει και την προσέγγιση δύο ή περισσότερων επενδυτών, η οποία καταλήγει σε συναλλαγή μεταξύ των εν λόγω επενδυτών.
- (21) Ενόψει της επικείμενης αναθεώρησης του πλαισίου Κεφαλαιακής Επάρκειας στο πλαίσιο της συμφωνίας της Βασιλείας II, τα κράτη μέλη αναγνωρίζουν την ανάγκη να επανεξετασθεί εάν θα πρέπει ή όχι να θεωρείται ότι οι επενδυτικές εταιρείες που εκτελούν τις εντολές των πελατών τους βάσει ταυτόχρονων αγορών και πωλήσεων, ενεργούν ως χρηματομεσίτες και να υπόκεινται, κατά συνέπεια, σε πρόσθετες ρυθμιστικές απαιτήσεις κεφαλαίου.
- (22) Οι αρχές της αμοιβαίας αναγνώρισης και της εποπτείας από το κράτος μέλος καταγωγής απαιτούν οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών να μην χορηγούν ή να ανακαλούν την άδεια λειτουργίας εάν παράγοντες όπως το περιεχόμενο του προγράμματος δραστηριοτήτων, η γεωγραφική κατανομή ή το είδος των πραγματικά ασκούμενων δραστηριοτήτων κα-

ταδεικνύουν σαφώς ότι επιχείρηση επενδύσεων έχει επιλέξει το νομικό σύστημα κράτους μέλους με μόνο σκοπό να αποφύγει τη συμμόρφωση προς αυστηρότερα πρότυπα ισχύοντα σε άλλο κράτος μέλος στην επικράτεια του οποίου προτίθεται να ασκήσει ή ασκεί πραγματικά το μεγαλύτερο μέρος των δραστηριοτήτων της. Επιχείρηση επενδύσεων διαθέτουσα νομική προσωπικότητα θα πρέπει να λαμβάνει άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος όπου διατηρεί την καταστατική της έδρα. Επιχείρηση επενδύσεων άνευ νομικής προσωπικότητας πρέπει να λαμβάνει άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος στο οποίο βρίσκονται τα κεντρικά της γραφεία. Επιπρόσθετα, τα κράτη μέλη θα πρέπει να απαιτούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων να έχουν πάντα τα κεντρικά τους γραφεία στο κράτος μέλος καταγωγής και να ασκούν πράγματι δραστηριότητες στο κράτος αυτό.

- (23) Επιχείρηση επενδύσεων με άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος καταγωγής της θα πρέπει να δικαιούται να παρέχει/ασκεί επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες σε όλη την Κοινότητα χωρίς να οφείλει να ζητήσει χωριστή άδεια από την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους όπου επιθυμεί να παρέχει/ασκεί τις εν λόγω υπηρεσίες ή δραστηριότητες.
- (24) Δεδομένου ότι ορισμένες επιχειρήσεις επενδύσεων απαλλάσσονται από ορισμένες υποχρεώσεις που επιβάλλει η οδηγία 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 15ης Μαρτίου 1993 για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων⁽²⁾, θα πρέπει να υποχρεούνται να διατηρούν ελάχιστο κεφάλαιο ή να συνάπτουν ασφάλιση επαγγελματικής ευθύνης ή να συνδυάζουν τα δύο. Κατά την προσαρμογή των ποσών της εν λόγω ασφάλισης θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι προσαρμογές που γίνονται στο πλαίσιο της οδηγίας 2002/92/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 9ης Δεκεμβρίου 2002, για την ασφαλιστική διαμεσολάβηση⁽³⁾. Η ειδική αυτή μεταχείριση για λόγους κεφαλαιακής επάρκειας δεν θα πρέπει να προδικάζει ενδεχόμενες αποφάσεις ως προς την κατάλληλη μεταχείριση των εν λόγω επιχειρήσεων κατά τις μελλοντικές τροποποιήσεις της κοινοτικής νομοθεσίας για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων.
- (25) Δεδομένου ότι το πεδίο των ρυθμίσεων προληπτικής εποπτείας θα πρέπει να περιορίζεται στις οντότητες που διατηρούν χαρτοφυλάκιο συναλλαγών σε επαγγελματική βάση αποτελούν για το λόγο αυτό πηγή κινδύνου αντισυμβαλλομένων για τους άλλους συμμετέχοντες στην αγορά, οι οντότητες που διαπραγματεύονται για ίδιο λογαριασμό χρηματοπιστωτικά μέσα, περιλαμβανομένων των παραγώνων επί εμπορευμάτων που καλύπτονται από την παρούσα οδηγία, καθώς και εκείνες που παρέχουν στους πελάτες της κύριας δραστηριότητάς τους επενδυτικές υπηρεσίες σε σχέση με παράγωγα επί εμπορευμάτων παρεπιπτόντως ως προς την κύρια δραστηριότητά τους, θεωρούμενη σε επίπεδο ομίλου, και με την προϋπόθεση ότι η εν λόγω κύρια δραστηριότητά τους δεν είναι η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας, θα πρέπει να εξαιρούνται από το πεδίο εφαρμογής της παρούσας οδηγίας.

⁽¹⁾ ΕΕ L 126, 26.5.2000, σ. 1. Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2002/87/ΕΚ.

⁽²⁾ ΕΕ L 141, 11.6.1993, σ. 1. Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2002/87/ΕΚ.

⁽³⁾ ΕΕ L 9, 15.1.2003, σ. 3.

- (26) Προκειμένου να προστατευθούν τα δικαιώματα κυριότητας και άλλα παρεμφερή δικαιώματα των επενδυτών επί των τίτλων, καθώς και τα δικαιώματά τους επί των κεφαλαίων που εμπιστεύονται σε επιχείρηση, τα δικαιώματα αυτά θα πρέπει ιδίως να διακρίνονται από τα δικαιώματα της επιχείρησης. Ωστόσο, η αρχή αυτή δεν θα πρέπει να εμποδίζει την επιχείρηση να ασκεί δραστηριότητες στο όνομά της αλλά για λογαριασμό του επενδυτή, εφόσον η ίδια η φύση της συναλλαγής το απαιτεί και ο επενδυτής συναινεί, για παράδειγμα κατά τις πράξεις δανεισμού τίτλων.
- (27) Όταν πελάτης, ενεργώντας σύμφωνα με την κοινοτική νομοθεσία και ιδίως με την οδηγία 2002/47/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 6ης Ιουνίου 2002, για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, ⁽¹⁾ μεταβιβάζει σε επιχείρηση επενδύσεων την πλήρη κυριότητα χρηματοπιστωτικών μέσων ή κεφαλαίων προκειμένου να εξασφαλίσει ή άλλως πως να καλύψει παρούσες ή μελλοντικές, υφιστάμενες, εξαρτώμενες από αβέβαια περιστατικά ή αναμενόμενες υποχρεώσεις του, τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα ή κεφάλαια θα πρέπει να θεωρούνται ωσαύτως ως μη ανήκοντα πλέον στον πελάτη.
- (28) Οι διαδικασίες για τη χορήγηση, εντός της Κοινότητας, άδειας λειτουργίας σε υποκαταστήματα επιχειρήσεων επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας σε τρίτες χώρες θα πρέπει να συνεχίσουν να εφαρμόζονται στις επιχειρήσεις αυτές. Τα υποκαταστήματα αυτά δεν θα πρέπει να απολαύουν της ελευθερίας παροχής υπηρεσιών του άρθρου 49, δεύτερη παράγραφος της Συνθήκης ή του δικαιώματος εγκατάστασης σε άλλο κράτος μέλος από εκείνο στο οποίο είναι ήδη εγκατεστημένα. Στις περιπτώσεις στις οποίες η Κοινότητα δεν δεσμεύεται από διμερείς ή πολυμερείς υποχρεώσεις, είναι σκόπιμο να θεσπισθεί διαδικασία που θα εξασφαλίζει ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων της Κοινότητας τυγχάνουν αμοιβαιότητας μεταχείρισης στις οικείες τρίτες χώρες.
- (29) Το διευρυνόμενο φάσμα δραστηριοτήτων που πολλές επιχειρήσεις επενδύσεων ασκούν ταυτόχρονα αυξάνει την πιθανότητα συγκρούσεων μεταξύ των συμφερόντων που σχετίζονται με τις διάφορες αυτές δραστηριότητες και των συμφερόντων των πελατών τους. Είναι επομένως αναγκαίο να θεσπιστούν κανόνες για να εξασφαλιστεί οι εν λόγω συγκρούσεις δεν επηρεάζουν αρνητικά τα συμφέροντα των πελατών τους.
- (30) Μια υπηρεσία θα πρέπει να θεωρείται ότι παρέχεται με πρωτοβουλία του πελάτη, εκτός εάν ο πελάτης τη ζητήσει κατόπιν εξατομικευμένης ανακοίνωσης της επιχείρησης ή εκ μέρους της επιχείρησης προς το συγκεκριμένο πελάτη, η οποία καλεί, ή σκοπεί να επηρεάσει, τον πελάτη ως προς συγκεκριμένο χρηματοπιστωτικό μέσο ή συγκεκριμένη συναλλαγή. Μια υπηρεσία μπορεί να θεωρείται ότι παρέχεται με πρωτοβουλία του πελάτη έστω και αν ο πελάτης τη ζητά βασιζόμενος σε ανακοινώσεις που περιέχουν διαφήμιση ή προσφορά χρηματοπιστωτικών μέσων, εφόσον αυτές γίνονται με μέσο εκ φύσεως γενικό, που απευθύνεται στο κοινό ή σε ευρύτερη ομάδα ή κατηγορία πελατών ή δυνητικών πελατών.
- (31) Ένας από τους στόχους της παρούσας οδηγίας είναι η προστασία των επενδυτών. Τα μέτρα προστασίας των επενδυτών θα πρέπει να είναι προσαρμοσμένα στις ιδιαιτερότητες καθεμιάς από τις διάφορες κατηγορίες επενδυτών (ιδιώτες, επαγγελματίες και αντισυμβαλλόμενοι).
- (32) Κατά παρέκκλιση από τον κανόνα σύμφωνα με τον οποίο η χώρα καταγωγής χορηγεί άδεια λειτουργίας, ασκεί εποπτεία και ελέγχει την τήρηση των υποχρεώσεων των σχετικών με τη λειτουργία υποκαταστημάτων, είναι σκόπιμο να αναλάβει η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής την ευθύνη της τήρησης ορισμένων υποχρεώσεων που θεσπίζει η παρούσα οδηγία σχετικών με τις δραστηριότητες που ασκούνται μέσω υποκαταστήματος εντός του εδάφους όπου βρίσκεται το εν λόγω υποκατάστημα, δεδομένου ότι η αρχή αυτή βρίσκεται πλησιέστερα στο υποκατάστημα και μπορεί καλύτερα να εντοπίσει παραβάσεις των κανόνων που διέπουν τις πράξεις του υποκαταστήματος και να παρέμβει.
- (33) Είναι αναγκαίο να επιβληθεί αποτελεσματική υποχρέωση «βέλτιστης εκτέλεσης» για να διασφαλιστεί ότι η επιχείρηση επενδύσεων εκτελεί τις εντολές των πελατών με τους πλέον ευνοϊκούς γι' αυτούς όρους. Η υποχρέωση αυτή θα πρέπει να εφαρμόζεται στην επιχείρηση που έχει έναντι του πελάτη συμβατικές ή πρακτικές υποχρεώσεις.
- (34) Προϋπόθεση του θεμιτού ανταγωνισμού είναι η δυνατότητα των συμμετεχόντων στην αγορά και των επενδυτών να συγκρίνουν τις τιμές που υποχρεούνται να ανακοινώνουν δημοσία οι διάφοροι φορείς συναλλαγών (δηλ. οι ρυθμιζόμενες αγορές, οι ΠΜΔ και οι ενδιάμεσοι). Προς τούτο, συνιστάται στα κράτη μέλη να άρουν κάθε τυχόν εμπόδιο που παρακωλύει την ενοποίηση των σχετικών πληροφοριών σε ευρωπαϊκό επίπεδο και τη δημοσίευσή τους.
- (35) Όταν συνάπτει εμπορική σχέση με τον πελάτη, η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να ζητεί από τον πελάτη ή το δυνητικό πελάτη να εκφράζει τη συναίνεσή του σχετικά με την πολιτική εκτέλεσης εντολών και, ταυτόχρονα, σχετικά με τη δυνατότητα εκτέλεσης των εντολών τους εκτός ρυθμιζόμενων αγορών ή ΠΜΔ.
- (36) Τα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες για λογαριασμό δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων επενδύσεων, όταν εμπλέκουν στον ορισμό της παρούσας οδηγίας, δεν θα πρέπει να θεωρούνται συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι, αλλά επιχειρήσεις επενδύσεων πλην ορισμένων προσώπων που μπορούν να εξαιρούνται.
- (37) Η παρούσα οδηγία δεν θα πρέπει να θίγει το δικαίωμα των συνδεδεμένων αντιπροσώπων να ασκούν δραστηριότητες διεπόμενες από άλλες οδηγίες και άλλες συναφείς δραστηριότητες σχετιζόμενες με χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες ή προϊόντα μη καλυπτόμενα από την παρούσα οδηγία, περιλαμβανομένων των ασκουμένων για λογαριασμό μελών του ίδιου χρηματοπιστωτικού ομίλου.

⁽¹⁾ ΕΕ L 168, 27.6.2002, σ. 43.

- (38) Οι προϋποθέσεις για την άσκηση δραστηριοτήτων εκτός του χώρου της επιχείρησης επενδύσεων (κατ' όσον πωλήσεις) δεν θα πρέπει να καλύπτονται από την παρούσα οδηγία.
- (39) Οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών δεν θα πρέπει να εγγράφουν στο μητρώο ή θα πρέπει να διαγράφουν από αυτό συνδεδεμένο αντιπρόσωπο, εφόσον από τις πράγματι ασκηθείσες δραστηριότητες του διαφαίνεται σαφώς ότι έχει επιλέξει το νομικό σύστημα ενός κράτους μέλους προκειμένου να αποφύγει τους αυστηρότερους κανόνες που ισχύουν σε άλλο κράτος μέλος, στην επικράτεια του οποίου προτίθεται να ασκήσει ή όντως ασκεί το μεγαλύτερο μέρος των δραστηριοτήτων του.
- (40) Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, οι επιλέξιμοι αντισυμβαλλόμενοι θα πρέπει να θεωρείται ότι ενεργούν ως πελάτες.
- (41) Για να διασφαλιστεί ότι οι κανόνες επαγγελματικής δεοντολογίας (συμπεριλαμβανομένων των κανόνων για τη βέλτιστη εκτέλεση και το χειρισμό των εντολών των πελατών) τηρούνται κατά την παροχή υπηρεσιών στους επενδυτές που έχουν περισσότερο ανάγκη προστασίας, και σύμφωνα με τις πρακτικές που έχουν επικρατήσει σε όλες τις αγορές της Κοινότητας, είναι σκόπιμο να διευκρινιστεί ότι η υποχρέωση τηρήσεως των κανόνων επαγγελματικής δεοντολογίας μπορεί να αίρεται στις συναλλαγές που συνάπτονται ή κανονίζονται μεταξύ επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων.
- (42) Όσον αφορά τις συναλλαγές μεταξύ επιλέξιμων αντισυμβαλλομένων, η υποχρέωση δημοσιοποίησης οριακών εντολών πελατών θα πρέπει να ισχύει μόνο στην περίπτωση που ο αντισυμβαλλόμενος στέλνει ρητώς στην επιχείρηση επενδύσεων οριακή εντολή προς εκτέλεση.
- (43) Τα κράτη μέλη προστατεύουν το δικαίωμα της ιδιωτικής ζωής των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας των δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα σύμφωνα με την οδηγία 95/46/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την προστασία των φυσικών προσώπων έναντι της επεξεργασίας δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα και για την ελεύθερη κυκλοφορία των δεδομένων αυτών.⁽¹⁾
- a) (44) Για να επιτευχθεί ο διττός στόχος της προστασίας των επενδυτών και της διασφάλισης της εύρυθμης λειτουργίας των αγορών κινητών αξιών, πρέπει να εξασφαλίζεται ότι οι συναλλαγές διενεργούνται πράγματι με διαφάνεια και ότι οι κανόνες που θεσπίζονται για το σκοπό αυτό εφαρμόζονται στις επιχειρήσεις επενδύσεων όταν δραστηριοποιούνται στις αγορές. Για να παρέχεται στους επενδυτές και τους συμμετέχοντες στην αγορά η δυνατότητα να αποτιμούν ανά πάσα στιγμή τους όρους συγκεκριμένης συναλλαγής σε μετοχές, την οποία μελετούν, και να επαληθεύουν εκ των υστέρων τους όρους εκτέλεσής της, θα πρέπει να θεσπιστούν κοινοί κανόνες για τη δημοσίευση λεπτομερών πληροφοριών σχετικά με τις συναλλαγές σε μετοχές που ολοκληρώθηκαν, καθώς και την ανακοίνωση λεπτομερών πληροφοριών για τις τρέχουσες ευκαιρίες συναλλαγών σε μετοχές. Οι κανόνες αυτοί είναι αναγκαίοι για να εξασφαλιστεί η πραγματική ενοποίηση των αγορών μετοχών των κρατών μελών, η βελτίωση της αποτελεσματικότητας της συνολικής διαδικασίας διαμόρφωσης των τιμών των μετοχών και η διευκόλυνση της αποτελεσματικής τήρησης των υποχρεώσεων «βέλτιστης εκτέλεσης». Για το σκοπό αυτό απαιτείται ένα συνολικό καθεστώς διαφάνειας που θα εφαρμόζεται σε όλες τις συναλλαγές σε μετοχές ανεξάρτητα από το εάν εκτελούνται από επιχείρηση επενδύσεων σε διμερή βάση ή μέσω ρυθμιζόμενων αγορών ή ΠΜΔ. Οι βάσει της παρούσας οδηγίας υποχρεώσεις των επιχειρήσεων επενδύσεων να ανακοινώνουν τιμή αγοράς και πώλησης και να εκτελούν την εντολή στην ανακοινωθείσα τιμή δεν απαλλάσσουν τις επιχειρήσεις επενδύσεων από την υποχρέωση να προωθούν την εντολή σε άλλο τόπο εκτέλεσης, αν η εν λόγω εσωτερικοποίηση θα μπορούσε να εμποδίσει την επιχείρηση να συμμορφωθεί με τις υποχρεώσεις βέλτιστης εκτέλεσης.
- (45) Τα κράτη μέλη θα πρέπει να μπορούν να εφαρμόζουν την υποχρέωση αναφοράς των συναλλαγών που επιβάλλει η οδηγία σε χρηματοπιστωτικά μέσα που δεν είναι εισηγμένα σε ρυθμιζόμενη αγορά.
- (46) Ένα κράτος μέλος μπορεί να αποφασίσει να εφαρμόσει τις προ και μετά τη διαπραγμάτευση προϋποθέσεις διαφάνειας που ορίζονται από την παρούσα οδηγία, σε χρηματοπιστωτικά μέσα διάφορα των μετοχών. Στην περίπτωση αυτή οι εν λόγω προϋποθέσεις θα πρέπει να εφαρμόζονται σε όλες τις επιχειρήσεις επενδύσεων των οποίων κράτος μέλος καταγωγής είναι το εν λόγω κράτος μέλος για τις πράξεις τους εντός της επικράτειάς του, καθώς και για τις διασυνοριακές πράξεις που διενεργούν στο πλαίσιο της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών. Οι προϋποθέσεις αυτές θα πρέπει να εφαρμόζονται επίσης στις εντός της επικράτειας του εν λόγω κράτους μέλους πράξεις που διενεργούν εκεί εγκατεστημένα υποκαταστήματα επιχειρήσεων επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος.
- b) (47) Οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα πρέπει να έχουν τις ίδιες δυνατότητες συμμετοχής ή πρόσβασης στις ρυθμιζόμενες αγορές εντός της Κοινότητας. Ανεξάρτητα από το πώς ρυθμίζονται επί του παρόντος οι συναλλαγές στα κράτη μέλη, έχει ουσιαστική σημασία να καταργηθούν οι τεχνικοί και νομικοί περιορισμοί στην πρόσβαση στις ρυθμιζόμενες αγορές.
- (48) Για να διευκολυνθεί η οριστικοποίηση των διασυνοριακών συναλλαγών, είναι επίσης σκόπιμο να διασφαλιστεί η πρόσβαση όλων των επιχειρήσεων επενδύσεων στα συστήματα εκκαθάρισης (clearing) και διακανονισμού εντός της Κοινότητας, ανεξάρτητα από το εάν οι συναλλαγές διενεργήθηκαν σε ρυθμιζόμενες αγορές του οικείου κράτους μέλους. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που επιθυμούν να συμμετέχουν άμεσα στα συστήματα διακανονισμού άλλων κρατών μελών θα πρέπει να συμμορφώνονται με τις οικείες λειτουργικές και εμπορικές προϋποθέσεις για την απόκτηση ιδιότητας μέλους και με τα μέτρα προληπτικής εποπτείας που σκοπούν στη διασφάλιση της ομαλής και εύρυθμης λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών.

⁽¹⁾ ΕΕ L 281, 23.11.1995, σ. 31.

- (49) Η άδεια λειτουργίας ρυθμιζόμενης αγοράς θα πρέπει να καλύπτει όλες τις δραστηριότητες που σχετίζονται άμεσα με την αναγραφή, την επεξεργασία, την εκτέλεση, την επιβεβαίωση και την κοινοποίηση των εντολών από τη λήψη τους από τη ρυθμιζόμενη αγορά έως τη διαβίβασή τους για μετέπειτα οριστικοποίηση, καθώς και τις δραστηριότητες που σχετίζονται με την εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση. Θα πρέπει επίσης να καλύπτονται οι συναλλαγές που διενεργούνται μέσω ειδικών διαπραγματευτών διορισμένων από την ρυθμιζόμενη αγορά, στα πλαίσια των συστημάτων της και σύμφωνα με τους κανόνες που τα διέπουν. Δεν θεωρούνται διενεργούμενες στα πλαίσια των συστημάτων της ρυθμιζόμενης αγοράς ή του ΠΜΔ όλες οι συναλλαγές μελών ή συμμετεχόντων της ρυθμιζόμενης αγοράς ή του ΠΜΔ. Οι συναλλαγές, που διενεργούνται μεταξύ μελών ή συμμετεχόντων σε διμερή βάση και οι οποίες δεν πληρούν όλες τις προϋποθέσεις που έχουν θεσπιστεί για τις ρυθμιζόμενες αγορές ή τους ΠΜΔ βάσει της παρούσας οδηγίας, θα πρέπει να θεωρούνται ως συναλλαγές διενεργούμενες εκτός ρυθμιζόμενης αγοράς ή ΠΜΔ για τους σκοπούς του ορισμού των συστηματικών εσωτερικοποιητών (systematic internalisers). Στην περίπτωση αυτή, η υποχρέωση των εταιριών επενδύσεων να ανακοινώνουν δημόσια τα δεσμευτικά ζεύγη εντολών θα πρέπει να εφαρμόζεται, εφόσον πληρούνται οι προϋποθέσεις που επιβάλλει η παρούσα οδηγία.
- (50) Οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές μπορούν να αποφασίσουν να ανακοινώνουν τις τρέχουσες τιμές προσφοράς μόνο στους ιδιώτες πελάτες ή μόνο στους επαγγελματίες πελάτες ή σε αμφότερες τις κατηγορίες πελατών. Δεν θα πρέπει να τους επιτρέπεται να εφαρμόζουν διακριτική μεταχείριση εντός των εν λόγω κατηγοριών πελατών.
- (51) Το άρθρο 27 δεν υποχρεώνει τους συστηματικούς εσωτερικοποιητές να ανακοινώνουν δημόσια δεσμευτικά ζεύγη εντολών σε σχέση με συναλλαγές όγκου μεγαλύτερου από τον κανονικό όγκο συναλλαγών της αγοράς.
- (52) Σε περίπτωση που μία επενδυτική εταιρεία είναι συστηματικός εσωτερικοποιητής τόσο για μετοχές όσο και για άλλα χρηματοπιστωτικά μέσα, η υποχρέωση ανακοίνωσης ζευγών εντολών θα πρέπει να ισχύει μόνο για τις μετοχές, με την επιφύλαξη της αιτιολογικής σκέψης 46.
- (53) Η παρούσα οδηγία δεν έχει στόχο να επιβάλει την εφαρμογή κανόνων διαφάνειας για το στάδιο που προηγείται της διάθεσης στην αγορά στις συναλλαγές εκτός επίσημων χρηματιστηριακών αγορών, ορισμένα χαρακτηριστικά των οποίων είναι ότι πραγματοποιούνται «επί τούτου» σε μη τακτική βάση, ότι διενεργούνται με αντισυμβαλλόμενους από τον τομέα της χονδρικής και αποτελούν τμήμα επιχειρηματικής σχέσης η οποία χαρακτηρίζεται από συναλλαγές όγκου μεγαλύτερου από τον κανονικό όγκο συναλλαγών της αγοράς, και ότι στο πλαίσιο τους οι πράξεις διενεργούνται εκτός των συστημάτων που χρησιμοποιούνται συνήθως από την εκάστοτε εταιρεία για τις συναλλαγές της ως συστηματικού εσωτερικοποιητή.
- (54) Ο συνήθης όγκος της αγοράς για κάθε κατηγορία μετοχών δεν θα πρέπει να είναι σημαντικά δυσανάλογος προς κάθε μετοχή της εν λόγω κατηγορίας.
- (55) Η αναθεώρηση της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ θα πρέπει να καθορίζει τις ελάχιστες προϋποθέσεις κεφαλαίου που οφείλουν να πληρούν οι ρυθμιζόμενες αγορές προκειμένου να τους δοθεί άδεια λειτουργίας, και κατά τον καθορισμό αυτό θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ο ιδιαίτερος χαρακτήρας των κινδύνων που ενέχουν αυτές οι αγορές.
- (56) Οι διαχειριστές ρυθμιζόμενης αγοράς θα πρέπει να έχουν επίσης τη δυνατότητα να διαχειρίζονται ΠΜΔ σύμφωνα με τις οικείες διατάξεις της παρούσας οδηγίας.
- (57) Οι διατάξεις της παρούσας οδηγίας που διέπουν την εισαγωγή μέσων προς διαπραγμάτευση βάσει των κανόνων που εφαρμόζει η ρυθμιζόμενη αγορά δεν θα πρέπει να θίγουν την εφαρμογή της οδηγίας 2001/34/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 28ης Μαΐου 2001 σχετικά με την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών και τις πληροφορίες επί των αξιών αυτών που πρέπει να δημοσιεύονται⁽¹⁾. Η ρυθμιζόμενη αγορά δεν θα πρέπει να εμποδίζεται να επιβάλλει αυστηρότερες προϋποθέσεις από τις προβλεπόμενες με την παρούσα οδηγία στους εκδότες των κινητών αξιών ή των μέσων που εισάγει προς διαπραγμάτευση.
- (58) Τα κράτη μέλη θα πρέπει να έχουν τη δυνατότητα να αναθέτουν σε διάφορες αρμόδιες αρχές τον έλεγχο της εφαρμογής των εκτεταμένων υποχρεώσεων που προβλέπονται με την παρούσα οδηγία. Οι αρχές αυτές θα πρέπει να έχουν δημόσιο χαρακτήρα που να διασφαλίζει την ανεξαρτησία τους έναντι των οικονομικών φορέων και που να επιτρέπει να αποφεύγονται οι συγκρούσεις συμφερόντων. Τα κράτη μέλη θα πρέπει να εξασφαλίζουν κατάλληλη χρηματοδότηση της αρμόδιας αρχής σύμφωνα με το εθνικό τους δίκαιο. Ο διορισμός των δημόσιων αρχών δεν θα πρέπει να αποκλείει τη μεταβίβαση αρμοδιοτήτων υπό την ευθύνη της αρμόδιας αρχής.
- (59) Οι τυχόν εμπιστευτικές πληροφορίες που το σημείο επικοινωνίας κράτους μέλους λαμβάνει από το σημείο επικοινωνίας άλλου κράτους μέλους δεν θα πρέπει να θεωρούνται ως αμιγώς εσωτερικής φύσεως.
- (60) Είναι αναγκαίο να ενισχυθεί η σύγκλιση των εξουσιών που παραχωρούνται στις αρμόδιες αρχές προκειμένου να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις για την ισοδύναμη εφαρμογή των διατάξεων εντός της ενοποιημένης χρηματοπιστωτικής αγοράς. Η αποτελεσματικότητα της εποπτείας μπορεί να εξασφαλιστεί μέσω ελάχιστου κοινού συνόλου εξουσιών σε συνδυασμό με επαρκή μέσα.

⁽¹⁾ ΕΕ L 184, 6.7.2001, σ. 1. Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2003/71/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 345, 31.12.2003, σ. 64).

- (61) Ενόψει της προστασίας των πελατών και με την επιφύλαξη των δικαιωμάτων τους ένδικης προστασίας, τα κράτη μέλη θα πρέπει να ενθαρρύνουν δημόσιους ή ιδιωτικούς φορείς που έχουν συσταθεί με σκοπό την εξωδικαστική επίλυση των διαφορών να συνεργάζονται στην επίλυση των διασυνοριακών διαφορών, λαμβάνοντας υπόψη τη σύσταση 98/257/ΕΚ της Επιτροπής της 30ής Μαρτίου 1998 σχετικά με τις αρχές που διέπουν τα αρμόδια όργανα για την εξωδικαστική επίλυση των διαφορών κατανάλωσης⁽¹⁾. Κατά την εφαρμογή των διατάξεων για τις καταγγελίες και τις διαδικασίες εξωδικαστικού διακανονισμού των διαφορών, τα κράτη μέλη θα πρέπει να χρησιμοποιούν τους υφιστάμενους μηχανισμούς διασυνοριακής συνεργασίας, και ιδίως το Δίκτυο προσφυγής για χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες (FIN-Net).
- (62) Οποιαδήποτε ανταλλαγή ή διαβίβαση πληροφοριών μεταξύ αρμοδίων αρχών, άλλων αρχών, οργάνων ή προσώπων θα πρέπει να συνάδει προς τους κανόνες μεταφοράς δεδομένων προσωπικού χαρακτήρα προς τρίτες χώρες, όπως αυτοί ορίζονται στην οδηγία 95/46/ΕΚ.
- (63) Είναι αναγκαίο να ενισχυθούν οι διατάξεις περί ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ αρμοδίων εθνικών αρχών και οι υποχρεώσεις συνδρομής και συνεργασίας μεταξύ των αρχών αυτών. Λόγω της αυξανόμενης διασυνοριακής δραστηριότητας, οι αρμόδιες αρχές πρέπει να ανταλλάσσουν τις αναγκαίες πληροφορίες για την άσκηση των καθηκόντων τους κατά τρόπο που να διασφαλίζει την αποτελεσματική εφαρμογή της παρούσας οδηγίας ακόμα και σε καταστάσεις στις οποίες παραβάσεις ή πιθανολογούμενες παραβάσεις μπορούν να εμπίπτουν στην αρμοδιότητα των αρχών δύο ή περισσότερων κρατών μελών. Κατά την ανταλλαγή των πληροφοριών απαιτείται η τήρηση του επαγγελματικού απορρήτου ώστε να εξασφαλίζεται η ομαλή διαβίβαση των πληροφοριών και η προστασία ορισμένων δικαιωμάτων.
- (64) Στη σύνοδό του της 17ης Ιουλίου 2000, το Συμβούλιο συνέστησε την Επιτροπή Σοφών για τη ρύθμιση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών. Στην τελική της έκθεση, η Επιτροπή Σοφών πρότεινε την καθιέρωση νέων νομοθετικών τεχνικών βάσει προσέγγισης σε τέσσερα επίπεδα: γενικές αρχές, μέτρα εφαρμογής, συνεργασία και εφαρμογή. Το πρώτο επίπεδο, η οδηγία, θα πρέπει να περιοριστεί στη διατύπωση γενικών αρχών, ενώ στο δεύτερο επίπεδο, η Επιτροπή, επικουρούμενη από ειδική επιτροπή, θα πρέπει να θεσπίσει τεχνικά μέτρα εφαρμογής.
- (65) Με το ψήφισμα που εξέδωσε στις 23 Μαρτίου 2001, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Στοκχόλμης ενέκρινε την τελική έκθεση της Επιτροπής Σοφών και την προτεινόμενη προσέγγιση σε τέσσερα επίπεδα, προκειμένου να αυξηθεί η αποτελεσματικότητα και η διαφάνεια της διαδικασίας θέσπισης της κοινοτικής νομοθεσίας περί κινητών αξιών.
- (66) Σύμφωνα με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Στοκχόλμης, τα μέτρα εφαρμογής του επιπέδου 2 θα πρέπει να χρησιμοποιούνται συχνότερα για να εξασφαλίζεται η δυνατότητα προσαρμογής των τεχνικών διατάξεων στις εξελίξεις της αγοράς και των εποπτικών προτύπων, θα πρέπει, δε, να προσδιορισθούν προθεσμίες για όλα τα στάδια των εργασιών του επιπέδου 2.
- (67) Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, με το ψήφισμά του της 5ης Φεβρουαρίου 2002 σχετικά με την εφαρμογή της νομοθεσίας περί χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, ενέκρινε επίσης την έκθεση της Επιτροπής Σοφών, βάσει της επίσημης δήλωσης στην οποία προέβη την ίδια μέρα ενώπιον του Κοινοβουλίου η Επιτροπή και της επιστολής την οποία απηύθυνε στις 2 Οκτωβρίου 2001 ο αρμόδιος για την εσωτερική αγορά Επίτροπος προς τον πρόεδρο της Επιτροπής Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής του Κοινοβουλίου σχετικά με τις εγγυήσεις για το ρόλο του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου στη διαδικασία αυτή.
- (68) Τα μέτρα που είναι απαραίτητα για την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας θα πρέπει να θεσπίζονται σύμφωνα με την απόφαση 1999/468/ΕΚ του Συμβουλίου της 28ης Ιουνίου 1999 για τον καθορισμό των όρων άσκησης των εκτελεστικών αρμοδιοτήτων που ανατίθενται στην Επιτροπή⁽²⁾.
- (69) Θα πρέπει να δίδεται στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο χρονικό διάστημα τριών μηνών από την πρώτη διαβίβαση του σχεδίου μέτρων εφαρμογής, ώστε να μπορεί να τα εξετάζει και να διατυπώνει τη γνώμη του. Εντούτοις, σε επείγουσες περιπτώσεις δεόντως αιτιολογημένες, το εν λόγω διάστημα μπορεί να συντομηθεί. Εάν, εντός του διαστήματος αυτού, το Κοινοβούλιο εγκρίνει ψήφισμα, η Επιτροπή θα πρέπει να επανεξετάσει τα σχεδιαζόμενα μέτρα εφαρμογής.
- (70) Προκειμένου να λαμβάνονται υπόψη οι περαιτέρω εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η Επιτροπή θα πρέπει να υποβάλλει εκθέσεις στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο σχετικά με την εφαρμογή των διατάξεων για την ασφάλιση επαγγελματικής ευθύνης, το πεδίο εφαρμογής των κανόνων διαφάνειας και την ενδεχόμενη παροχή άδειας λειτουργίας ως επιχειρήσεων επενδύσεων σε διαπραγματευτές που ειδικεύονται σε παράγωγα επί εμπορευμάτων.
- (71) Ο στόχος της δημιουργίας ενοποιημένης χρηματοπιστωτικής αγοράς στην οποία οι επενδυτές προστατεύονται επαρκώς, ενώ διασφαλίζεται παράλληλα η αποτελεσματικότητα και η ακεραιότητα του συνόλου της αγοράς, απαιτεί τη θέσπιση κοινών κανονιστικών προϋποθέσεων για τις επιχειρήσεις επενδύσεων, όπου και αν έχουν λάβει άδεια λειτουργίας εντός της Κοινότητας, και για τη λειτουργία των ρυθμιζόμενων αγορών και των άλλων συστημάτων συναλλαγών κατά τρόπο ώστε η έλλειψη διαφάνειας σε συγκεκριμένη αγορά ή η δυσλειτουργία της να μη θέτουν σε κίνδυνο την αποτελεσματική λειτουργία του συνόλου του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Δεδομένου ότι ο εν λόγω στόχος μπορεί να επιτευχθεί καλύτερα σε κοινοτικό επίπεδο, η Κοινότητα θα πρέπει να θεσπίσει μέτρα σύμφωνα με την αρχή της επικουρικότητας, όπως αυτή ορίζεται στο άρθρο 5 της Συνθήκης. Σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας, η οποία ορίζεται στο ίδιο άρθρο, η παρούσα οδηγία δεν υπερβαίνει τα αναγκαία για την επίτευξη του στόχου αυτού.

⁽¹⁾ ΕΕ L 115, 17.4.1998, σ. 31.⁽²⁾ ΕΕ L 184, 17.7.1999, σ. 23.

ΕΞΕΔΩΣΑΝ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

ΤΙΤΛΟΣ I

ΟΡΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΠΕΔΙΟ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ

Άρθρο 1

Πεδίο εφαρμογής

1. Η παρούσα οδηγία εφαρμόζεται στις επιχειρήσεις επενδύσεων και στις ρυθμιζόμενες αγορές.

2. Οι ακόλουθες διατάξεις εφαρμόζονται επίσης σε πιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας βάσει της οδηγίας 2000/12/ΕΚ, όταν τα εν λόγω ιδρύματα παρέχουν/ασκούν μία ή πλείονες επενδυτικές υπηρεσίες/δραστηριότητες:

— Τα άρθρα 2 παράγραφος 2, 11, 13 και 14

— Το Κεφάλαιο II του Τίτλου II, εκτός του άρθρου 23 παράγραφος 2 δεύτερο εδάφιο

— Το Κεφάλαιο III του Τίτλου II, εκτός του άρθρου 31 παράγραφοι 2 έως 4 και του άρθρου 32 παράγραφοι 2 έως 6 και 8 έως 9

— Τα άρθρα 48 έως 53, 57, 61 και 62 και

— Το άρθρο 71 παράγραφος 1.

Άρθρο 2

Εξαιρέσεις

1. Η παρούσα οδηγία δεν εφαρμόζεται:

(α) στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, κατά την έννοια του άρθρου 1 της οδηγίας 73/239/ΕΟΚ ή του άρθρου 1 της οδηγίας 2002/83/ΕΚ, και στις επιχειρήσεις που ασκούν τις δραστηριότητες αντασφάλισης και αντεκχώρησης που αναφέρονται στην οδηγία 64/225/ΕΟΚ,

(β) στα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες αποκλειστικά στις μητρικές τους επιχειρήσεις, στις θυγατρικές τους επιχειρήσεις ή σε άλλες θυγατρικές επιχειρήσεις των μητρικών τους επιχειρήσεων,

(γ) στα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτική υπηρεσία ως παρεπόμενη δραστηριότητα στο πλαίσιο της επαγγελματικής τους δραστηριότητας, υπό τον όρο ότι η δραστηριότητα αυτή διέπεται από νομοθετικές ή κανονιστικές διατάξεις ή από επαγγελματικό κώδικα δεοντολογίας που δεν απαγορεύουν την παροχή της υπηρεσίας αυτής,

(δ) στα πρόσωπα που δεν παρέχουν/ασκούν άλλες επενδυτικές υπηρεσίες/δραστηριότητες πλην της διενέργειας πράξεων για ίδιο λογαριασμό, εκτός εάν είναι ειδικοί διαπραγματευτές (market makers) ή εάν διενεργούν πράξεις για ίδιο λογαριασμό εκτός ρυθμιζόμενης αγοράς ή ΠΜΔ κατά τρόπο οργανωμένο, συχνά και συστηματικά, παρέχοντας ένα σύστημα προσβάσιμο σε τρίτα μέρη, ώστε να πραγματοποιούν συναλλαγές με αυτά,

(ε) στα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες οι οποίες συνίστανται αποκλειστικά στη διαχείριση συστημάτων συμμετοχής των εργαζομένων,

(στ) στα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες που συνίστανται μόνο στη διαχείριση συστημάτων συμμετοχής των

εργαζομένων και στην παροχή επενδυτικών υπηρεσιών αποκλειστικά στις μητρικές τους επιχειρήσεις, στις θυγατρικές τους επιχειρήσεις ή σε άλλες θυγατρικές επιχειρήσεις των μητρικών τους επιχειρήσεων,

(ζ) στα μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και στους άλλους εθνικούς οργανισμούς που επιτελούν παρόμοιες λειτουργίες και στους λοιπούς δημόσιους φορείς που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος ή παρεμβαίνουν στη διαχείρισή του,

(η) στους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων και στα ταμεία συντάξεων, είτε υπόκεινται σε συντονισμό σε κοινοτικό επίπεδο είτε όχι, και στους θεματοφύλακες και διαχειριστές αυτών των επιχειρήσεων,

(θ) στα πρόσωπα που διενεργούν πράξεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα για ίδιο λογαριασμό ή παρέχουν υπηρεσίες επενδύσεων σε παράγωγα επί εμπορευμάτων ή σε παράγωγες συμβάσεις, που περιλαμβάνονται στο Παράρτημα I, τμήμα Γ.10, στους πελάτες της κύριας δραστηριότητάς τους, υπό τον όρο ότι αυτό αποτελεί παρεπόμενη δραστηριότητα ως προς την κύρια δραστηριότητά τους, θεωρούμενη σε επίπεδο ομίλου, και ότι η εν λόγω κύρια δραστηριότητά τους δεν είναι η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας ούτε η παροχή τραπεζικών υπηρεσιών βάσει της οδηγίας 2000/12/ΕΚ,

(ι) στα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτικές συμβουλές κατά την άσκηση άλλης επαγγελματικής δραστηριότητας μη εμπόρουσας στο πεδίο εφαρμογής της παρούσας οδηγίας, υπό την προϋπόθεση ότι δεν αμείβονται ειδικά για την παροχή των συμβουλών αυτών,

(ια) στα πρόσωπα των οποίων η κύρια δραστηριότητα συνίσταται στη διενέργεια πράξεων σε εμπορεύματα ή/και παράγωγα επί εμπορευμάτων για ίδιο λογαριασμό. Η εξαίρεση αυτή δεν έχει εφαρμογή όταν τα πρόσωπα που διενεργούν πράξεις σε εμπορεύματα ή/και παράγωγα επί εμπορευμάτων για ίδιο λογαριασμό αποτελούν μέρος ομίλου, κύρια δραστηριότητα του οποίου είναι η παροχή άλλων επενδυτικών υπηρεσιών, κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας ή τραπεζικών υπηρεσιών βάσει της οδηγίας 2000/12/ΕΚ

(ιβ) στις επιχειρήσεις οι οποίες παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ή/και επιδίδονται σε επενδυτικές δραστηριότητες που συνίστανται αποκλειστικά στη διενέργεια πράξεων για ίδιο λογαριασμό σε αγορές συμβολαίων μελλοντικής εκπλήρωσης ή δικαιωμάτων προαίρεσης επί χρηματοπιστωτικών μέσων ή άλλων παραγώγων και σε αγορές τοις μετρητοίς με μόνο σκοπό την αντιστάθμιση κινδύνων θέσεων σε αγορές παραγώγων ή δραστηριοποιούνται για λογαριασμό άλλων μελών των αγορών αυτών ή διαμορφώνουν τιμές για τα μέλη των αγορών αυτών, και οι οποίες καλύπτονται από την εγγύηση εκκαθαριστών μελών των ιδίων αγορών, εφόσον την ευθύνη για την εκτέλεση των συμβάσεων που συνάπτουν οι επιχειρήσεις αυτές φέρουν εκκαθαριστές μέλη των ιδίων αγορών,

(ιγ) στις ενώσεις που συγκροτούνται από δανικά και φινλανδικά συνταξιοδοτικά ταμεία με μοναδικό σκοπό τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων των ταμείων που είναι μέλη τους,

(ιδ) στους «agenti di cambio» των οποίων οι δραστηριότητες και τα καθήκοντα διέπονται από το άρθρο 201 του ιταλικού νομοθετικού διατάγματος αριθ. 58 της 24ης Φεβρουαρίου 1998.

2. Τα δικαιώματα που απορρέουν από την παρούσα οδηγία δεν εκτείνονται στις υπηρεσίες που παρέχονται από αντισυμβαλλομένους σε πράξεις που διενεργούνται από δημόσιους φορείς που χειρίζονται το δημόσιο χρέος ή από μέλη του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών κατά την άσκηση των καθηκόντων τους σύμφωνα με τη Συνθήκη και το καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας ή κατά την άσκηση ισοδύναμων καθηκόντων δυνάμει εθνικών διατάξεων.

3. Για να λαμβάνει υπόψη τις εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να διασφαλίζει την ενιαία εφαρμογή της παρούσας οδηγίας, η Επιτροπή, ενεργώντας με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, δύναται να ορίζει, ως προς τις εξαιρέσεις που προβλέπονται στην παράγραφο 1 στοιχεία (γ), (δ) και (ια), τα κριτήρια με τα οποία προσδιορίζεται τότε μια δραστηριότητα θεωρείται παρεπόμενη κύριας δραστηριότητας, σε επίπεδο ομίλου, καθώς και τότε μια δραστηριότητα ασκείται παρεμπιπτόντως.

Άρθρο 3

Προαιρετικές εξαιρέσεις

1. Ένα κράτος μέλος μπορεί να αποφασίσει να μην εφαρμόσει την παρούσα οδηγία σε πρόσωπα των οποίων είναι το κράτος μέλος καταγωγής και τα οποία:

— δεν επιτρέπεται να διατηρούν στην κατοχή τους χρήματα ή κινητές αξίες πελατών και ως εκ τούτου δεν επιτρέπεται σε καμία στιγμή να είναι οφειλέτες των πελατών τους,

— δεν επιτρέπεται να παρέχουν καμία επενδυτική υπηρεσία, εκτός από τη λήψη και διαβίβαση εντολών επί κινητών αξιών και μεριδίων που εκδίδονται από οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων και την παροχή επενδυτικών συμβουλών που σχετίζονται με τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα, και

— κατά την παροχή της υπηρεσίας αυτής επιτρέπεται να διαβιβάζουν εντολές μόνο σε:

(i) επιχειρήσεις επενδύσεων με άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την παρούσα οδηγία,

(ii) πιστωτικά ιδρύματα με άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την οδηγία 2000/12/ΕΚ,

(iii) υποκαταστήματα επιχειρήσεων επενδύσεων ή πιστωτικών ιδρυμάτων με άδεια λειτουργίας σε τρίτη χώρα, υποκείμενα σε και συμμορφούμενα με κανόνες προληπτικής εποπτείας που κατά την κρίση των αρμόδιων αρχών είναι τουλάχιστον εξίσου αυστηροί με τους οριζόμενους στην παρούσα οδηγία, στην οδηγία 2000/12/ΕΚ ή στην οδηγία 93/6/ΕΟΚ,

(iv) οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων εξουσιοδοτημένους βάσει του εθνικού δικαίου κράτους μέλους να διαθέτουν μερίδια στο κοινό, και διαχειριστές τέτοιων οργανισμών,

(v) επιχειρήσεις επενδύσεων σταθερού κεφαλαίου, κατά την έννοια του άρθρου 15 παράγραφος 4 της δεύτερης οδηγίας 77/91/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 13ης Δεκεμβρίου 1976, περί συντονισμού των εγγυήσεων που απαιτούνται στα κράτη μέλη εκ μέρους των εταιρειών, κατά την έννοια του άρθρου 58 δεύτερη παράγραφος της συνθήκης, για την προστασία των συμφερόντων των εταιρειών και των τρίτων με σκοπό να καταστούν οι εγγυήσεις αυτές ισοδύναμες όσον αφορά τη σύσταση της ανωνύμου εταιρείας και τη διατήρηση και τις μεταβολές του κεφαλαίου της (1), τα αξιόγραφα των οποίων είναι εισηγμένα ή αγοράζονται/πωλούνται σε ρυθμιζόμενη αγορά κράτους μέλους,

υπό την προϋπόθεση ότι οι δραστηριότητες των προσώπων αυτών υπόκεινται σε ρυθμίσεις σε εθνικό επίπεδο.

2. Τα πρόσωπα που εξαιρούνται από το πεδίο εφαρμογής της παρούσας οδηγίας δυνάμει της παραγράφου 1 δεν απολαύουν της προβλεπόμενης στα άρθρα 31 και 32 αντιστοίχως ελευθερίας παροχής υπηρεσιών/άσκησης δραστηριοτήτων και ίδρυσης υποκαταστημάτων.

Άρθρο 4

Ορισμοί

1. Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, νοούνται ως:

1) «επιχείρηση επενδύσεων»: κάθε νομικό πρόσωπο του οποίου σύνθετες επένδυση ή δραστηριότητα είναι η παροχή μιας ή περισσότερων επενδυτικών υπηρεσιών σε τρίτους ή/και η διενέργεια μιας ή περισσότερων επενδυτικών δραστηριοτήτων σε επαγγελματική βάση.

Τα κράτη μέλη μπορούν να περιλαμβάνουν στον ορισμό των επιχειρήσεων επενδύσεων και επιχειρήσεις που δεν είναι νομικά πρόσωπα, εφόσον:

(α) το νομικό τους καθεστώς διασφαλίζει επίπεδο προστασίας των συμφερόντων των τρίτων ισοδύναμο με το προσφερόμενο από τα νομικά πρόσωπα, και

(β) υπόκεινται σε ισοδύναμη και προσαρμοσμένη στη νομική τους μορφή προληπτική εποπτεία.

Ωστόσο, εάν φυσικό πρόσωπο παρέχει υπηρεσίες που συνεπάγονται την κατοχή χρημάτων ή κινητών αξιών τρίτων, μπορεί να θεωρηθεί επιχείρηση επενδύσεων για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας μόνον εφόσον, με την επιφύλαξη των άλλων απαιτήσεων της παρούσας οδηγίας και της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ, πληροί τις ακόλουθες προϋποθέσεις:

(α) τα δικαιώματα κυριότητας των τρίτων επί των χρηματοπιστωτικών μέσων και των χρημάτων πρέπει να διασφαλίζονται, ιδίως σε περίπτωση αφερεγγυότητας της επιχείρησης ή των ιδιοκτητών της, κατάσχεσης, συμψηφισμού ή κάθε άλλης προβολής αξιώσεων εκ μέρους των δανειστών της επιχείρησης ή των ιδιοκτητών της.

(1) ΕΕ L 26, 31.1.1977, σ. 1. Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την Πράξη Προσχώρησης του 1994.

- (β) η επιχείρηση πρέπει να υπόκειται σε κανόνες εποπτείας της φερεγγυότητάς της και εκείνης των ιδιοκτητών της,
- (γ) οι ετήσιοι λογαριασμοί της επιχείρησης πρέπει να ελέγχονται από ένα ή περισσότερα πρόσωπα τα οποία, βάσει της εθνικής νομοθεσίας, νομιμοποιούνται να ελέγχουν λογαριασμούς,
- (δ) εάν η επιχείρηση έχει έναν μόνο ιδιοκτήτη, αυτός οφείλει να λαμβάνει μέτρα για την προστασία των επενδυτών σε περίπτωση παύσης των δραστηριοτήτων της επιχείρησης λόγω θανάτου ή ανικανότητάς του ή οποιασδήποτε άλλης παρόμοιας κατάστασης,
- 2) «επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες»: οποιεσδήποτε από τις υπηρεσίες και δραστηριότητες του τμήματος Α του παραρτήματος Ι οι οποίες αφορούν οποιοδήποτε από τα μέσα που απαριθμούνται στο τμήμα Γ του παραρτήματος Ι,
- Η Επιτροπή καθορίζει, ενεργώντας σύμφωνα με τη διαδικασία που αναφέρεται στο άρθρο 64, παράγραφος 2:
- τις παράγωγες συμβάσεις που αναφέρονται στο τμήμα Γ. 7 του Παραρτήματος Ι και έχουν τα χαρακτηριστικά άλλων παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, όσον αφορά, μεταξύ άλλων, το κατά πόσον υπόκεινται σε εκκαθάριση ή διακανονισμό μέσω αναγνωρισμένων γραφείων συμψηφισμού ή σε τακτικές κλήσεις για κάλυψη περιθωρίων
 - τις παράγωγες συμβάσεις που αναφέρονται στο τμήμα Γ. 10 του Παραρτήματος Ι και έχουν τα χαρακτηριστικά άλλων παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, όσον αφορά, μεταξύ άλλων, το κατά πόσον είναι διαπραγματεύσιμες σε ρυθμιζόμενη αγορά ή ΠΣΠ, υπόκεινται σε εκκαθάριση ή διακανονισμό μέσω αναγνωρισμένων γραφείων συμψηφισμού ή σε τακτικές κλήσεις για κάλυψη περιθωρίων
- 3) «παρεπόμενη υπηρεσία»: οποιαδήποτε από τις υπηρεσίες που περιλαμβάνονται στο τμήμα Β του Παραρτήματος Ι,
- 4) «επενδυτική συμβουλή»: η παροχή προσωπικών συμβουλών σε πελάτη, είτε κατόπιν αιτήσώς του είτε με πρωτοβουλία της επιχείρησης επενδύσεων, σχετικά με μία ή περισσότερες συναλλαγές που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα,
- (5) «εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών»: η διαμεσολάβηση στη σύναψη συμφωνιών αγοράς ή πώλησης ενός ή περισσότερων χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών,
- (6) «διενέργεια συναλλαγών για ίδιο λογαριασμό»: η διαπραγμάτευση βάσει ιδίων κεφαλαίων, η οποία οδηγεί στην ολοκλήρωση συναλλαγών σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα,
- (7) «συστηματικός εσωτερικοποιητής» (systematic internaliser): επιχείρηση επενδύσεων η οποία συναλλάσσεται κατά τρόπο οργανωμένο, συχνά και συστηματικά για ίδιο λογαριασμό εκτελώντας εντολές πελατών εκτός ρυθμιζόμενης αγοράς ή ΠΜΔ,
- (8) «ειδικός διαπραγματευτής (market maker)»: πρόσωπο που δραστηριοποιείται στις χρηματοπιστωτικές αγορές σε συνεχή βάση, και αναλαμβάνει να συναλλάσσεται για ίδιο λογαριασμό αγοράζοντας και πωλώντας χρηματοπιστωτικά μέσα έναντι ιδίων κεφαλαίων σε τιμές που έχει καθορίσει ο ίδιος,
- (9) «διαχείριση χαρτοφυλακίου»: η διαχείριση, με εντολή του πελάτη και υπό καθεστώς διακριτικής ευχέρειας για κάθε πελάτη, χαρτοφυλακίων που περιλαμβάνουν ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα,
- (10) «πελάτης»: κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο στο οποίο μια επιχείρηση επενδύσεων παρέχει επενδυτικές ή/και παρεπόμενες υπηρεσίες,
- (11) «επαγγελματίας πελάτης»: πελάτης που πληροί τα κριτήρια και τις διαδικασίες που ορίζονται στο παράρτημα II,
- (12) «ιδιώτης πελάτης»: κάθε πελάτης που δεν είναι πελάτης επαγγελματίας,
- (13) «διαχειριστής αγοράς»: πρόσωπο ή πρόσωπα που διευθύνουν ή/και εκμεταλλεύονται τις δραστηριότητες μιας ρυθμιζόμενης αγοράς. Διαχειριστής αγοράς μπορεί να είναι και η ίδια η ρυθμιζόμενη αγορά,
- (14) «ρυθμιζόμενη αγορά»: πολυμερές σύστημα που το διευθύνει ή το εκμεταλλεύεται διαχειριστής αγοράς και το οποίο επιτρέπει ή διευκολύνει την προσέγγιση πλειόνων συμφερόντων τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων – εντός του συστήματος και σύμφωνα με τους κανόνες του που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια – κατά τρόπο καταλήγοντα στη σύναψη σύμβασης σχετικής με χρηματοπιστωτικά μέσα εισηγμένα προς διαπραγμάτευση βάσει των κανόνων και/ή των συστημάτων του, και το οποίο έχει λάβει άδεια λειτουργίας και λειτουργεί κανονικά σύμφωνα με τις διατάξεις του Τίτλου III,
- (15) «πολυμερές μηχανισμός διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ)»: πολυμερές σύστημα που το εκμεταλλεύεται επιχείρηση επενδύσεων ή διαχειριστής αγοράς και εντός του οποίου συναντώνται πλειονα συμφέροντα τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων – εντός του συστήματος και σύμφωνα με κανόνες που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια – κατά τρόπο καταλήγοντα στην σύναψη σύμβασης σύμφωνα με τις διατάξεις του Τίτλου II,
- (16) «οριακή εντολή» (limit order): εντολή αγοράς ή πώλησης συγκεκριμένου αριθμού χρηματοπιστωτικών μέσων σε συγκεκριμένη οριακή ή καλύτερη τιμή και για συγκεκριμένο μέγεθος,
- (17) «χρηματοπιστωτικό μέσο»: τα μέσα που προσδιορίζονται στο τμήμα Γ του Παραρτήματος Ι,
- (18) «κινητές αξίες»: οι κατηγορίες κινητών αξιών που επιδέχονται διαπραγματεύσεως στην κεφαλαιαγορά, εξαιρουμένων των μέσων πληρωμής, και ιδίως:
- (α) μετοχές και άλλοι τίτλοι ισοδύναμοι με μετοχές εταιρειών, προσωπικών εταιρειών και άλλων οντοτήτων, καθώς και αποθετήρια έγγραφα μετοχών,
 - (β) ομόλογα ή άλλες μορφές τιτλοποιημένου χρέους καθώς και αποθετήρια έγγραφα τέτοιων κινητών αξιών,
 - (γ) κάθε άλλη κινητή αξία που παρέχει δικαίωμα αγοράς ή πώλησης παρόμοιων μεταβιβάσιμων κινητών αξιών ή επιδεχόμενη διακανονισμού με ρευστά διαθέσιμα προσδιοριζόμενου κατ'αναφορά προς κινητές αξίες, νομίσματα, επιτόκια ή αποδόσεις, εμπορεύματα ή άλλους δείκτες ή μεγέθη.

- (19) «μέσα χρηματαγοράς»: κατηγορίες μέσων που αποτελούν αντικείμενα συνήθους διαπραγματεύσεως στη χρηματαγορά, όπως έντοκα γραμμάτια του Δημοσίου, τίτλοι παρακαταθήκης και εμπορικά γραμμάτια, εξαιρουμένων των μέσων πληρωμής,
- 20) «κράτος μέλος καταγωγής»,
- (α) της επιχείρησης επενδύσεων:
- (i) εάν η επιχείρηση επενδύσεων είναι φυσικό πρόσωπο, το κράτος μέλος στο οποίο βρίσκονται τα κεντρικά της γραφεία,
- (ii) εάν η επιχείρηση επενδύσεων είναι νομικό πρόσωπο, το κράτος μέλος στο οποίο βρίσκεται η καταστατική έδρα του,
- (iii) εάν η επιχείρηση επενδύσεων δεν έχει, βάσει της εθνικής της νομοθεσίας, καταστατική έδρα, το κράτος μέλος στο οποίο βρίσκονται τα κεντρικά της γραφεία.
- (β) της ρυθμιζόμενης αγοράς: το κράτος μέλος στο οποίο είναι καταχωρισμένη η ρυθμιζόμενη αγορά ή εάν, βάσει της νομοθεσίας του εν λόγω κράτους μέλους, αυτή δεν έχει καταστατική έδρα, το κράτος μέλος στο οποίο βρίσκονται τα κεντρικά γραφεία της ρυθμιζόμενης αγοράς,
- 21) «κράτος μέλος υποδοχής»: το κράτος μέλος, διάφορο του κράτους μέλους καταγωγής, στο οποίο μια επιχείρηση επενδύσεων έχει υποκατάστημα ή παρέχει υπηρεσίες ή/και ασκεί δραστηριότητες, ή το κράτος μέλος στο οποίο ρυθμιζόμενη αγορά παρέχει τους κατάλληλους μηχανισμούς για να διευκολύνει την πρόσβαση μελών εξ αποστάσεως ή συμμετεχόντων εγκατεστημένων στο εν λόγω κράτος μέλος στις διενεργούμενες στο σύστημά της συναλλαγές,
- 22) «αρμόδια αρχή»: η αρχή την οποία ορίζει κάθε κράτος μέλος καταγωγής σύμφωνα με το άρθρο 48, εκτός εάν ορίζεται διαφορετικά στην παρούσα οδηγία,
- 23) «πιστωτικά ιδρύματα»: τα πιστωτικά ιδρύματα κατά την έννοια της οδηγίας 2000/12/ΕΚ,
- 24) «εταιρία διαχείρισης ΟΣΕΚΑ»: η εταιρία διαχείρισης κατά την έννοια της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 20ής Δεκεμβρίου 1985, για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) ⁽¹⁾,
- 25) «συνδεδεμένος αντιπρόσωπος»: φυσικό ή νομικό πρόσωπο το οποίο, ενεργώντας υπό την πλήρη και άνευ όρων ευθύνη μιας και μόνης επιχείρησης επενδύσεων για λογαριασμό της οποίας ενεργεί, διαφωμίζει τις επενδυτικές ή/και παρεπόμενες υπηρεσίες σε πελάτες ή δυνητικούς πελάτες, λαμβάνει και διαβιβάζει οδηγίες ή εντολές πελατών σχετικά με επενδυτικές υπηρεσίες ή χρηματοπιστωτικά μέσα, τοποθετεί χρηματοπιστωτικά μέσα ή/και παρέχει συμβουλές σε πελάτες ή δυνητικούς πελάτες σχετικά με τα εν λόγω χρηματοπιστωτικά μέσα ή χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες,
- 26) «υποκατάστημα»: τόπος επιχειρηματικής δραστηριότητας πλην της έδρας, ο οποίος αποτελεί τμήμα επιχείρησης επενδύσεων, στερείται νομικής προσωπικότητας και παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες ή/και δραστηριότητες, ενδεχομένως δε και παρεπόμενες δραστηριότητες για τις οποίες η επιχείρηση επενδύσεων έχει λάβει άδεια λειτουργίας· όλοι οι τόποι επιχειρηματικής δραστηριότητας που συγκροτούνται στο αυτό κράτος μέλος από επιχείρηση επενδύσεων με έδρα σε άλλο κράτος μέλος θεωρούνται ως ένα και μόνο υποκατάστημα,
- 27) «ειδική συμμετοχή»: άμεση ή έμμεση συμμετοχή σε επιχείρηση επενδύσεων που αντιπροσωπεύει το 10% τουλάχιστον του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου, κατά την έννοια του άρθρου 92 της οδηγίας 2001/34/ΕΚ, ή που επιτρέπει την άσκηση σημαντικής επιρροής στη διαχείριση της επιχείρησης επενδύσεων στην οποία υπάρχει η εν λόγω συμμετοχή,
- 28) «μητρική επιχείρηση»: η μητρική επιχείρηση κατά την έννοια των άρθρων 1 και 2 της έβδομης οδηγίας 83/349/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 13ης Ιουνίου 1983, για τους ενοποιημένους λογαριασμούς ⁽²⁾,
- 29) «θυγατρική επιχείρηση»: η θυγατρική επιχείρηση κατά την έννοια των άρθρων 1 και 2 της οδηγίας 83/349/ΕΟΚ, περιλαμβανομένης κάθε θυγατρικής μιας θυγατρικής επιχείρησης της μητρικής επιχείρησης που είναι επικεφαλής των επιχειρήσεων αυτών,
- 30) «έλεγχος»: ο έλεγχος κατά την έννοια του άρθρου 1 της οδηγίας 83/349/ΕΟΚ,
- 31) «στενοί δεσμοί»: κατάσταση στην οποία δύο ή περισσότερα φυσικά ή νομικά πρόσωπα συνδέονται με:
- (α) σχέση συμμετοχής: δηλαδή κατοχή, άμεσα ή μέσω ελέγχου, του 20 % ή περισσότερο των δικαιωμάτων ψήφου ή του κεφαλαίου μιας επιχείρησης,
- (β) «σχέση ελέγχου»: δηλαδή σχέση μεταξύ μητρικής και θυγατρικής επιχείρησης, σε όλες τις περιπτώσεις του άρθρου 1 παράγραφοι 1 και 2 της οδηγίας 83/349/ΕΟΚ, ή παρόμοια σχέση μεταξύ οποιουδήποτε φυσικού ή νομικού προσώπου και μιας επιχείρησης· κάθε θυγατρική θυγατρικής επιχείρησης θεωρείται επίσης θυγατρική της μητρικής επιχείρησης που είναι επικεφαλής των επιχειρήσεων αυτών.
- Κατάσταση στην οποία δύο ή περισσότερα φυσικά ή νομικά πρόσωπα συνδέονται μόνιμα με ένα και το αυτό πρόσωπο με σχέση ελέγχου θεωρείται επίσης ότι συνιστά στενό δεσμό μεταξύ αυτών των προσώπων.
2. Για να λαμβάνονται υπόψη οι εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να διασφαλιστεί η ενιαία εφαρμογή της παρούσας οδηγίας, η Επιτροπή μπορεί, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, να αποσαφηνίσει τους ορισμούς της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου.

⁽¹⁾ ΕΕ L 375, 31.12.1985, σ. 3. Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2001/108/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 41, 13.2.2002, σ. 35).

⁽²⁾ ΕΕ L 193, 18.7.1983 σ. 1. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2003/51/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 178, 17.7.2003, σ. 16).

ΤΙΤΛΟΣ II

ΟΡΟΙ ΓΙΑ ΤΗ ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΑΔΕΙΑΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΚΑΙ ΤΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ I

ΟΡΟΙ ΚΑΙ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ ΓΙΑ ΤΗ ΧΟΡΗΓΗΣΗ ΑΔΕΙΑΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ

Άρθρο 5**Απαιτήσεις για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας**

1. Κάθε κράτος μέλος εξαρτά την παροχή/άσκηση επενδυτικών υπηρεσιών ή δραστηριοτήτων ως τακτική ενασχόληση ή επιτήδευμα σε επαγγελματική βάση από προηγούμενη άδεια, σύμφωνα με τις διατάξεις του παρόντος Κεφαλαίου. Η εν λόγω άδεια χορηγείται από την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής, η οποία ορίζεται σύμφωνα με το άρθρο 48.

2. Κατά παρέκκλιση της παραγράφου 1, τα κράτη μέλη επιτρέπουν σε κάθε διαχειριστή αγοράς να εκμεταλλεύεται ΠΜΔ, υπό την προϋπόθεση ότι προηγουμένως εξακριβώνεται η συμμόρφωσή τους προς τις διατάξεις του παρόντος Κεφαλαίου, εκτός των άρθρων 11 και 15.

3. Τα κράτη μέλη δημιουργούν μητρώο στο οποίο εγγράφονται όλες οι επιχειρήσεις επενδύσεων. Το κοινό έχει πρόσβαση στο μητρώο αυτό, το οποίο περιέχει πληροφορίες σχετικά με τις υπηρεσίες και/ή τις δραστηριότητες για τις οποίες η επιχείρηση επενδύσεων έχει λάβει άδεια λειτουργίας. Το μητρώο ενημερώνεται τακτικά.

4. Κάθε κράτος μέλος απαιτεί από τις επιχειρήσεις επενδύσεων:

— εάν είναι νομικά πρόσωπα, να έχουν τα κεντρικά τους γραφεία στο ίδιο κράτος μέλος όπου έχουν και την καταστατική τους έδρα,

— εάν δεν είναι νομικά πρόσωπα ή εάν είναι μεν νομικά πρόσωπα, αλλά βάσει του εθνικού τους δικαίου δεν έχουν καταστατική έδρα, να έχουν τα κεντρικά τους γραφεία στο κράτος μέλος όπου όντως ασκούν τις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες.

5. Στην περίπτωση των επιχειρήσεων επενδύσεων που παρέχουν μόνον επενδυτικές συμβουλές ή υπηρεσίες λήψης και διαβίβασης εντολών υπό τους οριζόμενους στο άρθρο 3 όρους, τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέψουν στην αρμόδια αρχή να μεταβιβάζει διοικητικά, προπαρασκευαστικά ή παρεπόμενα καθήκοντα σχετικά με τη χορήγηση άδειας σύμφωνα με τους όρους του άρθρου 48 παράγραφος 2.

Άρθρο 6**Περιεχόμενο της άδειας λειτουργίας**

1. Το κράτος μέλος καταγωγής μεριμνά ώστε η άδεια λειτουργίας να προσδιορίζει τις επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες που επιτρέπεται να παρέχει η επιχείρηση επενδύσεων. Η άδεια λειτουργίας μπορεί να καλύπτει μία ή περισσότερες από τις παρεπόμενες υπηρεσίες που απαριθμούνται στο Τμήμα Β του Παραρτήματος I. Σε καμία περίπτωση δεν χορηγείται άδεια μόνο για την παροχή παρεπόμενων υπηρεσιών.

2. Επιχείρηση επενδύσεων που ζητά τη χορήγηση άδειας για να επεκτείνει τις δραστηριότητές της σε πρόσθετες επενδυτικές υπηρεσίες ή δραστηριότητες ή παρεπόμενες υπηρεσίες που δεν είχαν προβλεφθεί κατά το χρόνο χορηγήσεως της αρχικής άδειας πρέπει να υποβάλει αίτηση επέκτασης της άδειας λειτουργίας της.

3. Η άδεια λειτουργίας ισχύει σε όλη την Κοινότητα και επιτρέπει στην επιχείρηση επενδύσεων να παρέχει τις υπηρεσίες και να ασκεί τις δραστηριότητες για τις οποίες έχει λάβει άδεια σε όλη την Κοινότητα, με την εγκατάσταση υποκαταστήματος ή με ελεύθερη παροχή υπηρεσιών.

Άρθρο 7**Διαδικασίες για τη χορήγηση της άδειας και για την απόρριψη αίτησης χορήγησης άδειας**

1. Η αρμόδια αρχή δεν χορηγεί άδεια εάν δεν έχει πεισθεί πλήρως ότι ο αιτών πληροί όλες τις προϋποθέσεις των διατάξεων που θεσπίζονται σύμφωνα με την παρούσα οδηγία.

2. Η επιχείρηση επενδύσεων παρέχει όλες τις πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένου προγράμματος δραστηριοτήτων το οποίο περιλαμβάνει ιδίως τα είδη των σκοπούμενων δραστηριοτήτων και την οργανωτική διάρθρωση της επιχείρησης, οι οποίες είναι αναγκαίες για να μπορέσει η αρμόδια αρχή να πεισθεί ότι η επιχείρηση επενδύσεων έχει λάβει, κατά τη στιγμή της αρχικής αδειοδότησης, όλα τα αναγκαία μέτρα για να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις που υπέχει από τις διατάξεις του παρόντος κεφαλαίου.

3. Ο αιτών ενημερώνεται εντός έξι μηνών από την υποβολή πλήρους αίτησης άδειας λειτουργίας, για τη χορήγηση ή την απόρριψη της άδειας.

Άρθρο 8**Ανάκληση της άδειας**

Η αρμόδια αρχή δύναται να ανακαλεί την άδεια λειτουργίας επιχείρησης επενδύσεων εάν η επιχείρηση:

(α) δεν κάνει χρήση της άδειας λειτουργίας εντός 12 μηνών, παραιτηθεί ρητώς απ' αυτήν ή δεν έχει παράσχει επενδυτικές υπηρεσίες ούτε ασκήσει επενδυτική δραστηριότητα κατά τους προηγούμενους έξι μήνες, εκτός εάν το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος προβλέπει ότι στις περιπτώσεις αυτές η άδεια λειτουργίας παύει να ισχύει,

(β) απέκτησε την άδεια λειτουργίας με ψευδείς δηλώσεις ή με οποιονδήποτε άλλο αντικανονικό τρόπο,

(γ) δεν πληροί πλέον τους όρους υπό τους οποίους της χορηγήθηκε η άδεια λειτουργίας, όπως ιδίως η συμμόρφωση με τους όρους που προβλέπει η οδηγία 93/6/ΕΟΚ,

(δ) έχει υποπέσει σε σοβαρές και επανειλημμένες παραβάσεις των σχετικών με τη λειτουργία των επιχειρήσεων επενδύσεων διατάξεων που θεσπίζονται βάσει της παρούσας οδηγίας,

(ε) εμπίπτει σε οποιαδήποτε από τις περιπτώσεις στις οποίες η εθνική νομοθεσία με την οποία ρυθμίζονται θέματα εκτός του πεδίου εφαρμογής της παρούσας οδηγίας προβλέπει ανάκληση της άδειας λειτουργίας.

Άρθρο 9

Πρόσωπα που πραγματικά διευθύνουν την επιχείρηση

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τα πρόσωπα που πραγματικά διευθύνουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης επενδύσεων να έχουν τα απαιτούμενα εχέγγυα εντιμότητας και πείρας ώστε να εξασφαλιστεί η υγιής και συνετή διαχείριση της επιχείρησης επενδύσεων.

Όταν ο διαχειριστής αγοράς που ζητεί άδεια λειτουργίας για ΠΜΔ και τα πρόσωπα που πράγματι διευθύνουν την επιχειρηματική δραστηριότητα του ΠΜΔ συμπίπτουν με τα πρόσωπα που πράγματι διευθύνουν την επιχειρηματική δραστηριότητα της ρυθμιζόμενης αγοράς, τα πρόσωπα αυτά τεκμαίρεται ότι πληρούν τις απαιτήσεις του πρώτου εδαφίου.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από την επιχείρηση επενδύσεων να γνωστοποιεί στην αρμόδια αρχή κάθε μεταβολή στη διοίκησή της και να της παρέχει όλες τις πληροφορίες που είναι αναγκαίες για να εκτιμήσει εάν τα νέα πρόσωπα που διορίζονται στη διοίκηση της επιχείρησης παρέχουν τα απαιτούμενα εχέγγυα εντιμότητας και πείρας.

3. Η αρμόδια αρχή μπορεί να αρνηθεί να χορηγήσει άδεια λειτουργίας εάν δεν έχει πεισθεί για την εντιμότητα και την πείρα των προσώπων που διευθύνουν πραγματικά την επιχείρηση επενδύσεων, ή εάν υπάρχουν αντικειμενικοί και εξακριβώσιμοι λόγοι που επιτρέπουν να θεωρηθεί ότι οι προτεινόμενες αλλαγές στη διοίκηση της επιχείρησης αποτελούν απειλή για την ορθή και συνετή διαχείρισή της.

4. Τα κράτη μέλη απαιτούν να ασκεείται η διοίκηση των επιχειρήσεων επενδύσεων από τουλάχιστον δύο πρόσωπα που πληρούν τις απαιτήσεις της παραγράφου 1.

Κατά παρέκκλιση από το πρώτο εδάφιο, τα κράτη μέλη μπορούν να χορηγούν άδεια σε επιχειρήσεις επενδύσεων που είναι φυσικά πρόσωπα ή σε επιχειρήσεις επενδύσεων που είναι νομικά πρόσωπα διευθυνόμενα, σύμφωνα με το καταστατικό τους και την εθνική νομοθεσία, από ένα και μόνο φυσικό πρόσωπο. Ωστόσο, τα κράτη μέλη απαιτούν την ύπαρξη εναλλακτικών ρυθμίσεων που να εξασφαλίζουν την ορθή και συνετή διαχείριση αυτών των επιχειρήσεων επενδύσεων.

Άρθρο 10

Μέτοχοι και μέλη με ειδικές συμμετοχές

1. Οι αρμόδιες αρχές δεν επιτρέπουν την παροχή/άσκηση επενδυτικών υπηρεσιών ή δραστηριοτήτων από επιχειρήσεις επενδύσεων μέχρις ότου πληροφορηθούν την ταυτότητα των άμεσων ή έμμεσων μετόχων ή μελών, ανεξαρτήτως του αν πρόκειται για φυσικά ή για νομικά πρόσωπα που κατέχουν ειδικές συμμετοχές, καθώς και το ύψος των εν λόγω ειδικών συμμετοχών.

Οι αρμόδιες αρχές αρνούνται να χορηγήσουν άδεια λειτουργίας εφόσον, λαμβανομένης υπόψη της ανάγκης να διασφαλιστεί η ορθή και συνετή διαχείριση της επιχείρησης επενδύσεων, δεν έχουν πεισθεί για την καταλληλότητα των μετόχων ή μελών που κατέχουν ειδικές συμμετοχές.

Εάν υπάρχουν στενοί δεσμοί μεταξύ της επιχείρησης επενδύσεων και άλλων φυσικών ή νομικών προσώπων, η αρμόδια αρχή χορηγεί άδεια λειτουργίας μόνο εάν οι δεσμοί αυτοί δεν εμποδίζουν την αποτελεσματική άσκηση των εποπτικών καθηκόντων της αρμόδιας αρχής.

2. Η αρμόδια αρχή δεν χορηγεί άδεια εάν οι νομοθετικές, κανονιστικές ή διοικητικές διατάξεις τρίτης χώρας που διέπουν ένα ή περισσότερα φυσικά ή νομικά πρόσωπα με τα οποία η επιχείρηση έχει στενούς δεσμούς, ή οι δυσχέρειες που ανακύπτουν κατά την εφαρμογή τους, εμποδίζουν την αποτελεσματική άσκηση των εποπτικών της καθηκόντων.

3. Τα κράτη μέλη απαιτούν από κάθε φυσικό ή νομικό πρόσωπο που προτίθεται να αποκτήσει ή να πωλήσει άμεσα ή έμμεσα ειδική συμμετοχή σε επιχείρηση επενδύσεων να γνωστοποιεί προηγουμένως στην αρμόδια αρχή, σύμφωνα με το δεύτερο εδάφιο, το ύψος της συμμετοχής που θα προκύψει με τον τρόπο αυτό. Τα πρόσωπα αυτά οφείλουν επίσης να γνωστοποιούν στην αρμόδια αρχή, όταν προτίθενται να αυξήσουν ή να μειώσουν την ειδική τους συμμετοχή, εάν με τον τρόπο αυτό η αναλογία των δικαιωμάτων ψήφου ή του κεφαλαίου που κατέχουν θα φθάσει, θα υπερβεί ή θα πέσει κάτω από το 20%, 33% ή 50% ή εάν η επιχείρηση επενδύσεων θα καταστεί ή θα παύσει να είναι θυγατρική τους.

Με την επιφύλαξη της παραγράφου 4, η αρμόδια αρχή μπορεί, εντός τριών μηνών από την προβλεπόμενη στο πρώτο εδάφιο ημερομηνία της γνωστοποίησης μιας σχεδιαζόμενης απόκτησης, να αντιταχθεί στο σχέδιο αυτό εάν, λαμβανομένης υπόψη της ανάγκης να διασφαλιστεί η ορθή και συνετή διαχείριση της επιχείρησης επενδύσεων, δεν έχει πεισθεί για την καταλληλότητα των προσώπων που αναφέρονται στο πρώτο εδάφιο. Εάν δεν αντιταχθεί στο πρόγραμμα αυτό, μπορεί να ορίσει προθεσμία για την υλοποίησή του.

4. Εάν το πρόσωπο που αποκτά τη συμμετοχή που αναφέρεται στην παράγραφο 3 είναι επιχείρηση επενδύσεων, πιστωτικό ίδρυμα, ασφαλιστική επιχείρηση ή εταιρία διαχείρισης ΟΣΕΚΑ που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος, ή μητρική επιχείρηση επιχείρησης επενδύσεων, πιστωτικού ιδρύματος, ασφαλιστικής επιχείρησης ή εταιρίας διαχείρισης ΟΣΕΚΑ που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος, ή πρόσωπο που ελέγχει επιχείρηση επενδύσεων, πιστωτικό ίδρυμα, ασφαλιστική επιχείρηση ή εταιρία διαχείρισης ΟΣΕΚΑ που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος, και εάν, ως αποτέλεσμα της αποκτώμενης συμμετοχής, η επιχείρηση γίνεται θυγατρική του αποκτώντος ή περιέρχεται υπό τον έλεγχό του, η εκτίμηση της απόκτησης συμμετοχής υπόκειται στην προηγούμενη διαβούλευση που προβλέπεται στο άρθρο 60.

5. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι, εάν επιχείρηση επενδύσεων λάβει γνώση οποιασδήποτε απόκτησης ή εκχώρησης συμμετοχών στο κεφάλαιο της με την οποία οι συμμετοχές σε αυτήν υπερβαίνουν ή πέφτουν κάτω από οποιοδήποτε από τα όρια που αναφέρονται στην παράγραφο 3, πρώτο εδάφιο, ενημερώνει αμέσως την αρμόδια αρχή σχετικά.

Τουλάχιστον μία φορά κατ' έτος, οι επιχειρήσεις επενδύσεων γνωστοποιούν στην αρμόδια αρχή τα ονόματα των μετόχων και εταιρών που κατέχουν ειδικές συμμετοχές και τα ποσοστά αυτών των συμμετοχών όπως προκύπτουν, για παράδειγμα, από τις πληροφορίες που ανακοινώνονται στις ετήσιες γενικές συνελεύσεις των μετόχων και εταιρών ή από την εφαρμογή των ρυθμίσεων που ισχύουν για τις εταιρίες των οποίων οι κινητές αξίες είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά.

6. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι, εάν η επιρροή των προσώπων που αναφέρονται στην παράγραφο 1, πρώτο εδάφιο, είναι δυνατό να αποβεί σε βάρος της ορθής και συνετής διαχείρισης της επιχείρησης επενδύσεων, η αρμόδια αρχή λαμβάνει κατάλληλα μέτρα για να τερματιστεί αυτή η κατάσταση.

Τα μέτρα αυτά είναι δυνατόν να περιλαμβάνουν ιδίως αιτήσεις έκδοσης δικαστικών εντολών και/ή την επιβολή κυρώσεων κατά διευθυντών και διαχειριστών, ή την αναστολή της άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου που απορρέουν από μετοχές ή μερίδια που κατέχουν οι εν λόγω μέτοχοι ή εταίροι.

Παρόμοια μέτρα μπορούν να ληφθούν και κατά των προσώπων που δεν συμμορφώνονται με την υποχρέωση προηγούμενης ενημέρωσης σε περίπτωση απόκτησης ή αύξησης ειδικής συμμετοχής. Σε περίπτωση απόκτησης συμμετοχής παρά την αντίθεση των αρμόδιων αρχών, τα κράτη μέλη, ανεξάρτητα από τις άλλες κυρώσεις που μπορούν να επιβάλλουν, προβλέπουν είτε την αναστολή της άσκησης των αντίστοιχων δικαιωμάτων ψήφου, είτε την ακυρότητα ή την ακυρωσία των αντίστοιχων ψήφων.

Άρθρο 11

Συμμετοχή σε εγκεκριμένο σύστημα αποζημίωσης των επενδυτών

Η αρμόδια αρχή εξακριβώνει ότι κάθε οντότητα που ζητά τη χορήγηση άδειας λειτουργίας ως επιχείρηση επενδύσεων συμμορφώνεται με τις υποχρεώσεις που υπέχει, κατά το χρόνο της αδειοδότησής της, από την οδηγία 97/9/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τα συστήματα αποζημίωσης των επενδυτών⁽¹⁾.

Άρθρο 12

Αρχικό κεφάλαιο

Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις αρμόδιες αρχές να χορηγούν άδεια λειτουργίας μόνον εφόσον η επιχείρηση επενδύσεων έχει επαρκή αρχικά κεφάλαια σύμφωνα με τις απαιτήσεις της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ, λαμβανομένης υπόψη της φύσης της σχετικής επενδυτικής υπηρεσίας ή δραστηριότητας.

Εν αναμονή της αναθεώρησης της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ, οι αναφερόμενες στο άρθρο 67 επιχειρήσεις επενδύσεων υπόκεινται στις εκεί οριζόμενες κεφαλαιακές προϋποθέσεις.

⁽¹⁾ ΕΕ L 84, 26.3.1997, σ. 22.

Άρθρο 13

Οργανωτικές απαιτήσεις

1. Το κράτος μέλος καταγωγής απαιτεί να συμμορφώνονται οι επιχειρήσεις επενδύσεων με τις οργανωτικές απαιτήσεις των παραγράφων 2 έως 8.

2. Η επιχείρηση επενδύσεων εφαρμόζει κατάλληλες πολιτικές και διαδικασίες για να εξασφαλίζεται επαρκώς η συμμόρφωση της επιχείρησης, συμπεριλαμβανομένων των στελεχών, υπαλλήλων και συνδεδεμένων αντιπροσώπων της, με τις υποχρεώσεις που υπέχει από τις διατάξεις της παρούσας οδηγίας, καθώς και κατάλληλους κανόνες για τις προσωπικές συναλλαγές των προσώπων αυτών.

3. Η επιχείρηση επενδύσεων καταρτίζει και εφαρμόζει αποτελεσματικές οργανωτικές και διοικητικές ρυθμίσεις ώστε να ενεργεί όλα τα ευλόγως πρακτέα προκειμένου να μην επηρεάζονται αρνητικά τα συμφέροντα των πελατών λόγω συγκρούσεων συμφερόντων κατά την έννοια του άρθρου 18.

4. Η επιχείρηση επενδύσεων ενεργεί τα ευλόγως πρακτέα για να εξασφαλίζεται η συνεχής και τακτική εκτέλεση των επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων, χρησιμοποιεί δε προς τούτο κατάλληλα και ανάλογα συστήματα, μέσα και διαδικασίες.

5. Η επιχείρηση επενδύσεων μεριμνά ώστε, όταν αναθέτει σε τρίτους την εκτέλεση επιχειρησιακών λειτουργιών ουσιώδους σημασίας για την παροχή συνεχούς και ικανοποιητικής υπηρεσίας στους πελάτες και την εκτέλεση των επενδυτικών δραστηριοτήτων σε συνεχή και ικανοποιητική βάση, να λαμβάνονται εύλογα μέτρα για να αποφεύγεται κάθε αδικαιολόγητη επιδείνωση του λειτουργικού κινδύνου. Η ανάθεση σε τρίτους σημαντικών επιχειρησιακών λειτουργιών πρέπει να γίνεται με τρόπο που να μην παραβιάζεται ουσιωδώς την ποιότητα του εσωτερικού της ελέγχου ούτε την ικανότητα των εποπτικών φορέων να εποπτεύουν τη συμμόρφωση της επιχείρησης με όλες τις υποχρεώσεις της.

Η επιχείρηση επενδύσεων οφείλει να έχει υγιείς διοικητικές και λογιστικές διαδικασίες, μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου, αποτελεσματικές διαδικασίες εκτίμησης των κινδύνων και κατάλληλους μηχανισμούς ελέγχου και ασφάλειας των συστημάτων ηλεκτρονικής επεξεργασίας δεδομένων.

6. Η επιχείρηση επενδύσεων μεριμνά ώστε να καταγράφονται όλες οι υπηρεσίες που παρέχει και οι συναλλαγές που εκτελεί, κατά τρόπο που να επιτρέπει στην αρμόδια αρχή να ελέγχει τη συμμόρφωση με τις απαιτήσεις της παρούσας οδηγίας, και ιδίως τη συμμόρφωση της επιχείρησης επενδύσεων με όλες τις υποχρεώσεις της έναντι των πελατών ή των δυνητικών πελατών της.

7. Εάν κατέχει χρηματοπιστωτικά μέσα που ανήκουν σε πελάτες, η επιχείρηση επενδύσεων λαμβάνει κατάλληλα μέτρα για να προστατεύσει τα δικαιώματα κυριότητας των πελατών, ιδίως σε περίπτωση αφερεγγυότητας της επιχείρησης επενδύσεων και να αποτρέψει τη χρησιμοποίηση χρηματοπιστωτικών μέσων πελατών για ίδιο λογαριασμό, εκτός εάν ο πελάτης έχει δώσει τη ρητή συγκατάθεσή του.

8. Εάν κατέχει κεφάλαια πελατών, η επιχείρηση επενδύσεων λαμβάνει κατάλληλα μέτρα για να προστατεύσει τα συμφέροντα των πελατών και, εκτός από την περίπτωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, να αποτρέψει τη χρησιμοποίηση κεφαλαίων πελατών για ίδιο λογαριασμό.

9. Σε περίπτωση υποκατάστατος επιχείρησης επενδύσεων, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους στο οποίο είναι εγκατεστημένο το υποκατάστημα εφαρμόζει την υποχρέωση της παραγράφου 6 στις συναλλαγές που εκτελεί το υποκατάστημα, με την επιφύλαξη της δυνατότητας της αρμόδιας αρχής του κράτους μέλους καταγωγής να έχει άμεση πρόσβαση στις σχετικές καταχωρήσεις.

10. Για να λάβει υπόψη τις τεχνικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να εξασφαλίσει την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 2 έως 9, η Επιτροπή θεσπίζει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής που καθορίζουν τις συγκεκριμένες οργανωτικές προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων, ανάλογα με τις διάφορες επενδυτικές υπηρεσίες/δραστηριότητες και παρεπόμενες υπηρεσίες ή συνδυασμούς υπηρεσιών που παρέχουν/ακούουν.

Άρθρο 14

Διαδικασία διαπραγμάτευσης και οριστικοποίηση των συναλλαγών σε ΠΜΔ

1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων ή οι διαχειριστές αγοράς που εκμεταλλεύονται ΠΜΔ, πέραν της εκπλήρωσης των απαιτήσεων του άρθρου 13, θεσπίζουν διαφανείς και μη παρέχοντες διακριτική ευχέρεια κανόνες και διαδικασίες δίκαιης και ομαλής διαπραγμάτευσης και καθορίζουν αντικειμενικά κριτήρια για την αποτελεσματική εκτέλεση των εντολών.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων ή τους διαχειριστές αγοράς που εκμεταλλεύονται ΠΜΔ να θεσπίζουν διαφανείς κανόνες σχετικούς με τα κριτήρια προσδιορισμού των χρηματοπιστωτικών μέσων, η διαπραγμάτευση των οποίων επιτρέπεται στα πλαίσια των συστημάτων τους.

Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων ή τους διαχειριστές αγοράς που εκμεταλλεύονται ΠΜΔ να παρέχουν, όπου συντρέχει η περίπτωση, επαρκείς δημόσια διαθέσιμες πληροφορίες, ή να βεβαιώνονται ότι υπάρχει πρόσβαση σε τέτοιες πληροφορίες, ώστε να μπορούν οι χρήστες του να μορφώνουν επενδυτική κρίση, ανάλογα με τη φύση των χρηστών και με τα είδη των υπό διαπραγμάτευση χρηματοπιστωτικών μέσων.

3. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι τα άρθρα 19, 21 και 22 της παρούσας οδηγίας δεν έχουν εφαρμογή στις συναλλαγές που συνάπτονται μεταξύ μελών ενός ΠΜΔ ή συμμετεχόντων σ' αυτόν ή μεταξύ του ΣΠΣ και των μελών του ή των συμμετεχόντων σ' αυτόν σε σχέση με τη χρησιμοποίησή του, στα πλαίσια των κανόνων που το διέπουν. Τα μέλη όμως ενός ΠΜΔ ή οι συμμετέχοντες σ' αυτό συμμορφώνονται προς τις προβλεπόμενες στα εν λόγω άρθρα υποχρεώσεις έναντι των πελατών τους όταν, ενεργώντας για λογαριασμό των πελατών τους, εκτελούν εντολές τους μέσω των συστημάτων ΠΜΔ.

4. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων ή τους διαχειριστές αγοράς που εκμεταλλεύονται ΠΜΔ να καταρτί-

ζουν και να διατηρούν κανόνες διαφανείς και βασισμένους σε αντικειμενικά κριτήρια, οι οποίοι να διέπουν την πρόσβαση στον ΠΜΔ. Οι κανόνες αυτοί πρέπει να πληρούν τους όρους του άρθρου 42 παράγραφος 3.

5. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων ή τους διαχειριστές αγοράς που εκμεταλλεύονται ΠΜΔ να ενημερώνουν σαφώς τους χρήστες του για τις αντίστοιχες ευθύνες τους όσον αφορά το διακανονισμό των συναλλαγών που εκτελούνται εντός του εν λόγω συστήματος. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων ή τους διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ένα ΠΜΔ να έχουν δημιουργήσει τους αναγκαίους μηχανισμούς για τη διευκόλυνση του αποτελεσματικού διακανονισμού των συναλλαγών που διενεργούνται στα πλαίσια των συστημάτων του ΣΠΣ.

6. Εάν κινητή αξία εισαχθείσα προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά αποτελεί επίσης αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ΠΜΔ χωρίς τη συγκατάθεση του εκδότη της, ο εκδότης δεν υπόκειται σε καμία υποχρέωση έναντι του ΠΜΔ ως προς την αρχική, τη συνεχή και την κατά περίπτωση δημοσιοποίηση χρηματοοικονομικών πληροφοριών σχετικών με τον ΠΜΔ.

7. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων ή τους διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ να συμμορφώνονται αμέσως με κάθε εντολή της αρμόδιας γι' αυτές αρχής, σύμφωνα με το άρθρο 50 παράγραφος 1, για την αναστολή ή τον τερματισμό της διαπραγμάτευσης συγκεκριμένου χρηματοπιστωτικού μέσου.

Άρθρο 15

Σχέσεις με τρίτες χώρες

1. Τα κράτη μέλη ενημερώνουν την Επιτροπή σχετικά με τις γενικής φύσεως δυσκολίες που συναντούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων τους κατά την εγκατάστασή τους ή την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών ή/και την διενέργεια επενδυτικών δραστηριοτήτων σε οποιαδήποτε τρίτη χώρα.

2. Όταν η Επιτροπή διαπιστώνει, βάσει πληροφοριών που της γνωστοποιούνται σύμφωνα με την παράγραφο 1, ότι τρίτη χώρα δεν παρέχει στις επιχειρήσεις επενδύσεων της Κοινότητας δυνατότητα πραγματικής πρόσβασης στην αγορά συγκρίσιμη με την παρεχόμενη από την Κοινότητα στις επιχειρήσεις επενδύσεων της τρίτης αυτής χώρας, η Επιτροπή μπορεί να υποβάλει στο Συμβούλιο προτάσεις ζητώντας να της δοθεί η πρόποσα εντολή διαπραγματεύσεων ώστε να επιτύχει ανάλογες δυνατότητες ανταγωνισμού για τις επιχειρήσεις επενδύσεων της Κοινότητας. Το Συμβούλιο αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία.

3. Όταν η Επιτροπή διαπιστώνει, βάσει πληροφοριών που της γνωστοποιούνται σύμφωνα με την παράγραφο 1, ότι οι κοινοτικές επιχειρήσεις επενδύσεων σε τρίτη χώρα δεν τυγχάνουν εθνικής μεταχείρισης που να τους προσφέρει τις ίδιες δυνατότητες ανταγωνισμού με τις προσφερόμενες στις επιχειρήσεις επενδύσεων της χώρας αυτής και ότι δεν πληρούνται οι προϋποθέσεις πραγματικής πρόσβασης στην αγορά, μπορεί να αρχίσει διαπραγματεύσεις για να επανορθώσει την κατάσταση.

Όταν συντρέχουν οι περιστάσεις του πρώτου εδαφίου, η Επιτροπή μπορεί να αποφασίσει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, σε οποιαδήποτε στιγμή και παράλληλα με την έναρξη διαπραγματεύσεων, ότι οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών πρέπει να περιορίζουν ή να αναστέλλουν τις αποφάσεις τους σχετικά με τις ήδη κατατεθειμένες ή τις μέλλουσες αιτήσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας και με τις κτήσεις συμμετοχών των άμεσων ή έμμεσων μητρικών επιχειρήσεων που διέπονται από το δίκαιο της εν λόγω τρίτης χώρας. Οι ανωτέρω περιορισμοί ή αναστολές δεν μπορούν να εφαρμόζονται κατά την ίδρυση θυγατρικών από επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει την απαιτούμενη άδεια λειτουργίας στην Κοινότητα ή από θυγατρικές τους, ούτε κατά την απόκτηση συμμετοχών από τις εν λόγω επιχειρήσεις ή τις θυγατρικές τους σε επιχείρηση επενδύσεων της Κοινότητας. Η διάρκεια ισχύος των μέτρων αυτών δεν μπορεί να υπερβαίνει τους τρεις μήνες.

Πριν από τη λήξη του τριμήνου που αναφέρεται στο προηγούμενο εδάφιο και ανάλογα με τα αποτελέσματα των διαπραγματεύσεων, η Επιτροπή μπορεί να αποφασίσει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, να παρατείνει την ισχύ των μέτρων αυτών.

4. Όταν η Επιτροπή διαπιστώνει ότι συντρέχει μία από τις περιστάσεις που αναφέρονται στις παραγράφους 2 και 3, τα κράτη μέλη την ενημερώνουν, μετά από αίτησή της:

(α) για κάθε αίτηση χορήγησης άδειας λειτουργίας μιας άμεσα ή έμμεσα θυγατρικής επιχείρησης μιας μητρικής επιχείρησης που διέπεται από το δίκαιο της εν λόγω τρίτης χώρας,

(β) όποτε οι αρμόδιες αρχές τους πληροφορούνται, σύμφωνα με το άρθρο 10 παράγραφος 3, ότι μια τέτοια μητρική επιχείρηση σκοπεύει να αποκτήσει συμμετοχή σε εταιρία επενδύσεων της Κοινότητας, με αποτέλεσμα η επιχείρηση επενδύσεων να καταστεί θυγατρική της.

Αυτή η υποχρέωση της ενημέρωσης παύει να υπάρχει μόλις συναφθεί συμφωνία με την ενδιαφερόμενη τρίτη χώρα ή όταν παύσουν να εφαρμόζονται τα μέτρα του δεύτερου και τρίτου εδαφίου της παραγράφου 3.

5. Τα μέτρα που λαμβάνονται δυνάμει του παρόντος άρθρου πρέπει να είναι σύμφωνα με τις υποχρεώσεις που έχει αναλάβει η Κοινότητα βάσει διεθνών συμφωνιών, είτε διμερών είτε πολυμερών, οι οποίες διέπουν την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας επιχείρησης επενδύσεων.

Κεφάλαιο II

ΟΡΟΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Τμήμα 1

Γενικές διατάξεις

Άρθρο 16

Τακτική επανεξέταση των όρων χορήγησης της αρχικής άδειας

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν άδεια λειτουργίας στο έδαφός τους να συμμορφώνονται

διαρκώς με τους όρους που τίθενται στο κεφάλαιο I του παρόντος τίτλου για τη χορήγηση της αρχικής άδειας.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις αρμόδιες αρχές να καταρτίσουν κατάλληλες μεθόδους για να παρακολουθούν κατά πόσον οι επιχειρήσεις επενδύσεων συμμορφώνονται με την κατά την παράγραφο 1 υποχρέωσή τους. Από τις επιχειρήσεις επενδύσεων απαιτείται να γνωστοποιούν στις αρμόδιες αρχές κάθε ουσιαστική μεταβολή στους όρους χορήγησης της αρχικής άδειας.

3. Στην περίπτωση των επιχειρήσεων επενδύσεων που παρέχουν μόνον επενδυτικές συμβουλές, τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέψουν στην αρμόδια αρχή να μεταβιβάζει διοικητικά, προπαρασκευαστικά ή παρεπόμενα καθήκοντα σχετικά με την επανεξέταση των όρων χορήγησης της αρχικής άδειας, σύμφωνα με τους όρους του άρθρου 48 παράγραφος 2.

Άρθρο 17

Γενικές υποχρεώσεις όσον αφορά τη συνεχή εποπτεία

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι αρμόδιες αρχές εποπτεύουν τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων επενδύσεων με τρόπο που τους επιτρέπει να εκτιμούν τη συμμόρφωση με τους όρους λειτουργίας που προβλέπονται στην παρούσα οδηγία. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν τη λήψη των κατάλληλων μέτρων προκειμένου οι αρμόδιες αρχές να είναι σε θέση να λαμβάνουν τις πληροφορίες που είναι αναγκαίες για να εκτιμούν τη συμμόρφωση των επιχειρήσεων επενδύσεων με αυτές τις υποχρεώσεις.

2. Στην περίπτωση των επιχειρήσεων επενδύσεων που παρέχουν μόνον επενδυτικές συμβουλές, τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέψουν στην αρμόδια αρχή να μεταβιβάζει διοικητικά, προπαρασκευαστικά ή παρεπόμενα καθήκοντα σχετικά με την τακτική εποπτεία των λειτουργικών απαιτήσεων, σύμφωνα με τους όρους του άρθρου 48 παράγραφος 2.

Άρθρο 18

Συγκρούσεις συμφερόντων

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να λαμβάνουν κάθε εύλογο μέτρο για τον εντοπισμό των συγκρούσεων συμφερόντων μεταξύ αυτών των ιδίων, περιλαμβανομένων των διευθυντών και υπαλλήλων τους, των συνδεδεμένων τους αντιπροσώπων και κάθε προσώπου που συνδέεται μαζί τους άμεσα ή έμμεσα με σχέση ελέγχου, και των πελατών τους, ή μεταξύ δύο πελατών τους, κατά την παροχή οποιασδήποτε επενδυτικής και παρεπόμενης υπηρεσίας ή συνδυασμού αυτών των υπηρεσιών.

2. Εάν οι οργανωτικές ή διοικητικές ρυθμίσεις που εφαρμόζει κατά το άρθρο 13 παράγραφος 3 η επιχείρηση επενδύσεων για τη διαχείριση των συγκρούσεων συμφερόντων δεν επαρκούν για να εξασφαλιστεί με εύλογη βεβαιότητα η πρόληψη των κινδύνων να επηρεαστούν αρνητικά τα συμφέροντα των πελατών, η επιχείρηση επενδύσεων γνωστοποιεί σαφώς τη γενική φύση και/ή τις πηγές των συγκρούσεων συμφερόντων στον πελάτη προτού αναλάβει να ασκήσει δραστηριότητες για λογαριασμό του.

3. Για να λαμβάνονται υπόψη οι τεχνικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να εξασφαλιστεί η ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 και 2, η Επιτροπή θεσπίζει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, εκτελεστικά μέτρα για:

(α) τον καθορισμό των μέτρων που εύλογα μπορεί να αναμένεται ότι θα λάβουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων για να εντοπίζουν, να αποφεύγουν, να διαχειρίζονται και/ή να γνωστοποιούν τις συγκρούσεις συμφερόντων κατά την παροχή των διαφόρων επενδυτικών και παρεπόμενων υπηρεσιών ή συνδυασμών αυτών των υπηρεσιών·

(β) τον καθορισμό κατάλληλων κριτηρίων για τον προσδιορισμό των μορφών σύγκρουσης συμφερόντων, η ύπαρξη των οποίων θα μπορούσε να αποβεί επίζημια για τα συμφέροντα των πελατών ή των δυνητικών πελατών της επιχείρησης επενδύσεων.

Τμήμα 2

Διατάξεις για την προστασία των επενδυτών

Άρθρο 19

Υποχρεώσεις επαγγελματικής δεοντολογίας κατά την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σε πελάτες

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από κάθε επιχείρηση επενδύσεων να ενεργεί κατά την παροχή επενδυτικών ή/και, κατά περίπτωση, παρεπόμενων υπηρεσιών σε πελάτες με εντιμότητα, δικαιοσύνη και επαγγελματισμό ώστε να εξυπηρετεί με τον καλύτερο τρόπο τα συμφέροντα των πελατών της, και να συμμορφώνεται ιδίως με τις αρχές που αναφέρονται στις παραγράφους 2 έως 8 κατωτέρω.

2. Όλες οι πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένων των διαφημιστικών ανακοινώσεων, που απευθύνονται από επιχείρηση επενδύσεων σε πελάτες ή σε δυνητικούς πελάτες, πρέπει να είναι ακριβείς, σαφείς και μη παραπλανητικές. Οι διαφημιστικές ανακοινώσεις πρέπει να μπορούν να αναγνωρίζονται σαφώς ως τέτοιες.

3. Στους πελάτες ή τους δυνητικούς πελάτες παρέχεται κατάλληλη πληροφόρηση σε κατανοητή μορφή σχετικά με:

— την επιχείρηση επενδύσεων και τις υπηρεσίες της,

— τα χρηματοπιστωτικά μέσα και τις προτεινόμενες επενδυτικές στρατηγικές· εδώ θα πρέπει να περιλαμβάνονται κατάλληλη καθοδήγηση και προειδοποιήσεις σχετικά με τους κινδύνους που συνδέονται με τις επενδύσεις στα εν λόγω μέσα ή με την υιοθέτηση των εν λόγω επενδυτικών στρατηγικών,

— τους τόπους εκτέλεσης, και

— το κόστος και τις σχετικές παρεπόμενες επιβαρύνσεις.

ώστε να είναι ευλόγως σε θέση να κατανοούν τη φύση και τους κινδύνους της προσφερόμενης επενδυτικής υπηρεσίας και του συγκεκριμένου τύπου του προτεινόμενου χρηματοπιστωτικού μέσου και ως εκ τούτου να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει. Οι πληροφορίες αυτές μπορεί να παρέχονται σε τυποποιημένη μορφή.

4. Όταν η επιχείρηση επενδύσεων παρέχει επενδυτικές συμβουλές ή διαχείριση χαρτοφυλακίου, οφείλει να αντλεί τις αναγκαίες πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και την πείρα του πελάτη ή του δυνητικού πελάτη στον επενδυτικό τομέα σε σχέση με τον συγκεκριμένο τύπο προϊόντος ή υπηρεσίας, καθώς και σχετικά με τη χρηματοοικονομική κατάσταση και τους επενδυτικούς στόχους του, ώστε να μπορεί να του συστήσει τις επενδυτικές υπηρεσίες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα που είναι κατάλληλα για την περίπτωση του.

5. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι όταν οι επιχειρήσεις επενδύσεων παρέχουν άλλες επενδυτικές υπηρεσίες πλην των μνημονευόμενων στην παράγραφο 4, ζητούν από τον πελάτη ή το δυνητικό πελάτη να δίνει πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και την πείρα του στον επενδυτικό τομέα σε σχέση με το συγκεκριμένο τύπο προσφερόμενου ή ζητούμενου προϊόντος ή υπηρεσίας, ώστε να μπορεί η επιχείρηση επενδύσεων να εκτιμήσει κατά πόσον η σχεδιαζόμενη επενδυτική υπηρεσία ή προϊόν είναι κατάλληλο για τον πελάτη.

Εφόσον η επιχείρηση επενδύσεων κρίνει, βάσει των πληροφοριών που έχει λάβει σύμφωνα με το προηγούμενο εδάφιο, ότι το προϊόν ή η υπηρεσία δεν είναι κατάλληλα για τον πελάτη ή το δυνητικό πελάτη, οφείλει να τον προειδοποιήσει περί τούτου. Η προειδοποίηση αυτή μπορεί να παρέχεται σε τυποποιημένη μορφή.

Αν ο πελάτης ή ο δυνητικός πελάτης δεν παράσχει τις κατά το πρώτο εδάφιο πληροφορίες σχετικά με τη γνώση και την πείρα του, ή αν παράσχει ανεπαρκείς σχετικές πληροφορίες, η επιχείρηση επενδύσεων οφείλει να τον προειδοποιήσει ότι η απόφασή του αυτή δεν της επιτρέπει να κρίνει κατά πόσον η σκοπούμενη επενδυτική υπηρεσία ή το σκοπούμενο επενδυτικό προϊόν είναι κατάλληλα γι' αυτόν. Η προειδοποίηση αυτή μπορεί να παρέχεται σε τυποποιημένη μορφή.

6. Τα κράτη μέλη επιτρέπουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων, όταν αυτές παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες αποτελούμενες αποκλειστικά και μόνο από την εκτέλεση εντολών του πελάτη ή/και τη λήψη και διαβίβασή τους με ή χωρίς παρεπόμενες υπηρεσίες, να παρέχουν τις εν λόγω επενδυτικές υπηρεσίες στους πελάτες των χωρίς να έχουν αναγκαστικά λάβει τις πληροφορίες και καταλήξει στην κρίση που προβλέπονται στην παράγραφο 5, εφόσον πληρούνται όλες οι παρακάτω προϋποθέσεις:

— οι εν λόγω υπηρεσίες αφορούν μετοχές εισηγμένες για διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή σε ισοδύναμη αγορά τρίτης χώρας, μέσα χρηματαγοράς, ομολογίες ή άλλες μορφές τιτλοποιημένου χρέους, (με την εξαίρεση των ομολογιών ή άλλων μορφών τιτλοποιημένου χρέους όπου ενσωματώνονται παράγωγα), μερίδια ΟΣΕΚΑ και άλλα μη περίπλοκα χρηματοπιστωτικά μέσα. Μια αγορά τρίτης χώρας θεωρείται ισοδύναμη με ρυθμιζόμενη αγορά, εάν πληροί ισοδύναμες απαιτήσεις με τις οριζόμενες στον Τίτλο III. Η Επιτροπή δημοσιεύει κατάλογο των αγορών που μπορούν να θεωρηθούν ισοδύναμες. Ο κατάλογος αυτός ενημερώνεται τακτικά.

— η υπηρεσία παρέχεται κατόπιν πρωτοβουλίας του πελάτη ή δυνητικού πελάτη,

— ο πελάτης ή δυνητικός πελάτης έχει ενημερωθεί σαφώς ότι κατά την παροχή της εν λόγω υπηρεσίας η επιχείρηση επενδύσεων δεν υποχρεούται να αξιολογήσει την καταλληλότητα του μέσου ή της υπηρεσίας που προσφέρονται ή παρέχονται και ότι επομένως ο ίδιος δεν καλύπτεται από την αντίστοιχη προστασία των οικείων κανόνων επαγγελματικής δεοντολογίας. Η προειδοποίηση αυτή μπορεί να παρέχεται σε τυποποιημένη μορφή,

— η επιχείρηση επενδύσεων συμμορφώνεται με τις κατά το άρθρο 18 υποχρεώσεις της.

7. Η επιχείρηση επενδύσεων τηρεί αρχείο όπου περιλαμβάνονται το ή τα έγγραφα που καταρτίζονται κατόπιν συμφωνίας μεταξύ του πελάτη και της επιχείρησης και που αναφέρουν τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις των μερών, καθώς και τους άλλους όρους υπό τους οποίους η επιχείρηση θα παρέχει υπηρεσίες στον πελάτη. Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις των μερών μπορούν να ορίζονται με αναφορά σε άλλα έγγραφα ή νομικά κείμενα.

8. Ο πελάτης πρέπει να λαμβάνει από την επιχείρηση επενδύσεων επαρκείς αναφορές σχετικά με τις υπηρεσίες που του παρέχει. Στις αναφορές αυτές πρέπει να περιλαμβάνεται, όπου συντρέχει η περίπτωση, το κόστος των συναλλαγών και των υπηρεσιών που εκτελούνται ή παρέχονται για λογαριασμό του.

9. Όταν η επενδυτική υπηρεσία προσφέρεται ως μέρος χρηματοπιστωτικού προϊόντος που ήδη υπόκειται σε άλλες διατάξεις της κοινοτικής νομοθεσίας ή σε κοινά ευρωπαϊκά πρότυπα σχετικά με τα πιστωτικά ιδρύματα και την καταναλωτική πίστη όσον αφορά την αξιολόγηση του κινδύνου των πελατών ή/και τις απαιτήσεις περί πληροφοριών, η παροχή της εν λόγω υπηρεσίας δεν υπόκειται επιπροσθέτως στις επιβαλλόμενες με το παρόν άρθρο υποχρεώσεις.

10. Για να εξασφαλίσει την αναγκαία προστασία των επενδυτών και την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 έως 8, η Επιτροπή θεσπίζει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής για τη συμμόρφωση των επιχειρήσεων επενδύσεων με τις ανωτέρω αρχές κατά την παροχή επενδυτικών ή παρεπόμενων υπηρεσιών στους πελάτες τους. Τα μέτρα εφαρμογής λαμβάνουν υπόψη:

- (α) τη φύση της υπηρεσίας ή των υπηρεσιών που προσφέρονται ή παρέχονται στον πελάτη ή στο δυνητικό πελάτη, λαμβανομένων υπόψη του είδους, του αντικειμένου, του όγκου και της συχνότητας των συναλλαγών,
- (β) τη φύση των χρηματοπιστωτικών μέσων που προσφέρονται ή προτείνονται·
- (γ) το είδος του πελάτη ή του δυνητικού πελάτη (ιδιώτης ή επαγγελματίας επενδυτής).

Άρθρο 20

Παροχή υπηρεσιών μέσω άλλης επιχείρησης επενδύσεων

Τα κράτη μέλη επιτρέπουν στην επιχείρηση επενδύσεων που λαμβάνει με τη μεσολάβηση άλλης επιχείρησης επενδύσεων οδηγίες για την παροχή επενδυτικών ή παρεπόμενων υπηρεσιών για λογα-

ριασμό ενός πελάτη να βασίζεται στις σχετικές με τον πελάτη πληροφορίες που της γνωστοποιεί η μεσολαβούσα επιχείρηση. Η μεσολαβούσα επιχείρηση επενδύσεων παραμένει υπεύθυνη για την πληρότητα και την ακρίβεια των διαβιβαζόμενων πληροφοριών.

Η επιχείρηση επενδύσεων που λαμβάνει με τον τρόπο αυτό οδηγίες να παράσχει υπηρεσίες για λογαριασμό ενός πελάτη πρέπει επίσης να μπορεί να βασίζεται σε οποιεσδήποτε συστάσεις έχουν δοθεί στον πελάτη από άλλη επιχείρηση επενδύσεων σχετικά με την υπηρεσία ή τη συναλλαγή. Η μεσολαβούσα επιχείρηση επενδύσεων παραμένει υπεύθυνη για την καταλληλότητα των παρεχόμενων συστάσεων ή συμβουλών για το συγκεκριμένο πελάτη.

Η επιχείρηση επενδύσεων που λαμβάνει οδηγίες ή εντολές ενός πελάτη με τη μεσολάβηση άλλης επιχείρησης επενδύσεων παραμένει υπεύθυνη για την παροχή της υπηρεσίας ή την ολοκλήρωση της συναλλαγής βάσει αυτών των πληροφοριών ή συστάσεων, σύμφωνα με τις οικείες διατάξεις του παρόντος Τίτλου.

Άρθρο 21

Υποχρέωση εκτέλεσης των εντολών με τους πλέον ευνοϊκούς για τον πελάτη όρους

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να ενεργούν όλα τα ευλόγως αναγκαία ώστε να επιτυγχάνουν, κατά την εκτέλεση εντολών, το βέλτιστο αποτέλεσμα για τον πελάτη, λαμβανομένων υπόψη της τιμής, του κόστους, της ταχύτητας, της πιθανότητας εκτέλεσης και διακανονισμού, του όγκου, της φύσης και οποιουδήποτε άλλου παράγοντα αφορά την εκτέλεση της εντολής. Μολαταύτα, όταν υπάρχουν συγκεκριμένες οδηγίες του πελάτη, η επιχείρηση επενδύσεων εκτελεί την εντολή σύμφωνα με αυτές τις οδηγίες.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να καταρτίζουν και να εφαρμόζουν αποτελεσματικές ρυθμίσεις για να συμμορφώνονται με την παράγραφο 1. Ειδικότερα, τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να καταρτίζουν και να εφαρμόζουν πολιτική εκτέλεσης εντολών που να τους επιτρέπει να επιτυγχάνουν το βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα για τις εντολές των πελατών τους, σύμφωνα με την παράγραφο 1.

3. Η πολιτική εκτέλεσης εντολών θα πρέπει να περιέχει, για κάθε κατηγορία μέσων, στοιχεία σχετικά με τους διάφορους τόπους όπου η επιχείρηση επενδύσεων εκτελεί τις εντολές των πελατών της και τους παράγοντες που επηρεάζουν την εκλογή τόπου εκτέλεσης, να περιλαμβάνει δε τουλάχιστον τους τόπους εκείνους όπου η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί συστηματικά να επιτυγχάνει το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα για την εκτέλεση των εντολών των πελατών.

Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να παρέχουν στους πελάτες τους κατάλληλες πληροφορίες σχετικά με την πολιτική εκτέλεσης εντολών που ακολουθούν. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να λαμβάνουν την προηγούμενη συναίνεση των πελατών τους σχετικά με την εν λόγω πολιτική εκτέλεσης εντολών.

Όταν η ακολουθούμενη πολιτική εκτέλεσης εντολών προβλέπει τη δυνατότητα εκτέλεσης εντολών εκτός ρυθμιζόμενων αγορών ή ΠΜΔ, τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων, να ενημερώνουν σχετικά τους πελάτες ή τους δυνητικούς πελάτες τους. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να εξασφαλίζουν εκ των προτέρων τη ρητή συναίνεση των πελατών τους προτού εκτελέσουν εντολές πελατών εκτός ρυθμιζόμενων αγορών ή ΠΜΔ. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να εξασφαλίζουν την εν λόγω συναίνεση υπό μορφή γενικής συμφωνίας ή για συγκεκριμένες συναλλαγές.

4. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να παρακολουθούν την αποτελεσματικότητα των ρυθμίσεων και της πολιτικής που ακολουθούν ως προς την εκτέλεση εντολών, ώστε να εντοπίζουν και – όπου αρμόζει – να θεραπεύουν τυχόν ελλείψεις. Ειδικότερα, οι επιχειρήσεις επενδύσεων οφείλουν να εξετάζουν τακτικά κατά πόσον οι τόποι εκτέλεσης που προβλέπονται στην πολιτική εκτέλεσης εντολών επιτυγχάνουν το βέλτιστο αποτέλεσμα για τους πελάτες τους ή μήπως χρειάζεται να επιφέρουν αλλαγές στις ρυθμίσεις εκτέλεσης εντολών που ακολουθούν. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να ειδοποιούν τους πελάτες για κάθε ουσιαστική αλλαγή των ρυθμίσεων και της πολιτικής που ακολουθούν ως προς την εκτέλεση εντολών.

5. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να είναι σε θέση να αποδείξουν στους πελάτες τους, αν αυτοί το ζητήσουν, ότι έχουν εκτελέσει τις εντολές τους σύμφωνα με την πολιτική εκτέλεσης εντολών που ακολουθούν.

6. Για να εξασφαλίσει την αναγκαία προστασία των επενδυτών, τη δίκαιη και εύρυθμη λειτουργία των αγορών και την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1, 3 και 4, η Επιτροπή θεσπίζει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, εκτελεστικά μέτρα σχετικά με:

(α) τα κριτήρια προσδιορισμού της σχετικής σπουδαιότητας των διάφορων παραγόντων που μπορούν να λαμβάνονται υπόψη κατ' εφαρμογή της παραγράφου 1 για τον προσδιορισμό του καλύτερου δυνατού αποτελέσματος για τον όγκο και το είδος της εντολής και την κατηγορία (ιδιώτης ή επαγγελματίας) του πελάτη,

(β) τους παράγοντες που μπορεί να συνεκτιμά μια επιχείρηση επενδύσεων όταν επανεξετάζει τις ρυθμίσεις εκτέλεσης που ακολουθεί, και τις περιστάσεις όπου ενδέχεται να ενδεικνύται τροποποίηση των ρυθμίσεων αυτών, ειδικότερα δε τους παράγοντες προσδιορισμού των τόπων που επιτρέπουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων να εξασφαλίζουν συστηματικά το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα για την εκτέλεση των εντολών των πελατών,

(γ) τη φύση και την έκταση των κατ' εφαρμογή της παραγράφου 3 παρασχετέων στους πελάτες πληροφοριών σχετικά με τις πολιτικές εκτέλεσης εντολών.

Άρθρο 22

Κανόνες εκτέλεσης των εντολών πελατών

1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια να εκτελούν εντολές για λογαριασμό

πελατών εφαρμόζουν διαδικασίες και μηχανισμούς που εγγυώνται την έγκαιρη, δίκαιη και ταχεία εκτέλεση των εντολών πελατών σε σχέση με τις εντολές των άλλων πελατών ή τις θέσεις διαπραγμάτευσης της επιχείρησης επενδύσεων.

Οι εν λόγω διαδικασίες ή μηχανισμοί επιτρέπουν την εκτέλεση κατά τα άλλα συγκρίσιμων εντολών πελατών σύμφωνα με το χρόνο λήψης τους από την επιχείρηση επενδύσεων.

2. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι, σε περίπτωση οριακής εντολής πελάτη που αφορά μετοχές εισηγμένες σε ρυθμιζόμενη αγορά και που δεν εκτελείται αμέσως με τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς, οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει, εκτός εάν ο πελάτης δώσει ρητά άλλες οδηγίες, να λάβουν μέτρα για να διευκολύνουν την ταχύτερη δυνατή εκτέλεση της εντολής ανακοινώνοντας αμέσως δημόσια την οριακή εντολή του πελάτη με τρόπο ευπρόσδοτο στους άλλους συμμετέχοντες στην αγορά. Τα κράτη μέλη μπορούν να αποφασίσουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων εκπληρώνουν την υποχρέωσή τους αυτή διαβιβάζοντας την εντολή του πελάτη σε ρυθμιζόμενη αγορά ή/και ΠΜΔ. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι η αρμόδια αρχή μπορεί να αίρει την υποχρέωση δημοσιοποίησης οριακής εντολής της οποίας ο όγκος είναι μεγάλος σε σύγκριση με το συνήθη όγκο των συναλλαγών στην αγορά σύμφωνα με το άρθρο 44 παράγραφος 2.

3. Για να εξασφαλίσει ότι τα μέτρα για την προστασία των επενδυτών και τη δίκαιη και εύρυθμη λειτουργία των αγορών λαμβάνουν υπόψη τις τεχνικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς και για να εξασφαλίσει την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 και 2, η Επιτροπή θεσπίζει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής που καθορίζουν:

(α) τους όρους και τη φύση των διαδικασιών και μηχανισμών που επιτρέπουν την έγκαιρη, δίκαιη και ταχεία εκτέλεση των εντολών πελατών, καθώς και τις καταστάσεις στις οποίες, ή τα είδη συναλλαγών για τα οποία, οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν εύλογα να αποκλίνουν από την άμεση εκτέλεση προκειμένου να επιτύχουν πιο ευνοϊκούς όρους για τους πελάτες,

(β) τις διάφορες μεθόδους με τις οποίες η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να θεωρηθεί ότι εκπλήρωσε την υποχρέωσή της να ανακοινώσει στην αγορά τις μη έμμεσες εκτελέσιμες οριακές εντολές πελατών της.

Άρθρο 23

Υποχρεώσεις των επιχειρήσεων επενδύσεων όταν ορίζουν συνδεδεμένους αντιπροσώπους

1. Τα κράτη μέλη μπορούν να αποφασίσουν να επιτρέπουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων να ορίζουν συνδεδεμένους αντιπροσώπους για την προώθηση των υπηρεσιών τους, για την προσέλκυση πελατών ή δυνητικών πελατών ή τη λήψη εντολών από πελάτες και δυνητικούς πελάτες και τη διαβίβασή τους, για την τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων και για την παροχή συμβουλών σχετικά με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες που προσφέρει η εν λόγω επιχείρηση επενδύσεων.

2. Όταν επιχείρηση επενδύσεων αποφασίζει να ορίσει συνδεδεμένο αντιπρόσωπο, τα κράτη μέλη απαιτούν να εξακολουθεί αυτή να ευθύνεται πλήρως και άνευ όρων για κάθε πράξη ή παράλειψη του συνδεδεμένου αντιπροσώπου όταν αυτός ενεργεί για λογαριασμό της. Τα κράτη μέλη απαιτούν από την επιχείρηση επενδύσεων να εξασφαλίζει ότι ο συνδεδεμένος αντιπρόσωπος γνωστοποιεί την ιδιότητά του υπό την οποία ενεργεί και την επιχείρηση την οποία αντιπροσωπεύει όποτε έρχεται σε επαφή με πελάτη ή δυνητικό πελάτη ή προτού έρθει σε συναλλαγές μαζί του.

Τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέπουν, σύμφωνα με το άρθρο 13 παράγραφοι 6, 7 και 8, στους εγγεγραμμένους στα μητρώα συνδεδεμένους αντιπροσώπους να κατέχουν χρήματα ή/και χρηματοπιστωτικά μέσα πελατών για λογαριασμό και υπό την πλήρη ευθύνη της επιχείρησης επενδύσεων για την οποία ενεργούν στο έδαφός τους ή, σε περίπτωση διασυννομιμίας, στο έδαφος κράτους μέλους που επιτρέπει στους συνδεδεμένους αντιπροσώπους να κατέχουν χρήματα πελατών.

Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να ελέγχουν τις δραστηριότητες των συνδεδεμένων αντιπροσώπων τους, ώστε να εξασφαλίζουν ότι εξακολουθούν να συμμορφώνονται με την παρούσα οδηγία και όταν ενεργούν μέσω συνδεδεμένων αντιπροσώπων.

3. Τα κράτη μέλη που αποφασίζουν να επιτρέψουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων να ορίζουν συνδεδεμένους αντιπροσώπους δημιουργούν δημόσιο μητρώο. Οι συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι εγγράφονται στο δημόσιο μητρώο του κράτους μέλους όπου είναι εγκατεστημένοι.

Αν το κράτος μέλος στο οποίο είναι εγκατεστημένος ο συνδεδεμένος αντιπρόσωπος έχει αποφασίσει, σύμφωνα με την παράγραφο 1, να μην επιτρέπει τον ορισμό συνδεδεμένων αντιπροσώπων στις επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια από τις αρμόδιες αρχές του, οι εν λόγω συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι εγγράφονται στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής της επιχείρησης επενδύσεων για λογαριασμό της οποίας ενεργούν.

Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι εγγράφονται στο δημόσιο μητρώο μόνο εφόσον διαπιστωθεί ότι έχουν καλή φήμη και κατάλληλες γενικές, εμπορικές και επαγγελματικές γνώσεις που τους επιτρέπουν να ανακοινώνουν με ακρίβεια στον πελάτη ή τον δυνητικό πελάτη κάθε χρήσιμη πληροφορία για την προτεινόμενη υπηρεσία.

Τα κράτη μέλη μπορούν να αποφασίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να ελέγχουν κατά πόσον οι συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι που έχουν ορίσει έχουν αρκετά καλή φήμη και διαθέτουν τις γνώσεις που προβλέπονται στο τρίτο εδάφιο.

Το μητρώο ενημερώνεται τακτικά. Η πρόσβαση του κοινού σε αυτό είναι ελεύθερη.

4. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων που ορίζουν συνδεδεμένους αντιπροσώπους να λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα ώστε να αποφεύγεται κάθε ενδεχόμενο δυσμενών επιπτώσεων των μη υποκειμένων στην παρούσα οδηγία δραστηριοτήτων του συνδεδεμένου αντιπροσώπου στις δραστηριότητες που ασκεί αυτός για λογαριασμό της επιχείρησης επενδύσεων.

Τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέπουν στις αρμόδιες αρχές να συνεργάζονται με επιχειρήσεις επενδύσεων και πιστωτικά ιδρύματα, ενώσεις τέτοιων οντοτήτων και άλλους φορείς για την εγγραφή των συνδεδεμένων αντιπροσώπων σε μητρώα και την παρακολούθηση της συμμόρφωσής τους με τις απαιτήσεις της παραγράφου 3. Ειδικότερα, η εγγραφή των συνδεδεμένων αντιπροσώπων μπορεί να γίνεται από επιχειρήσεις επενδύσεων, πιστωτικά ιδρύματα, ενώσεις τέτοιων οντοτήτων και άλλους φορείς υπό την εποπτεία της αρμόδιας αρχής.

5. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να ορίζουν μόνο συνδεδεμένους αντιπροσώπους εγγεγραμμένους στα δημόσια μητρώα που αναφέρονται στην παράγραφο 3.

6. Τα κράτη μέλη μπορούν να επιβάλλουν προϋποθέσεις αυστηρότερες από τις οριζόμενες στο παρόν άρθρο ή να προσθέτουν και άλλες προϋποθέσεις για τους εγγεγραμμένους εντός του χώρου δικαιοδοσίας των συνδεδεμένων αντιπροσώπων.

Άρθρο 24

Συναλλαγές με επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια να εκτελούν εντολές για λογαριασμό πελατών και/ή να διαπραγματεύονται για ίδιο λογαριασμό, ή/και να λαμβάνουν και να διαβιβάζουν εντολές μπορούν να κανονίζουν ή να διενεργούν συναλλαγές με επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους χωρίς να υποχρεούνται να συμμορφωθούν με τις υποχρεώσεις των άρθρων 19, 21 και 22 παράγραφος 1 όσον αφορά τις συναλλαγές αυτές ή οποιαδήποτε παρεπόμενη υπηρεσία άμεσα σχετιζόμενη με αυτές τις συναλλαγές.

2. Τα κράτη μέλη αναγνωρίζουν ως επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους για τους σκοπούς του παρόντος άρθρου τις επιχειρήσεις επενδύσεων, τα πιστωτικά ιδρύματα, τις ασφαλιστικές εταιρίες, τους ΟΣΕΚΑ και τις εταιρίες διαχείρισής τους, τα συνταξιοδοτικά ταμεία και τις εταιρίες διαχείρισής τους, τα άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που έχουν άδεια λειτουργίας ή υπόκεινται σε ρυθμίσεις κοινοτικού δικαίου ή εθνικού δικαίου κράτους μέλους, τις επιχειρήσεις που εξαιρούνται από την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας κατά το άρθρο 2 παράγραφος 1, στοιχεία (ια) και (ιβ), τις εθνικές κυβερνήσεις και τα αντίστοιχα γραφεία τους, συμπεριλαμβανομένων των δημόσιων φορέων που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος, τις κεντρικές τράπεζες και τους υπερεθνικούς οργανισμούς.

Η ταξινόμηση ως επιλέξιμου αντισυμβαλλομένου βάσει του πρώτου εδαφίου δεν θίγει το δικαίωμα των επιχειρήσεων αυτών να ζητήσουν να αντιμετωπιστούν, είτε γενικά είτε για συγκεκριμένες συναλλαγές, ως πελάτες των οποίων οι σχέσεις με την επιχείρηση επενδύσεων υπόκειται στις διατάξεις των άρθρων 19, 21 και 22.

3. Τα κράτη μέλη μπορούν επίσης να αναγνωρίζουν ως επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους άλλες επιχειρήσεις που πληρούν προκαθορισμένες ανάλογες απαιτήσεις, περιλαμβανομένων και ποσοτικών ορίων. Σε περίπτωση συναλλαγής στην οποία οι δυνητικοί αντισυμβαλλόμενοι είναι εγκατεστημένοι σε διαφορετικές χώρες, η επιχείρηση επενδύσεων αποδέχεται το καθεστώς της άλλης επιχείρησης όπως αυτό καθορίζεται από τη νομοθεσία ή τις πράξεις του κράτους μέλους εγκατάστασης της εταιρίας αυτής.

Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε η επιχείρηση επενδύσεων, όταν διενεργεί συναλλαγές με τέτοιες επιχειρήσεις σύμφωνα με την παράγραφο 1, να λαμβάνει από το δυνητικό της αντισυμβαλλόμενο ρητή επιβεβαίωση ότι δέχεται να αντιμετωπιστεί ως επιλέξιμος αντισυμβαλλόμενος. Τα κράτη μέλη επιτρέπουν να λαμβάνεται η επιβεβαίωση αυτή είτε με μορφή γενικής συμφωνίας είτε για κάθε μεμονωμένη συναλλαγή.

4. Τα κράτη μέλη μπορούν να αναγνωρίζουν ως επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους οντότητες τρίτων χωρών ισοδύναμες με τις κατηγορίες οντοτήτων που μνημονεύονται στην παράγραφο 2.

Τα κράτη μέλη μπορούν επίσης να αναγνωρίζουν ως επιλέξιμους αντισυμβαλλομένους επιχειρήσεις τρίτων χωρών όπως εκείνες της παραγράφου 3 υπό τις ίδιες προϋποθέσεις και με τις ίδιες απαιτήσεις που ορίζονται στην παράγραφο 3.

5. Για να εξασφαλίσει την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 2, 3 και 4 σε συνάρτηση με τις μεταβαλλόμενες πρακτικές της αγοράς και να διευκολύνει την αποτελεσματική λειτουργία της ενιαίας αγοράς, η Επιτροπή μπορεί να θεσπίσει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, εκτελεστικά μέτρα για τον καθορισμό:

(α) των διαδικασιών αίτησης μεταχείρισης ως πελατών σύμφωνα με την παράγραφο 2,

(β) των διαδικασιών λήψης της ρητής επιβεβαίωσης από τους δυνητικούς αντισυμβαλλομένους σύμφωνα με την παράγραφο 3,

(γ) των προκαθορισμένων αναλογικών προϋποθέσεων, συμπεριλαμβανομένων των ποσοτικών ορίων, που επιτρέπουν την αντιμετώπιση μιας επιχείρησης ως επιλέξιμου αντισυμβαλλομένου σύμφωνα με την παράγραφο 3.

Τμήμα 3

Διαφάνεια και ακεραιότητα της αγοράς

Άρθρο 25

Υποχρέωση διατήρησης της ακεραιότητας των αγορών, αναφοράς συναλλαγών και καταγραφής τους

1. Με την επιφύλαξη της κατανομής των ευθυνών για την εφαρμογή των διατάξεων της οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 28ης Ιανουαρίου 2003, για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς) ⁽¹⁾, τα κράτη μέλη φροντίζουν να έχουν ληφθεί τα κατάλληλα μέτρα ώστε η αρμόδια αρχή να μπορεί να ελέγχει τις δραστηριότητες των επιχειρήσεων επενδύσεων προκειμένου να εξασφαλίσει ότι αυτές ενεργούν με έντιμο, δίκαιο και επαγγελματικό τρόπο που ενισχύει την ακεραιότητα της αγοράς.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων να τηρούν στη διάθεση της αρμόδιας αρχής, για πέντε τουλάχιστον χρόνια, τα στοιχεία σχετικά με όλες τις συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα που έχουν διενεργήσει, είτε για ίδιο λογαριασμό είτε για λογαριασμό ενός πελάτη. Στην περίπτωση των συναλλαγών για λογαριασμό πελατών, τα αρχεία περιέχουν όλες τις πληροφορίες και λεπτομέρειες σχετικά με την ταυτότητα του πελάτη, καθώς και τις πληροφορίες που ζητούνται δυνάμει της οδηγίας 91/308/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 10ης Ιουνίου 1991, για την πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες ⁽²⁾.

3. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων που εκτελούν συναλλαγές σε οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικό μέσο εισηγμένο σε ρυθμιζόμενη αγορά να αναφέρουν τις λεπτομέρειες αυτών των συναλλαγών στην αρμόδια αρχή το ταχύτερο δυνατό, και πάντως όχι αργότερα από το κλείσιμο της συνεδρίασης της επόμενης εργάσιμης ημέρας. Η υποχρέωση αυτή εφαρμόζεται είτε οι συναλλαγές διενεργήθηκαν σε ρυθμιζόμενη αγορά είτε όχι.

Οι αρμόδιες αρχές εγκαθιδρύουν, σύμφωνα με το άρθρο 58, τις αναγκαίες ρυθμίσεις ώστε να εξασφαλίζεται ότι τις πληροφορίες αυτές τις λαμβάνει και η αρμόδια αρχή της αγοράς που περισσότερο επηρεάζεται όσον αφορά τη ρευστότητα των συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών μέσων.

4. Οι αναφορές αυτές πρέπει να περιλαμβάνουν ειδικότερα λεπτομέρειες σχετικά με τα ονόματα και τους αριθμούς των μέσων που αγοράστηκαν ή πωλήθηκαν, τον όγκο, την ημερομηνία και την ώρα εκτέλεσης των εντολών, τις τιμές των συναλλαγών και τα μέσα προσδιορισμού της ταυτότητας της οικείας επιχείρησης επενδύσεων.

5. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι αναφορές αυτές υποβάλλονται στην αρμόδια αρχή από την ίδια την επιχείρηση επενδύσεων, από τρίτον που ενεργεί για λογαριασμό της, από σύστημα αντιστοίχισης ή αναφοράς συναλλαγών εγκεκριμένο από την αρμόδια αρχή ή από τη ρυθμιζόμενη αγορά ή τον ΠΜΔ, με τα συστήματα των οποίων ολοκληρώθηκε η συναλλαγή. Στις περιπτώσεις στις οποίες οι συναλλαγές αναφέρονται απευθείας στην αρμόδια αρχή από ρυθμιζόμενη αγορά, ΠΜΔ ή σύστημα αντιστοίχισης ή αναφοράς συναλλαγών εγκεκριμένο από την αρμόδια αρχή, η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να απαλλαγεί από την υποχρέωση που υπέχει από την παράγραφο 3.

6. Όταν οι προβλεπόμενες στο παρόν άρθρο εκδόσεις διαβιβάζονται στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, σύμφωνα με το άρθρο 32 παράγραφος 7, η εν λόγω αρχή διαβιβάζει τις σχετικές πληροφορίες στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής της επιχείρησης επενδύσεων, εκτός αν αυτές αποφασίσουν ότι δεν επιθυμούν να τις λαμβάνουν.

⁽¹⁾ ΕΕ L 166, 28.6.1991, σ. 77. Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2001/97/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 344, 28.12.2001, σ. 76).

⁽²⁾ ΕΕ L 96, 12.4.2003, σ. 16.

7. Για να εξασφαλίσει ότι τα μέτρα για την προστασία της ακεραιότητας της αγοράς τροποποιούνται προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι τεχνικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς και για να εξασφαλίσει την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 έως 5, η Επιτροπή μπορεί να θεσπίσει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής με τα οποία καθορίζονται οι μέθοδοι και οι διαδικασίες αναφοράς των συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα, η μορφή και το περιεχόμενο αυτών των αναφορών και τα κριτήρια προσδιορισμού της επηρεαζόμενης αγοράς κατά την έννοια της παραγράφου 3.

Άρθρο 26

Έλεγχος της συμμόρφωσης με τους κανόνες του ΠΜΔ και με άλλες εκ του νόμου υποχρεώσεις

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τους διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ να δημιουργούν και να εφαρμόζουν αποτελεσματικούς μηχανισμούς και διαδικασίες σχετικά με τον συγκεκριμένο ΠΜΔ για την τακτική παρακολούθηση της συμμόρφωσης των χρηστών του με τους κανόνες του. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων και οι διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ παρακολουθούν τις συναλλαγές που επιχειρούν οι χρήστες του μέσου των συστημάτων τους προκειμένου να εντοπίζονται οι παραβάσεις των κανόνων αυτών, οι ανώμαλες συνθήκες διαπραγμάτευσης ή οι μορφές συμπεριφοράς που ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση της αγοράς.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τους διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ να αναφέρουν στην αρμόδια αρχή τις σημαντικές παραβάσεις των κανόνων του, τις ανώμαλες συνθήκες διαπραγμάτευσης ή τις μορφές συμπεριφοράς που ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση της αγοράς. Τα κράτη μέλη απαιτούν επίσης από τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τους διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ να διαβιβάζουν χωρίς καθυστέρηση τις σχετικές πληροφορίες στην αρχή την αρμόδια για τη διερεύνηση και δίωξη των καταχρήσεων της αγοράς και να της παρέχουν αμέριστη βοήθεια στη διερεύνηση και δίωξη των καταχρήσεων της αγοράς που έχουν επιχειρηθεί στα συστήματά τους ή μέσω αυτών.

Άρθρο 27

Υποχρέωση των επιχειρήσεων επενδύσεων να ανακοινώνουν δημόσια δεσμευτικά ζεύγη εντολών

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τους συστηματικούς εσωτερικοποιητές για μετοχές, να ανακοινώνουν δημόσια δεσμευτικά ζεύγη εντολών για τις εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά μετοχές για τις οποίες λειτουργούν ως συστηματικοί εσωτερικοποιητές και για τις οποίες υπάρχει ρευστή αγορά. Προκειμένου περί μετοχών για τις οποίες δεν υπάρχει ρευστή αγορά, οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές οφείλουν να γνωστοποιούν ζεύγη εντολών στους πελάτες τους, όταν αυτοί το ζητούν.

Οι διατάξεις του παρόντος άρθρου εφαρμόζονται στους συστηματικούς εσωτερικοποιητές όταν διενεργούν συναλλαγές ο όγκος των οποίων δεν είναι μεγαλύτερος από τον συνήθη όγκο συναλλαγών της αγοράς. Οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές που διενεργούν μόνο συναλλαγές ο όγκος των οποίων είναι μεγαλύτερος από τον συνήθη όγκο συναλλαγών της αγοράς δεν υπόκεινται στις διατάξεις του παρόντος άρθρου.

Οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές δύνανται να αποφασίζουν από ποιον όγκο ή από ποιους όγκους και άνω θα ορίζουν τιμές. Για

συγκεκριμένη μετοχή, κάθε ζεύγος εντολών θα πρέπει να περιλαμβάνει δεσμευτική (-ές) τιμή ή τιμές αγοράς ή/και πώλησης για τον όγκο ή τους όγκους που δεν θα ήταν μεγαλύτερος ή μεγαλύτεροι από τον συνήθη όγκο συναλλαγών της αγοράς για την κατηγορία στην οποία ανήκει η μετοχή. Η τιμή ή οι τιμές πρέπει επίσης να αντανακλούν τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά για την εν λόγω μετοχή.

Οι μετοχές ταξινομούνται σε κατηγορίες βάσει της μέσης αριθμητικής αξίας των εντολών που εκτελούνται στην αγορά για την εκάστοτε μετοχή. Ο συνήθης όγκος συναλλαγών της αγοράς για κάθε κατηγορία μετοχών είναι αντιπροσωπευτικός της μέσης αριθμητικής αξίας των εντολών που εκτελούνται στην αγορά για τις μετοχές που συμπεριλαμβάνονται σε κάθε κατηγορία μετοχών.

Η αγορά για κάθε μετοχή συμπεριλαμβάνει όλες τις εντολές που εκτελούνται στην Ευρωπαϊκή Ένωση σε σχέση με την εν λόγω μετοχή, εκτός από τις εντολές των οποίων ο όγκος είναι μεγάλος σε σύγκριση με τον συνήθη όγκο των συναλλαγών στην αγορά για αυτή τη μετοχή.

2. Η αρμόδια αρχή της σημαντικότερης από άποψη ρευστότητας αγοράς, όπως ορίζεται στο άρθρο 25, ορίζει για κάθε μετοχή, τουλάχιστον μία φορά ετησίως και βάσει της μέσης αριθμητικής αξίας των εντολών που εκτελούνται στην αγορά για τη μετοχή αυτή την κατηγορία μετοχών στην οποία ανήκει η εν λόγω μετοχή... Η πληροφορία αυτή ανακοινώνεται σε όλους τους παράγοντες της αγοράς.

3. Οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές οφείλουν να ανακοινώνουν δημόσια τα ζεύγη εντολών τους σε τακτική και συνεχή βάση κατά τις κανονικές ώρες συναλλαγής. Δικαιούνται να τα ενημερώνουν ανά πάσα στιγμή. Υπό εξαιρετικές δε συνθήκες αγοράς, τους επιτρέπεται να ανακαλούν τα ζεύγη εντολών τους.

Τα ζεύγη εντολών ανακοινώνονται δημοσία με τρόπο εύκολα προσεχτός στους συμμετέχοντες στην αγορά υπό εύλογους εμπορικούς όρους.

Οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές εκτελούν στην ανακοινωθείσα τιμή τις εντολές που λαμβάνουν από τους ιδιώτες πελάτες τους σε σχέση με τις μετοχές για τις οποίες είναι συστηματικοί εσωτερικοποιητές τη στιγμή της λήψης της εντολής, τηρώντας ταυτόχρονα τις διατάξεις του άρθρου 21.

Οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές εκτελούν στην ανακοινωθείσα τιμή τις εντολές που λαμβάνουν από τους επαγγελματίες πελάτες τους σε σχέση με τις μετοχές για τις οποίες είναι συστηματικοί εσωτερικοποιητές τη στιγμή της λήψης της εντολής. Μπορούν όμως να τις εκτελούν και σε καλύτερη τιμή σε αιτιολογημένες περιπτώσεις, εφόσον η τιμή αυτή κείται εντός δημοσιευμένου εύρους που δεν απέχει πολύ από τις συνθήκες της αγοράς και οι εντολές έχουν μέγεθος μεγαλύτερο από το μέγεθος των εντολών που δίνουν κατά κανόνα οι ιδιώτες επενδυτές.

Επιπλέον, οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές μπορούν να εκτελούν τις εντολές που λαμβάνουν από τους επαγγελματίες πελάτες τους σε τιμές διαφορετικές από τις περιλαμβανόμενες στα ζεύγη εντολών που ανακοινώνουν χωρίς να συμμορφώνονται με τα προβλεπόμενα στο προηγούμενο εδάφιο προκειμένου περί συναλλαγών όπου η εκτέλεση πράξεων επί πλειόνων τίτλων αποτελεί μέρος μιας και μόνης συναλλαγής, ή προκειμένου περί εντολών που υπόκεινται σε όρους άλλους πλην της τρέχουσας τιμής της αγοράς.

Σε περίπτωση που συστηματικός εσωτερικοποιητής, ο οποίος ορίζει μόνο μία τιμή ή η υψηλότερη τιμή του οποίου είναι χαμηλότερη από τον συνήθη όγκο συναλλαγών της αγοράς, λάβει από έναν πελάτη εντολή, ο όγκος της οποίας είναι μεγαλύτερος από τον όγκο κατά τον ορισμό της τιμής, αλλά μικρότερος από τον συνήθη όγκο της αγοράς, δύναται να αποφασίσει να εκτελέσει το τμήμα της εντολής που είναι μεγαλύτερο από τον όγκο κατά τον ορισμό της τιμής, υπό την προϋπόθεση ότι το τμήμα αυτό εκτελείται στην ανακοινωθείσα τιμή εκτός εάν προβλέπεται διαφορετικά σύμφωνα με τους όρους των δύο προηγούμενων υποπαραγράφων. Σε περίπτωση που ο συστηματικός εσωτερικοποιητής ορίζει τιμές σε διαφορετικούς όγκους και λάβει εντολή η οποία κυμαίνεται μεταξύ των όγκων συναλλαγών που επιλέγει να εκτελέσει, εκτελεί την εντολή σε μία από τις ορισθείσες τιμές σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 22, εκτός εάν προβλέπεται διαφορετικά σύμφωνα με τους όρους των δύο προηγούμενων υποπαραγράφων.

4. Οι αρμόδιες αρχές εξακριβώνουν:

(α) κατά πόσο οι επιχειρήσεις επενδύσεων ενημερώνουν τακτικά τις τιμές αγοράς και πώλησης που ανακοινώνουν δημόσια σύμφωνα με την παράγραφο 1 και διατηρούν τιμές που εν γένει αντανακλούν τις κρατούσες συνθήκες της αγοράς,

(β) κατά πόσον οι επιχειρήσεις επενδύσεων πληρούν τους όρους βελτίωσης των τιμών που περιέχει το τέταρτο εδάφιο της παραγράφου 3.

5. Οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές επιτρέπεται να επιλέγουν, βάσει της εμπορικής τους πολιτικής και με τρόπο αντικειμενικό που να μη δημιουργεί διακρίσεις, τους επενδυτές στους οποίους δίνουν πρόσβαση στα ζεύγη εντολών που ανακοινώνουν. Για τον σκοπό αυτό εφαρμόζουν σαφή πρότυπα διαχείρισης της πρόσβασης στα ζεύγη εντολών τους. Οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές μπορούν να αρνούνται να συνάψουν εμπορικές σχέσεις με επενδυτές, ή να τις διακόπτουν, βάσει εμπορικών κριτηρίων όπως η πιστοληπτική ικανότητα του επενδυτή, ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου και ο τελικός διακανονισμός της συναλλαγής.

6. Για να περιορίζεται ο κίνδυνος έκθεσης σε πολλαπλές συναλλαγές από τον ίδιο πελάτη, οι συστηματικοί εσωτερικοποιητές επιτρέπεται να θέτουν, με τρόπο που να μη δημιουργεί διακρίσεις, όρια στον αριθμό των συναλλαγών του ίδιου πελάτη που αναλαμβάνουν να πραγματοποιήσουν υπό τους όρους που ανακοινώνουν. Επιτρέπεται επίσης, με τρόπο που να μη δημιουργεί διακρίσεις και σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 22, να περιορίζουν τον συνολικό αριθμό ταυτόχρονων συναλλαγών διαφορετικών πελατών, εφόσον τούτο μπορεί να επιτραπεί μόνο σε περίπτωση που ο αριθμός και/ή ο όγκος των εντολών που λαμβάνουν από τους πελάτες υπερβαίνει σημαντικά τα συνήθη επίπεδα.

7. Για να εξασφαλίσει την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 έως 6, και δη με τρόπο που να επιτρέπει την αποτελεσματική αποτίμηση των μετοχών και να μεγιστοποιεί την πιθανότητα να επιτύχει η επιχείρηση επενδύσεων τους καλύτερους όρους για τους πελάτες της, η Επιτροπή θεσπίζει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής τα οποία καθορίζουν:

(α) τα κριτήρια για την εφαρμογή των παραγράφων 1 και 2,

(β) τα κριτήρια προσδιορισμού των περιπτώσεων στις οποίες ένα ζεύγος εντολών δημοσιεύεται σε τακτική και συνεχή βάση και είναι ευκόλως προσβάσιμο, καθώς και τους τρόπους με τους οποίους οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να συμμορφώνονται με την υποχρέωση να ανακοινώνουν δημόσια τα ζεύγη εντολών τους, οι οποίοι περιλαμβάνουν ιδίως τις ακόλουθες δυνατότητες:

(i) μέσω των υποδομών οποιασδήποτε ρυθμιζόμενης αγοράς στην οποία έχει εισαχθεί προς διαπραγμάτευση το εν λόγω μέσο,

(ii) μέσω των υπηρεσιών τρίτου,

(iii) μέσω δικών τους μηχανισμών,

(γ) τα γενικά κριτήρια προσδιορισμού των συναλλαγών όπου η εκτέλεση πράξεων επί πλειόνων τίτλων αποτελεί μέρος μιας και μόνης συναλλαγής, ή εντολών που υπόκεινται σε όρους άλλους πλην της τρέχουσας τιμής της αγοράς,

(δ) τα γενικά κριτήρια προσδιορισμού του ποιες μπορούν να θεωρηθούν ως εξαιρετικές συνθήκες αγοράς επιτρέπουσες την ανάκληση ζευγών εντολών καθώς και των όρων ενημέρωσης των ζευγών εντολών,

(ε) τα κριτήρια προσδιορισμού του μεγέθους εντολών που δίνουν κατά κανόνα οι ιδιώτες επενδυτές,

(στ) τα κριτήρια προσδιορισμού της σημασίας της υπέρβασης των συνήθων επιπέδων όπως ορίζεται στην παράγραφο 4,

(ζ) τα κριτήρια προσδιορισμού των περιπτώσεων στις οποίες οι τιμές κινούνται εντός δημοσίου φάσματος το οποίο αντανακλά κατά το δυνατό τις συνθήκες της αγοράς.

Άρθρο 28

Πληροφορίες που πρέπει να ανακοινώνουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων μετά τη διαπραγμάτευση

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν, κατ' ελάχιστον, από τις επιχειρήσεις επενδύσεων που, είτε για ίδιο λογαριασμό είτε για λογαριασμό πελατών, ολοκληρώνουν συναλλαγές σε μετοχές εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά εκτός ρυθμιζόμενης αγοράς ή ΠΜΔ, να ανακοινώνουν δημόσια τον όγκο και την τιμή των συναλλαγών τους και τον χρόνο κατά τον οποίο ολοκληρώθηκαν. Οι πληροφορίες αυτές δημοσιοποιούνται όσο το δυνατόν πλησιέστερα στον πραγματικό χρόνο κάθε συναλλαγής, υπό εύλογους εμπορικούς όρους και με τρόπο ευπρόσιτο στους άλλους συμμετέχοντες στην αγορά.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν οι πληροφορίες που ανακοινώνονται δημόσια σύμφωνα με την παράγραφο 1 και τα χρονικά όρια εντός των οποίων αυτές δημοσιοποιούνται να είναι σύμφωνα με τις απαιτήσεις που θεσπίζονται κατ' εφαρμογή του άρθρου 45. Εάν τα μέτρα που θεσπίζονται κατ' εφαρμογή του άρθρου 45 προβλέπουν την αναβολή της ανακοίνωσης των πληροφοριών για ορισμένες κατηγορίες συναλλαγών σε μετοχές, η δυνατότητα αυτή εφαρμόζεται, τμηματικών των αναλογιών, στις συναλλαγές αυτές όταν διενεργούνται εκτός ρυθμιζόμενων αγορών ή ΠΜΔ.

3. Για να εξασφαλίσει τη διαφανή και εύρυθμη λειτουργία των αγορών και την ενιαία εφαρμογή της παραγράφου 1, η Επιτροπή θεωρεί, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής τα οποία:

(α) καθορίζουν τους τρόπους με τους οποίους οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να συμμορφωθούν με τις υποχρεώσεις της παραγράφου 1, περιλαμβανομένων των ακόλουθων δυνατοτήτων:

(i) μέσω των υποδομών οποιασδήποτε ρυθμιζόμενης αγοράς στην οποία είναι εισηγμένο προς διαπραγμάτευση το σχετικό μέσο, ή μέσω των υποδομών ΠΜΔ όπου αγοράζεται/πωλείται η σχετική μετοχή,

(ii) μέσω των υπηρεσιών τρίτου,

(iii) μέσω δικών τους μηχανισμών,

(β) αποφασίζουν τις λεπτομέρειες εφαρμογής της υποχρέωσης της παραγράφου 1 σε συναλλαγές στις οποίες χρησιμοποιούνται μετοχές για σύσταση ασφάλειας, δανεισμό ή άλλους σκοπούς, εφόσον η ανταλλαγή των μετοχών γίνεται με κριτήρια άλλα από την αποτίμηση σε τρέχουσες αγοραίες τιμές.

Άρθρο 29

Προ-διαπραγματευτικές απαιτήσεις διαφάνειας για τους ΠΜΔ

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν, κατ' ελάχιστον, από τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τους διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ να δημοσιοποιούν τις τρέχουσες τιμές προσφοράς και ζήτησης και το βάθος του συναλλακτικού ενδιαφέροντος στις τιμές που ανακοινώνονται μέσω των συστημάτων τους για μετοχές εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι πληροφορίες αυτές πρέπει να διατίθενται στο κοινό υπό εύλογους εμπορικούς όρους και συνεχώς κατά τις κανονικές ώρες συναλλαγής.

2. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε οι αρμόδιες αρχές να δύνανται να απαλλάσσουν τις επιχειρήσεις επενδύσεων ή τους διαχειριστές της αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ από την υποχρέωση να ανακοινώνουν δημοσία τις αναφερόμενες στην παράγραφο 1 πληροφορίες, ανάλογα με το μοντέλο αγοράς ή το είδος και το μέγεθος της εντολής στις περιπτώσεις που ορίζονται σύμφωνα με την παράγραφο 3. Ειδικότερα, οι αρμόδιες αρχές πρέπει να δύνανται να προβαίνουν στην εν λόγω απαλλαγή προκειμένου περί συναλλαγών μεγάλης κλίμακας σε σύγκριση με το κανονικό μέγεθος της αγοράς για τη συγκεκριμένη μετοχή ή τύπο μετοχής.

3. Για να εξασφαλιστεί η ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 και 2, η Επιτροπή θεωρεί, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής όσον αφορά:

(α) το φάσμα των τιμών αγοράς και πώλησης ή των ζευγών εντολών των ειδικών διαπραγματευτών, καθώς και το βάθος του συναλλακτικού ενδιαφέροντος στις αντίστοιχες τιμές, τα οποία πρέπει να ανακοινώνονται,

(β) το μέγεθος ή τον τύπο των εντολών για τις οποίες μπορεί να ισχύσει απαλλαγή από την υποχρέωση ανακοίνωσης πριν από τη συναλλαγή, σύμφωνα με την παράγραφο 2,

(γ) το μοντέλο αγοράς για το οποίο μπορεί να ισχύσει απαλλαγή από την υποχρέωση ανακοίνωσης πριν από τη συναλλαγή,

σύμφωνα με την παράγραφο 2, ειδικότερα δε, την εφαρμογή ή μη της υποχρέωσης στις συναλλακτικές μεθόδους ενός ΠΜΔ που διενεργεί συναλλαγές στα πλαίσια των κανόνων του με βάση αναφοράς τιμές που διαμορφώνονται εκτός των συστημάτων του ΠΜΔ, ή με περιοδικό πλειστηριασμό.

Το περιεχόμενο των εν λόγω μέτρων εφαρμογής οφείλει να ταυτίζεται με το περιεχόμενο των μέτρων εφαρμογής του άρθρου 44 για τις ρυθμιζόμενες αγορές, εκτός όταν η ιδιαίτερη φύση των ΠΜΔ δικαιολογεί διαφορές.

Άρθρο 30

Μετα-διαπραγματευτικές απαιτήσεις διαφάνειας για τους ΠΜΔ

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τους διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ένα ΠΜΔ να δημοσιοποιούν τουλάχιστον την τιμή, τον όγκο και το χρόνο των συναλλαγών που εκτελούνται στα πλαίσια των συστημάτων τους σε μετοχές εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά. Τα κράτη μέλη απαιτούν να δημοσιοποιούνται οι λεπτομέρειες όλων αυτών των συναλλαγών υπό εύλογους εμπορικούς όρους και, στο μέτρο του δυνατού, σε πραγματικό χρόνο. Η υποχρέωση αυτή δεν ισχύει για τις λεπτομέρειες των συναλλαγών που εκτελούνται σε ΠΜΔ και δημοσιοποιούνται στα πλαίσια των συστημάτων ρυθμιζόμενης αγοράς.

2. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι η αρμόδια αρχή δύναται να επιτρέπει στις επιχειρήσεις επενδύσεων ή τους διαχειριστές της αγοράς που λειτουργούν ΠΜΔ να μεταθέτουν χρονικά τη δημοσίωση των λεπτομερειών των συναλλαγών ανάλογα με τον τύπο ή τον όγκο τους. Ειδικότερα, οι αρμόδιες αρχές μπορούν να επιτρέπουν τη μεταγενέστερη δημοσίωση συναλλαγών μεγάλου όγκου σε σύγκριση με το συνήθη όγκο των συναλλαγών στη σχετική μετοχή ή κατηγορία μετοχών. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τους ΠΜΔ να λαμβάνουν εκ των προτέρων την έγκριση της αρμόδιας αρχής για τους τρόπους με τους οποίους σκοπεύουν να μεταθέτουν χρονικά τη δημοσίωση της συναλλαγής, απαιτούν δε επίσης να ανακοινώνονται σαφώς οι τρόποι αυτοί στους συμμετέχοντες στην αγορά και στο επενδυτικό κοινό.

3. Για να εξασφαλίσει την αποτελεσματική και εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών και την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 και 2, η Επιτροπή θεωρεί, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής σχετικά με:

(α) την έκταση και το περιεχόμενο των πληροφοριών που πρέπει να ανακοινώνονται στο κοινό,

(β) τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες οι επιχειρήσεις επενδύσεων ή οι διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ μπορούν να προβλέπουν τη χρονική μετάθεση της δημοσίωσης των συναλλαγών, καθώς και τα κριτήρια βάσει των οποίων θα αποφασίζονται οι συναλλαγές για τις οποίες, λόγω του όγκου τους ή του τύπου των μετοχών, επιτρέπεται η χρονική μετάθεση της δημοσίωσης.

Το περιεχόμενο των εν λόγω μέτρων εφαρμογής οφείλει να ταυτίζεται με το περιεχόμενο των μέτρων εφαρμογής του άρθρου 45 για τις ρυθμιζόμενες αγορές, εκτός αν η ιδιαίτερη φύση των ΠΜΔ δικαιολογεί διαφορές.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ III

ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ

Άρθρο 31

Ελευθερία παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι κάθε επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας και εποπτεύεται από την αρμόδια αρχή άλλου κράτους μέλους σύμφωνα με την παρούσα οδηγία, ή, προκειμένου περί πιστωτικών ιδρυμάτων, σύμφωνα με την οδηγία 2000/12/ΕΚ, μπορεί να παρέχει/ασκεί ελεύθερα επενδυτικές υπηρεσίες ή/και δραστηριότητες καθώς και παρεπόμενες υπηρεσίες στο έδαφός τους, υπό τον όρο ότι αυτές οι υπηρεσίες και δραστηριότητες καλύπτονται από την άδεια λειτουργίας της επιχείρησης επενδύσεων. Η παροχή παρεπόμενων υπηρεσιών επιτρέπεται μόνο σε συνδυασμό με επενδυτική υπηρεσία ή/και δραστηριότητα.

Τα κράτη μέλη δεν επιβάλλουν συμπληρωματικές απαιτήσεις στις επιχειρήσεις επενδύσεων ή στα πιστωτικά ιδρύματα για τα θέματα που καλύπτονται από την παρούσα οδηγία.

2. Κάθε επιχείρηση επενδύσεων που επιθυμεί να παράσχει υπηρεσίες ή δραστηριότητες στο έδαφος άλλου κράτους μέλους για πρώτη φορά ή να τροποποιήσει το φάσμα των υπηρεσιών ή δραστηριοτήτων που παρέχει με τον τρόπο αυτό, ανακοινώνει τις ακόλουθες πληροφορίες στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής της:

(α) το κράτος μέλος στο οποίο προτίθεται να ασκήσει δραστηριότητες,

(β) πρόγραμμα δραστηριοτήτων το οποίο αναφέρει ιδίως τις επενδυτικές υπηρεσίες ή/και δραστηριότητες καθώς και παρεπόμενες υπηρεσίες που σκοπεύει να παράσχει/ασκήσει, καθώς και το αν σκοπεύει να χρησιμοποιήσει συνδεδεμένους αντιπροσώπους στο έδαφος των κρατών μελών στα οποία προτίθεται να παράσχει υπηρεσίες.

Αν η επιχείρηση επενδύσεων σκοπεύει να χρησιμοποιήσει συνδεδεμένους αντιπροσώπους, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής της επιχείρησης επενδύσεων κοινοποιεί στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, κατόπιν αιτήσεώς της και εντός λογικού χρονικού διαστήματος, την ταυτότητα των συνδεδεμένων αντιπροσώπων που η επιχείρηση επενδύσεων σκοπεύει να χρησιμοποιήσει στο εν λόγω κράτος μέλος. Το κράτος μέλος υποδοχής μπορεί να δημοσιοποιήσει τις πληροφορίες αυτές.

3. Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής, εντός μηνός από τη λήψη των πληροφοριών αυτών, τις διαβιβάζει στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής που έχει οριστεί ως σημείο επικοινωνίας σύμφωνα με το άρθρο 56 παράγραφος 1. Η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να αρχίσει να παρέχει την ή τις σχετικές επενδυτικές υπηρεσίες στο κράτος μέλος υποδοχής.

4. Σε περίπτωση μεταβολής του περιεχομένου μιας από τις πληροφορίες που κοινοποιήθηκαν σύμφωνα με την παράγραφο 2, η επιχείρηση επενδύσεων γνωστοποιεί γραπτώς τη μεταβολή στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής, ένα μήνα τουλάχιστον πριν επιφέρει τη μεταβολή αυτή. Η αρμόδια αρχή του

κράτους μέλους καταγωγής ενημερώνει την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής για τις μεταβολές αυτές.

5. Χωρίς άλλη νομοθετική ή διοικητική απαίτηση, τα κράτη μέλη επιτρέπουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων και στους διαχειριστές αγοράς άλλων κρατών μελών που διαχειρίζονται ΠΜΔ να εγκαθίστούν στο έδαφός τους κατάλληλες υποδομές για να διευκολύνουν την πρόσβαση και τη χρήση των συστημάτων τους από εξ αποστάσεως χρήστες ή συμμετέχοντες που είναι εγκατεστημένοι στο έδαφός τους.

6. Η επιχείρηση επενδύσεων ή ο διαχειριστής αγοράς που διαχειρίζεται ΠΜΔ γνωστοποιεί στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής του το κράτος μέλος στο οποίο προτίθεται να εγκαταστήσει την υποδομή. Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής του ΠΜΔ κοινοποιεί εντός μηνός την πληροφορία αυτή στο κράτος μέλος όπου ο ΠΜΔ σκοπεύει να εγκαταστήσει την υποδομή.

Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής του ΠΜΔ γνωστοποιεί εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, κατόπιν αιτήσεως της αρμόδιας αρχής του κράτους μέλους υποδοχής του ΠΜΔ, την ταυτότητα των μελών ή συμμετεχόντων στον ΠΜΔ των εγκατεστημένων στο εν λόγω κράτος μέλος.

Άρθρο 32

Εγκατάσταση υποκαταστήματος

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι επενδυτικές υπηρεσίες ή/και δραστηριότητες καθώς και οι παρεπόμενες υπηρεσίες μπορούν να παρέχονται στο έδαφός τους σύμφωνα με την παρούσα οδηγία και την οδηγία 2000/12/ΕΚ με την εγκατάσταση υποκαταστήματος, υπό τον όρο ότι οι υπηρεσίες και δραστηριότητες αυτές καλύπτονται από την άδεια λειτουργίας που χορηγήθηκε στην επιχείρηση επενδύσεων ή στο πιστωτικό ίδρυμα στο κράτος μέλος καταγωγής. Η παροχή παρεπόμενων υπηρεσιών επιτρέπεται μόνο σε συνδυασμό με επενδυτική υπηρεσία ή/και δραστηριότητα.

Τα κράτη μέλη δεν επιβάλλουν συμπληρωματικές προϋποθέσεις, εκτός από όσες επιτρέπονται σύμφωνα με την παράγραφο 7, στην οργάνωση και τη λειτουργία των υποκαταστημάτων για τα θέματα που καλύπτονται από την παρούσα οδηγία.

2. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι κάθε επιχείρηση επενδύσεων που επιθυμεί να εγκαταστήσει υποκατάστημα στο έδαφος άλλου κράτους μέλους πρέπει πρώτα να το γνωστοποιήσει στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής και να της παράσχει τις ακόλουθες πληροφορίες:

(α) τα κράτη μέλη στο έδαφος των οποίων προτίθεται να εγκαταστήσει υποκατάστημα,

(β) πρόγραμμα δραστηριοτήτων στο οποίο αναφέρονται ιδίως οι επενδυτικές υπηρεσίες ή/και δραστηριότητες καθώς και οι παρεπόμενες υπηρεσίες που θα προσφέρονται και η οργανωτική διάρθρωση του υποκαταστήματος, καθώς και αν προβλέπεται να χρησιμοποιηθούν συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι,

(γ) τη διεύθυνση στο κράτος μέλος υποδοχής από την οποία μπορούν να ζητηθούν έγγραφα,

(δ) τα ονόματα των προσώπων που είναι υπεύθυνα για τη διαχείριση του υποκαταστήματος.

Όταν η επιχείρηση επενδύσεων χρησιμοποιεί συνδεδεμένο αντιπρόσωπο εγκατεστημένο σε κράτος μέλος άλλο του κράτους καταγωγής της, ο εν λόγω συνδεδεμένος αντιπρόσωπος εξομοιώνεται προς υποκατάστημα και υπόκειται στις περί υποκαταστημάτων διατάξεις της παρούσας οδηγίας.

3. Αν η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής δεν έχει λόγους να αμφιβάλλει για την επάρκεια της διοικητικής οργάνωσης ή της χρηματοοικονομικής κατάστασης επιχείρησης επενδύσεων, λαμβανομένων υπόψη των δραστηριοτήτων που προτίθεται να ασκήσει, εντός τριών μηνών αφότου λάβει όλες αυτές τις πληροφορίες, τις ανακοινώνει στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής που έχει οριστεί ως σημείο επικοινωνίας σύμφωνα με το άρθρο 56 παράγραφος 1 και ενημερώνει σχετικά την επιχείρηση επενδύσεων.

4. Εκτός από τις πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 2, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής παρέχει επίσης στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής διευκρινίσεις σχετικά με το εγκεκριμένο σύστημα αποζημίωσης του οποίου η επιχείρηση επενδύσεων είναι μέλος σύμφωνα με την οδηγία 97/9/ΕΚ. Σε περίπτωση μεταβολής του περιεχομένου των πληροφοριών αυτών, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής ενημερώνει σχετικά την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής.

5. Εάν η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής αρνηθεί να ανακοινώσει τις πληροφορίες αυτές στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, γνωστοποιεί τους λόγους της άρνησής της στην ενδιαφερόμενη επιχείρηση επενδύσεων εντός τριών μηνών από τη λήψη όλων των πληροφοριών.

6. Μόλις λάβει ανακοίνωση από την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, ή ελλείψει παρόμοιας ανακοίνωσης, το αργότερο εντός δύο μηνών από την ημερομηνία της ανακοίνωσης από την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής, το υποκατάστημα μπορεί να εγκατασταθεί και να αρχίσει τις δραστηριότητές του.

7. Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους όπου βρίσκεται το υποκατάστημα αναλαμβάνει την ευθύνη να διασφαλίσει ότι οι υπηρεσίες που παρέχει το υποκατάστημα εντός του εδάφους της χώρας της συνάδουν με τις υποχρεώσεις των άρθρων 19, 21, 22, 25, 27 και 28 και στα κατ' εφαρμογή αυτών θεσπιζόμενα μέτρα.

Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους όπου βρίσκεται το υποκατάστημα έχει το δικαίωμα να εξετάζει τις ρυθμίσεις του υποκαταστήματος και να ζητεί όποιες αλλαγές είναι απολύτως απαραίτητες ώστε να της δοθεί η δυνατότητα να επιβάλλει την τήρηση των υποχρεώσεων των άρθρων 19, 21, 22, 25, 27 και 28 και στα κατ' εφαρμογή αυτών θεσπιζόμενα μέτρα όσον αφορά τις υπηρεσίες ή/και δραστηριότητες που παρέχει εντός του εδάφους του το υποκατάστημα.

8. Κάθε κράτος μέλος προβλέπει ότι, εάν επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος έχει εγκαταστήσει υποκατάστημα στο έδαφός του, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής της επιχείρησης επενδύσεων μπορεί,

κατά την άσκηση των καθηκόντων της και αφού ενημερώσει την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, να προβαίνει σε επιτόπιους ελέγχους στο υποκατάστημα αυτό.

9. Σε περίπτωση μεταβολής του περιεχομένου μιας από τις πληροφορίες που γνωστοποιήθηκαν σύμφωνα με την παράγραφο 2, η επιχείρηση επενδύσεων ενημερώνει γραπτώς τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής για τη μεταβολή αυτή, ένα μήνα τουλάχιστον πριν επιφέρει τη μεταβολή. Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής ενημερώνει την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής για τις μεταβολές αυτές.

Άρθρο 33

Πρόσβαση σε ρυθμιζόμενες αγορές

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων άλλων κρατών μελών οι οποίες έχουν λάβει άδεια να εκτελούν εντολές πελατών ή να διενεργούν πράξεις για ίδιο λογαριασμό να έχουν το δικαίωμα να γίνουν μέλη των ρυθμιζόμενων αγορών που είναι εγκατεστημένες στο έδαφός τους ή να έχουν πρόσβαση σε αυτές, με κάποιον από τους ακόλουθους τρόπους:

(α) άμεσα, με την ίδρυση υποκαταστημάτων στα κράτη μέλη υποδοχής,

(β) αποκτώντας την ιδιότητα του εξ αποστάσεως μέλους ρυθμιζόμενης αγοράς ή εξ αποστάσεως πρόσβαση στη ρυθμιζόμενη αγορά, χωρίς υποχρέωση εγκατάστασης στο κράτος μέλος καταγωγής της ρυθμιζόμενης αγοράς, εάν οι διαδικασίες και τα συστήματα διαπραγμάτευσης της αγοράς αυτής δεν απαιτούν αυτοπρόσωπη παρουσία για τη διενέργεια συναλλαγών στην αγορά.

2. Τα κράτη μέλη δεν επιβάλλουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων που ασκούν το δικαίωμα της παραγράφου 1 συμπληρωματικές κανονιστικές ή διοικητικές προϋποθέσεις όσον αφορά τα θέματα που καλύπτονται από την παρούσα οδηγία.

Άρθρο 34

Πρόσβαση στα συστήματα κεντρικού αντισυμβαλλομένου, εκκαθάρισης και διακανονισμού και δικαίωμα επιλογής του συστήματος εκκαθάρισης

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν οι επιχειρήσεις επενδύσεων από άλλα κράτη μέλη να έχουν δικαίωμα πρόσβασης σε συστήματα κεντρικού αντισυμβαλλομένου, εκκαθάρισης και διακανονισμού στο έδαφός τους για την οριστικοποίηση ή την τακτοποίηση της οριστικοποίησης συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα.

Τα κράτη μέλη απαιτούν η πρόσβαση αυτών των επιχειρήσεων επενδύσεων στα εν λόγω συστήματα να υπόκειται στα ίδια διαφανή και αντικειμενικά κριτήρια χωρίς διακρίσεις όπως τα εφαρμοζόμενα στα τοπικά μέλη τους. Τα κράτη μέλη δεν περιορίζουν τη χρήση των συστημάτων αυτών κατά την εκκαθάριση και τον διακανονισμό των συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα που διενεργούνται σε ρυθμιζόμενη αγορά ή σε ΠΙΜΔ στο έδαφός τους.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν οι ρυθμιζόμενες αγορές στο έδαφός τους να προσφέρουν σε όλα τα μέλη και τους συμμετέχοντες το δικαίωμα να επιλέγουν το σύστημα διακανονισμού των συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά μέσα οι οποίες διενεργούνται στην εν λόγω ρυθμιζόμενη αγορά, εφόσον:

(α) υπάρχουν όσοι σύνδεσμοι και συμφωνίες μεταξύ του επιλεγόμενου συστήματος διακανονισμού και κάθε άλλου συστήματος ή υποδομής είναι αναγκαίες για την εξασφάλιση αποτελεσματικού και οικονομικού διακανονισμού της συγκεκριμένης συναλλαγής, και

(β) η αρμόδια αρχή που είναι υπεύθυνη για την εποπτεία της ρυθμιζόμενης αγοράς αναγνωρίζει ότι οι τεχνικές προϋποθέσεις για τον διακανονισμό των συναλλαγών που διενεργούνται στη ρυθμιζόμενη αγορά μέσω συστήματος διακανονισμού άλλου από εκείνο που επιλέγει η ρυθμιζόμενη αγορά επιτρέπουν την ομαλή και εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Η εκτίμηση αυτή της αρμόδιας αρχής της ρυθμιζόμενης αγοράς δεν θίγει τις αρμοδιότητες των εθνικών κεντρικών τραπεζών ως εποπτών των συστημάτων διακανονισμού ή των άλλων εποπτικών αρχών αυτών των συστημάτων. Η αρμόδια αρχή λαμβάνει υπόψη την εποπτεία που ήδη ασκούν αυτοί οι φορείς, ώστε να μην επαναλαμβάνονται αναίτιως οι ελέγχοι.

3. Τα δικαιώματα που παρέχουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων οι παράγραφοι 1 και 2 δεν θίγουν το δικαίωμα των διαχειριστών συστημάτων κεντρικού αντισυμβαλλομένου, εκκαθάρισης ή διακανονισμού τίτλων να αρνηθούν για θεμιτούς εμπορικούς όρους την πρόσβαση στις υπηρεσίες τους.

Άρθρο 35

Διατάξεις για τα συστήματα κεντρικού αντισυμβαλλομένου, εκκαθάρισης και διακανονισμού ως προς τους ΠΜΔ

1. Τα κράτη μέλη δεν εμποδίζουν τις επιχειρήσεις επενδύσεων και τους διαχειριστές αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ να συνάπτουν με κεντρικό αντισυμβαλλόμενο ή φορέα εκκαθάρισης και σύστημα διακανονισμού άλλου κράτους μέλους κατάλληλες συμφωνίες για την εκκαθάριση ή/και τον διακανονισμό ορισμένων ή όλων των συναλλαγών που διενεργούν οι συμμετέχοντες στην αγορά στα πλαίσια των συστημάτων τους.

2. Η αρμόδια αρχή των επιχειρήσεων επενδύσεων και των διαχειριστών αγοράς που διαχειρίζονται ΠΜΔ δεν μπορεί να αντιταχθεί στη χρήση κεντρικού αντισυμβαλλομένου, φορέων εκκαθάρισης ή/και συστημάτων διακανονισμού άλλου κράτους μέλους, εκτός εάν αυτό είναι αποδεδειγμένα αναγκαίο για τη διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας του συγκεκριμένου ΠΜΔ, και λαμβανομένων υπόψη των οριζόμενων στο άρθρο 34 παράγραφος 2 προϋποθέσεων για τα συστήματα διακανονισμού.

Για να μην υπάρχει περιττή επικάλυψη των ελέγχων, η αρμόδια αρχή λαμβάνει υπόψη την εποπτεία του συστήματος εκκαθάρισης και διακανονισμού που ήδη ασκούν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες ως επόπτες των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού ή άλλες τυχόν εποπτικές αρχές αρμόδιες για τα εν λόγω συστήματα.

ΤΙΤΛΟΣ III

ΡΥΘΜΙΖΟΜΕΝΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

Άρθρο 36

Άδεια λειτουργίας και εφαρμοστέο δίκαιο

1. Τα κράτη μέλη χορηγούν άδεια λειτουργίας ρυθμιζόμενης αγοράς μόνο σε συστήματα που συνάδουν με τις διατάξεις του παρόντος Τίτλου.

Άδεια λειτουργίας ρυθμιζόμενης αγοράς χορηγείται μόνον εφόσον η αρμόδια αρχή έχει πεισθεί ότι τόσο ο διαχειριστής όσο και τα συστήματα της ρυθμιζόμενης αγοράς πληρούν τουλάχιστον τις προϋποθέσεις του παρόντος Τίτλου.

Προκειμένου περί ρυθμιζόμενης αγοράς που αποτελεί νομικό πρόσωπο και που τη διαχειρίζεται ή την εκμεταλλεύεται άλλος διαχειριστής αγοράς διάφορος της ίδιας της ρυθμιζόμενης αγοράς, τα κράτη μέλη ορίζουν το πώς οι διάφορες υποχρεώσεις που επιβάλλονται από την παρούσα οδηγία στον διαχειριστή αγοράς επιμερίζονται μεταξύ ρυθμιζόμενης αγοράς και φορέα λειτουργίας της.

Ο διαχειριστής ρυθμιζόμενης αγοράς παρέχει όλες τις πληροφορίες, συμπεριλαμβανομένου προγράμματος δραστηριοτήτων όπου εκτίθενται μεταξύ άλλων οι μορφές επιχειρηματικής δραστηριότητας που σχεδιάζονται και η οργανωτική δομή, τις οποίες χρειάζεται η αρμόδια αρχή για να βεβαιωθεί ότι η ρυθμιζόμενη αγορά περιλαμβάνει, κατά την αρχική χορήγηση της άδειας λειτουργίας της, όλες τις ρυθμίσεις που είναι αναγκαίες για τη συμμόρφωσή της με τις υποχρεώσεις που υπέχει από τις διατάξεις του παρόντος Τίτλου.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τον διαχειριστή της ρυθμιζόμενης αγοράς να ασκεί τα σχετικά με την οργάνωση και λειτουργία της καθήκοντά του υπό την εποπτεία και ευθύνη της αρμόδιας αρχής. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι αρμόδιες αρχές ελέγχουν τακτικά τη συμμόρφωση των ρυθμιζόμενων αγορών προς τις διατάξεις του παρόντος Τίτλου, καθώς και ότι οι αρμόδιες αρχές ελέγχουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές πληρούν ανά πάσα στιγμή τις οριζόμενες στον παρόντα Τίτλο προϋποθέσεις για την αρχική χορήγηση άδειας λειτουργίας.

3. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι ο διαχειριστής αγοράς είναι υπεύθυνος να διασφαλίζει ότι η ρυθμιζόμενη αγορά την οποία διαχειρίζεται πληροί όλες τις προϋποθέσεις του παρόντος Τίτλου.

Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν επίσης ότι ο διαχειριστής αγοράς δικαιούται να ασκεί τα δικαιώματα που αντιστοιχούν στη ρυθμιζόμενη αγορά που διαχειρίζεται βάσει της παρούσας οδηγίας.

4. Με την επιφύλαξη των οικείων διατάξεων της οδηγίας 2003/6/ΕΚ, το δημόσιο δίκαιο που διέπει τις συναλλαγές που διενεργούνται στα πλαίσια των συστημάτων της ρυθμιζόμενης αγοράς είναι το σύστημα του κράτους μέλους καταγωγής της ρυθμιζόμενης αγοράς.

5. Η αρμόδια αρχή μπορεί να ανακαλέσει την άδεια λειτουργίας που χορήγησε σε ρυθμιζόμενη αγορά εάν η δικαιούχος:

(α) δεν κάνει χρήση της άδειας λειτουργίας εντός 12 μηνών, παραιτηθεί ρητώς απ' αυτήν ή δεν έχει λειτουργήσει κατά τους προηγούμενους έξι μήνες, εκτός εάν το ενδιαφερόμενο κράτος μέλος προβλέπει ότι στις περιπτώσεις αυτές η άδεια λειτουργίας παύει να ισχύει,

- (β) απέκτησε την άδεια λειτουργίας με ψευδείς δηλώσεις ή με οποιονδήποτε άλλο αντικανονικό τρόπο,
- (γ) δεν πληροί πλέον τους όρους υπό τους οποίους της χορηγήθηκε η άδεια λειτουργίας,
- (δ) έχει διαπράξει σοβαρές και επανειλημμένες παραβάσεις των διατάξεων που θεσπίζονται βάσει της παρούσας οδηγίας,
- (ε) εμπίπτει σε οποιαδήποτε από τις περιπτώσεις στις οποίες η εθνική νομοθεσία προβλέπει ανάκληση της άδειας λειτουργίας.

Άρθρο 37

Προϋποθέσεις για τη διαχείριση της ρυθμιζόμενης αγοράς

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τα πρόσωπα που πράγματι διευθύνουν τις δραστηριότητες και τη λειτουργία της ρυθμιζόμενης αγοράς να παρέχουν επαρκή εχέγγυα εντιμότητας και πείρας ώστε να διασφαλίζεται η ορθή και συνετή διοίκηση και λειτουργία της ρυθμιζόμενης αγοράς. Τα κράτη μέλη απαιτούν επίσης από τον διαχειριστή της ρυθμιζόμενης αγοράς να γνωστοποιεί στην αρμόδια αρχή κάθε μεταβολή στην ταυτότητα και κάθε μετέπειτα αλλαγή των προσώπων που διευθύνουν πραγματικά τις δραστηριότητες και τη λειτουργία της ρυθμιζόμενης αγοράς.

Η αρμόδια αρχή αρνείται να εγκρίνει τις προτεινόμενες μεταβολές εάν έχει αντικειμενικούς και εξακριβώσιμους λόγους να πιστεύει ότι οι μεταβολές αυτές αποτελούν ουσιαστική απειλή για την ορθή και συνετή διαχείριση και λειτουργία της ρυθμιζόμενης αγοράς.

2. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε, κατά τη διαδικασία χορήγησης άδειας λειτουργίας σε ρυθμιζόμενη αγορά, το ή τα πρόσωπα που πράγματι διευθύνουν την επιχειρηματική δραστηριότητα ρυθμιζόμενης αγοράς που έχει ήδη άδεια σύμφωνα με τις προϋποθέσεις της παρούσας οδηγίας να τεκμαίρονται ότι πληρούν τις προϋποθέσεις της παραγράφου 1.

Άρθρο 38

Προϋποθέσεις σχετικές με τα πρόσωπα που ασκούν ουσιαστική επιρροή στη διαχείριση της ρυθμιζόμενης αγοράς

1. Τα κράτη μέλη επιβάλλουν προϋποθέσεις καταλληλότητας στα πρόσωπα που είναι σε θέση να ασκήσουν, άμεσα ή έμμεσα, ουσιαστική επιρροή στη διαχείριση της ρυθμιζόμενης αγοράς.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τον διαχειριστή της ρυθμιζόμενης αγοράς:

- (α) να παρέχει στην αρμόδια αρχή και στο κοινό πληροφορίες σχετικά με την ιδιοκτησία της ρυθμιζόμενης αγοράς ή/και του διαχειριστή της και ιδίως την ταυτότητα και την έκταση των συμφερόντων κάθε προσώπου που είναι σε θέση να ασκήσει ουσιαστική επιρροή στη διαχείρισή της,
- (β) να γνωστοποιεί στην αρμόδια αρχή και στο κοινό κάθε μεταβίβαση κυριότητας που επιφέρει μεταβολή στην ταυτότητα των προσώπων που ασκούν ουσιαστική επιρροή στη λειτουργία της ρυθμιζόμενης αγοράς.

3. Η αρμόδια αρχή αρνείται να εγκρίνει τις προτεινόμενες μεταβολές στα πρόσωπα που ασκούν έλεγχο στη ρυθμιζόμενη αγορά ή/και στον διαχειριστή της εάν έχει αντικειμενικούς και

εξακριβώσιμους λόγους να πιστεύει ότι οι μεταβολές αυτές αποτελούν απειλή για την ορθή και συνετή διαχείριση της ρυθμιζόμενης αγοράς.

Άρθρο 39

Οργανωτικές προϋποθέσεις

Τα κράτη μέλη απαιτούν η ρυθμιζόμενη αγορά:

- (α) να έχει μηχανισμούς που να επιτρέπουν το σαφή εντοπισμό και τον έλεγχο των δυνητικά δυσμενών συνεπειών, για τη λειτουργία της ρυθμιζόμενης αγοράς ή για τα μέλη της, κάθε σύγκρουσης συμφερόντων μεταξύ της ρυθμιζόμενης αγοράς, των ιδιοκτητών ή του διαχειριστή της και της υγιούς λειτουργίας της ρυθμιζόμενης αγοράς, ιδίως εάν αυτές οι συγκρούσεις συμφερόντων μπορούν να επηρεάσουν αρνητικά την εκπλήρωση λειτουργιών που η αρμόδια αρχή έχει αναθέσει στη ρυθμιζόμενη αγορά,
- (β) να έχει κατάλληλο εξοπλισμό που να της επιτρέπει να διαχειρίζεται τους κινδύνους στους οποίους είναι εκτεθειμένη, να εφαρμόζει κατάλληλους μηχανισμούς και συστήματα για τον εντοπισμό όλων των σημαντικών για τη λειτουργία της κινδύνων και να έχει λάβει αποτελεσματικά μέτρα για τον περιορισμό αυτών των κινδύνων,
- (γ) να έχει μηχανισμούς που να επιτρέπουν την ορθή διαχείριση των τεχνικών λειτουργιών του συστήματος, και ιδίως αποτελεσματικούς μηχανισμούς έκτακτης ανάγκης για την αντιμετώπιση των κινδύνων δυσλειτουργίας των συστημάτων,
- (δ) να εφαρμόζει διαφανείς και μη παρέχοντες διακριτική ευχέρεια κανόνες και διαδικασίες που να εξασφαλίζουν τη δίκαιη και εύρυθμη διεξαγωγή των συναλλαγών, και να έχει διατυπώσει αντικειμενικά κριτήρια για την αποτελεσματική εκτέλεση των εντολών,
- (ε) να έχει αποτελεσματικούς μηχανισμούς που να επιτρέπουν την αποτελεσματική και έγκαιρη οριστικοποίηση των συναλλαγών που εκτελούνται στα πλαίσια των συστημάτων της,
- (στ) να διαθέτει, τόσο κατά το χρόνο της χορήγησης της άδειας λειτουργίας της όσο και σε μόνιμη βάση, επαρκείς χρηματοπιστωτικούς πόρους για να διασφαλίζεται η εύρυθμη λειτουργία της, λαμβανομένης υπόψη της φύσης και της κλίμακας των συναλλαγών που διενεργούνται στη ρυθμιζόμενη αγορά, καθώς και του φάσματος και της σοβαρότητας των κινδύνων στους οποίους αυτή είναι εκτεθειμένη.

Άρθρο 40

Εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων στη διαπραγμάτευση

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις ρυθμιζόμενες αγορές να εφαρμόζουν σαφείς και διαφανείς κανόνες για την εισαγωγή χρηματοπιστωτικών μέσων προς διαπραγμάτευση.

Οι κανόνες αυτοί διασφαλίζουν ότι κάθε χρηματοπιστωτικό μέσο που εισάγεται προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά επιδέχεται δίκαιης, ομαλής και αποτελεσματικής διαπραγμάτευσης και, προκειμένου, περί κινητών αξιών, ότι είναι ελεύθερα διαπραγματεύσιμο.

2. Στην περίπτωση των παράγωγων προϊόντων, οι κανόνες διασφαλίζουν ιδίως ότι οι όροι του συμβολαίου του παράγωγου προϊόντος επιτρέπουν την ομαλή διαμόρφωση των τιμών του, καθώς και την ύπαρξη αποτελεσματικών όρων διακανονισμού.

3. Εκτός από τις υποχρεώσεις των παραγράφων 1 και 2, τα κράτη μέλη απαιτούν η ρυθμιζόμενη αγορά να εισάγει και να διατηρεί αποτελεσματικούς μηχανισμούς που επιτρέπουν να εξακριβωθεί εάν οι εκδότες των εισαγόμενων προς διαπραγμάτευση στη ρυθμιζόμενη αγορά κινητών αξιών συμμορφώνονται με τις υποχρεώσεις που τους επιβάλλει η κοινοτική νομοθεσία όσον αφορά την αρχική, συνεχή και κατά περίπτωση δημοσιοποίηση των πληροφοριών.

Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι η ρυθμιζόμενη αγορά εισάγει μηχανισμούς που διευκολύνουν την πρόσβαση των μελών της ή των συμμετεχόντων σε αυτήν στις πληροφορίες που δημοσιοποιούνται βάσει της κοινοτικής νομοθεσίας.

4. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι η ρυθμιζόμενη αγορά έχει λάβει τα αναγκαία μέτρα για τον τακτικό έλεγχο της συμμόρφωσης με τους όρους εισαγωγής των χρηματοπιστωτικών μέσων που δέχεται προς διαπραγμάτευση.

5. Κινητή αξία που έχει εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά μπορεί στη συνέχεια να εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε άλλες ρυθμιζόμενες αγορές, ακόμη και χωρίς τη συγκατάθεση του εκδότη, τηρουμένων των οικείων διατάξεων της οδηγίας 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της..., για το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται όταν κινητές αξίες προσφέρονται στο κοινό ή εισάγονται προς διαπραγμάτευση και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK⁽¹⁾. Ο εκδότης ενημερώνεται από τη ρυθμιζόμενη αγορά για το γεγονός ότι οι τίτλοι του εισάγονται προς διαπραγμάτευση στην εν λόγω ρυθμιζόμενη αγορά. Ο εκδότης δεν υπόκειται σε καμία από τις προβλεπόμενες στην παράγραφο 3 υποχρεώσεις παροχής πληροφοριών απευθείας σε ρυθμιζόμενη αγορά που έχει εισαγάγει προς διαπραγμάτευση τους τίτλους του χωρίς τη συγκατάθεσή του.

6. Για να εξασφαλίσει την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 έως 5, η Επιτροπή θεσπίζει, σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής τα οποία:

(α) καθορίζουν τα χαρακτηριστικά των διαφόρων κατηγοριών μέσων τα οποία πρέπει να ληφθούν υπόψη από τη ρυθμιζόμενη αγορά όταν αυτή εκτιμά εάν ένα μέσο εκδίδεται με τρόπο σύμφωνο με τις προϋποθέσεις που προβλέπονται στην παράγραφο 1 δεύτερο εδάφιο για την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση στις διάφορες επιμέρους αγορές της,

(β) αποσαφηνίζουν τους μηχανισμούς που πρέπει να εισαγάγει η ρυθμιζόμενη αγορά για να θεωρηθεί ότι έχει τηρήσει την υποχρέωσή της να εξακριβώσει εάν ο εκδότης κινητής αξίας συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις της κοινοτικής νομοθεσίας όσον αφορά την αρχική, συνεχή και κατά περίπτωση δημοσιοποίηση των πληροφοριών,

(γ) αποσαφηνίζουν τους μηχανισμούς που πρέπει να εισαγάγει η ρυθμιζόμενη αγορά κατ' εφαρμογή της παραγράφου 3 για να

διευκολύνει την πρόσβαση των μελών ή των συμμετεχόντων στις πληροφορίες που δημοσιοποιούνται υπό τις προϋποθέσεις που ορίζει το κοινοτικό δίκαιο.

Άρθρο 41

Αναστολή και απόσυρση χρηματοπιστωτικών μέσων από τη διαπραγμάτευση

1. Με την επιφύλαξη του κατά το άρθρο 50 παράγραφος 2 στοιχείο (ι) και (ια) δικαιώματος της αρμόδιας αρχής να απαιτεί την αναστολή ή την απόσυρση από τη διαπραγμάτευση ενός χρηματοπιστωτικού μέσου, ο διαχειριστής ρυθμιζόμενης αγοράς μπορεί να αναστείλει ή να αποσύρει από τη διαπραγμάτευση χρηματοπιστωτικό μέσο το οποίο δεν συνάδει πλέον με τους κανόνες της ρυθμιζόμενης αγοράς, εκτός εάν το μέτρο αυτό ενδέχεται να βλάψει σημαντικά τα συμφέροντα των επενδυτών ή την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς.

Ανεξαρτήτως της δυνατότητας άμεσης ενημέρωσης των διαχειριστών των ρυθμιζόμενων αγορών από διαχειριστές άλλων ρυθμιζόμενων αγορών, τα κράτη μέλη απαιτούν από τον διαχειριστή ρυθμιζόμενης αγοράς, ο οποίος αναστέλλει ή αποσύρει από τη διαπραγμάτευση χρηματοπιστωτικό μέσο, να δημοσιοποιεί την απόφασή του αυτή και να κοινοποιεί τις σχετικές πληροφορίες στην αρμόδια αρχή. Η εν λόγω αρχή ενημερώνει τις αρμόδιες αρχές των άλλων κρατών μελών.

2. Η αρμόδια αρχή που ζητά την αναστολή ή την απόσυρση χρηματοπιστωτικού μέσου από τη διαπραγμάτευση σε μία ή σε περισσότερες ρυθμιζόμενες αγορές, δημοσιοποιεί αμέσως την απόφασή της και ενημερώνει σχετικά τις αρμόδιες αρχές των άλλων κρατών μελών. Τα άλλα κράτη μέλη απαιτούν την αναστολή ή την απόσυρση του εν λόγω χρηματοπιστωτικού μέσου από τη διαπραγμάτευση στις ρυθμιζόμενες αγορές και τους ΠΜΔ που υπάγονται στην εποπτεία τους, εκτός αν η ενέργεια αυτή θα έβλαπτε σημαντικά τα συμφέροντα των επενδυτών ή την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς.

Άρθρο 42

Πρόσβαση στη ρυθμιζόμενη αγορά

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τη ρυθμιζόμενη αγορά να θεσπίσει και να διατηρεί διαφανείς και άνευ διακρίσεων κανόνες, βασισμένους σε αντικειμενικά κριτήρια, όσον αφορά την πρόσβαση στη ρυθμιζόμενη αγορά ή την ιδιότητα του μέλους της.

2. Οι κανόνες αυτοί ορίζουν όλες τις υποχρεώσεις που υπέχουν τα μέλη της ρυθμιζόμενης αγοράς ή οι συμμετέχοντες σε αυτήν οι οποίες απορρέουν από:

(α) τις συστατικές και διοικητικές πράξεις της ρυθμιζόμενης αγοράς,

(β) τους κανόνες που διέπουν τη διενέργεια των συναλλαγών στη ρυθμιζόμενη αγορά,

⁽¹⁾ ΕΕ L 345, 31.12.2003. σ. 64.

(γ) τα επαγγελματικά πρότυπα προς τα οποία πρέπει να συμμορφώνεται το προσωπικό των επιχειρήσεων επενδύσεων ή πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στη ρυθμιζόμενη αγορά,

(δ) τους όρους που καθορίζονται σύμφωνα με την παράγραφο 3 για τα πλιν των επιχειρήσεων επενδύσεων ή πιστωτικών ιδρυμάτων μέλη ή συμμετέχοντες,

(ε) τους κανόνες και διαδικασίες εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών που διενεργούνται στη ρυθμιζόμενη αγορά.

3. Οι ρυθμιζόμενες αγορές μπορούν να δέχονται ως μέλη ή συμμετέχοντες επιχειρήσεις επενδύσεων, πιστωτικά ιδρύματα με άδεια κατ' εφαρμογή της οδηγίας 2000/12/EK και άλλα πρόσωπα τα οποία διαθέτουν:

(α) εχέγγυα ήθους και ικανότητας,

(β) επαρκές επίπεδο συναλλακτικής ικανότητας και επάρκειας,

(γ) όπου συντρέχει η περίπτωση, επαρκείς οργανωτικές ρυθμίσεις,

(δ) επαρκή μέσα για το ρόλο που καλούνται να επιτελέσουν, λαμβανομένων υπόψη των διάφορων χρηματοοικονομικών ρυθμίσεων που έχει ενδεχομένως επιβάλει η ρυθμιζόμενη αγορά για να εγγυάται τον προσήκοντα διακανονισμό των συναλλαγών.

4. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι, προκειμένου περί συναλλαγών που διενεργούνται σε ρυθμιζόμενη αγορά, τα μέλη και οι συμμετέχοντες δεν έχουν υποχρέωση να εφαρμόζουν έναντι αλλήλων τις υποχρεώσεις των άρθρων 19, 21 και 22. Τα μέλη όμως της ρυθμιζόμενης αγοράς, ή οι συμμετέχοντες σε αυτήν, τηρούν τις προβλεπόμενες στα εν λόγω άρθρα υποχρεώσεις έναντι των πελατών τους όταν, ενεργώντας για λογαριασμό πελατών, εκτελούν τις εντολές τους σε ρυθμιζόμενη αγορά.

5. Τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι οι κανόνες που διέπουν την πρόσβαση στη ρυθμιζόμενη αγορά ή την απόκτηση της ιδιότητας του μέλους της προβλέπουν την άμεση ή εξ αποστάσεως συμμετοχή των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων.

6. Τα κράτη μέλη επιτρέπουν, άνευ άλλης νομοθετικής ή διοικητικής προϋπόθεσης, στις ρυθμιζόμενες αγορές άλλων κρατών μελών να δημιουργήσουν κατάλληλα συστήματα στο έδαφός τους για να διευκολύνουν την πρόσβαση και τη διενέργεια συναλλαγών από τα μέλη ή τους συμμετέχοντες που είναι εγκατεστημένοι στο έδαφός τους.

Η ρυθμιζόμενη αγορά γνωστοποιεί στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής της το κράτος μέλος στο οποίο προτίθεται να δημιουργήσει τα συστήματα. Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής κοινοποιεί εντός μηνός την πληροφορία αυτή στο κράτος μέλος όπου η ρυθμιζόμενη αγορά σκοπεύει να δημιουργήσει τα συστήματα.

Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής της ρυθμιζόμενης αγοράς γνωστοποιεί εντός εύλογου χρονικού διαστήματος, κατόπιν αιτήσεως της αρμόδιας αρχής του κράτους μέλους υπο-

δοχής, την ταυτότητα των μελών ή συμμετεχόντων στη ρυθμιζόμενη αγορά των εγκατεστημένων στο εν λόγω κράτος μέλος.

7. Τα κράτη μέλη απαιτούν από το φορέα λειτουργίας της ρυθμιζόμενης αγοράς να ανακοινώνει τακτικά στην αρμόδια γι' αυτήν αρχή τον κατάλογο των μελών και των συμμετεχόντων της.

Άρθρο 43

Έλεγχος της συμμόρφωσης προς τους κανόνες της ρυθμιζόμενης αγοράς και προς άλλες νόμιμες υποχρεώσεις

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν οι ρυθμιζόμενες αγορές να δημιουργούν και να διατηρούν αποτελεσματικούς μηχανισμούς και διαδικασίες για την τακτική παρακολούθηση της συμμόρφωσης των μελών τους και των συμμετεχόντων με τους κανόνες τους. Οι ρυθμιζόμενες αγορές παρακολουθούν τις συναλλαγές που διενεργούνται τα μέλη τους ή οι συμμετέχοντες σε αυτές με τα συστήματά τους, προκειμένου να εντοπίσουν τις παραβάσεις των κανόνων αυτών, τους αντικανονικούς όρους συναλλαγών που μπορούν να διαταράξουν την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς ή τις μορφές συμπεριφοράς που ενδέχεται να συνιστούν κατάχρηση αγοράς.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τους διαχειριστές των ρυθμιζόμενων αγορών να αναφέρουν στην αρμόδια για τη ρυθμιζόμενη αγορά αρχή κάθε σημαντική παράβαση των κανόνων τους και κάθε περίπτωση ανώμαλων συνθηκών συναλλαγών που μπορούν να διαταράξουν την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς ή συμπεριφοράς που ενδέχεται να συνιστά κατάχρηση αγοράς. Τα κράτη μέλη απαιτούν επίσης από τον διαχειριστή της ρυθμιζόμενης αγοράς να γνωστοποιεί αμελλητί στην αρχή που είναι αρμόδια για τη διερεύνηση και δίωξη της κατάχρησης αγοράς στη ρυθμιζόμενη αγορά όλες τις σχετικές πληροφορίες και να της παρέχει κάθε αναγκαία βοήθεια για τη διερεύνηση και τη δίωξη των καταχρήσεων αγοράς που διαπράττονται στα ή μέσω των συστημάτων της ρυθμιζόμενης αγοράς.

Άρθρο 44

Προ-διαπραγματευτικές προϋποθέσεις διαφάνειας για τις ρυθμιζόμενες αγορές

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις ρυθμιζόμενες αγορές τουλάχιστον να δημοσιοποιούν τρέχουσες τιμές προσφοράς και ζήτησης, καθώς και το βάθος του συναλλακτικού ενδιαφέροντος σ' αυτές τις τιμές που ανακοινώνονται μέσω των συστημάτων τους για μετοχές εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι πληροφορίες αυτές πρέπει να διατίθενται στο κοινό υπό εύλογους εμπορικούς όρους και συνεχώς κατά τις κανονικές ώρες συναλλαγής.

Οι ρυθμιζόμενες αγορές μπορούν, υπό λογικούς εμπορικούς όρους και κατά τρόπο μη δημιουργούνται διακρίσεις, να επιτρέπουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων που υποχρεούνται να δημοσιεύουν όρους αγοράς και πώλησης μετοχών σύμφωνα με το άρθρο 27 την πρόσβαση στους τρόπους που χρησιμοποιούν για την κατά το πρώτο εδάφιο δημοσιοποίηση των πληροφοριών.

2. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι αρμόδιες αρχές μπορούν να απαλλάσσουν τις ρυθμιζόμενες αγορές από την υποχρέωση δημόσιας ανακοίνωσης των πληροφοριών που αναφέρονται στην παράγραφο 1 ανάλογα με το μοντέλο αγοράς ή το είδος και τον όγκο των εντολών στις περιπτώσεις που ορίζονται σύμφωνα με την παράγραφο 3. Ειδικότερα, οι αρμόδιες αρχές μπορούν να απαλλάσσουν τις ρυθμιζόμενες αγορές από την υποχρέωση αυτή για τις συναλλαγές μεγάλου όγκου σε σύγκριση με τον κανονικό για την αγορά όγκο των συναλλαγών στην εν λόγω μετοχή ή κατηγορία μετοχής.

3. Προκειμένου να εξασφαλίσει την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 και 2, η Επιτροπή θεσπίζει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής όσον αφορά:

(α) το εύρος των τιμών αγοράς και πώλησης ή των δηλώσεων βούλησης συγκεκριμένων ειδικών διαπραγματευτών, καθώς και το μέγεθος των εκδηλώσεων ενδιαφέροντος στις τιμές αυτές, που πρέπει να ανακοινώνονται δημόσια,

(β) το μέγεθος ή το είδος των εντολών που μπορούν να απαλλαγούν από την υποχρέωση δημοσιότητας πριν από την διαπραγμάτευση δυνάμει της παραγράφου 2,

(γ) το μοντέλο αγοράς για το οποίο χωρεί απαλλαγή από την υποχρέωση δημοσιότητας πριν από την διαπραγμάτευση δυνάμει της παραγράφου 2, και ειδικότερα την εφαρμογή της υποχρέωσης στις μεθόδους διαπραγμάτευσης που χρησιμοποιούνται από ρυθμιζόμενες αγορές που καταρτίζουν συναλλαγές με δικούς τους κανόνες ή συστήματα κατ' αναφορά προς τιμές που καθορίζονται εκτός της ρυθμιζόμενης αγοράς ή με περιοδική δημοπρασία.

Άρθρο 45

Μετα-διαπραγματευτικές προϋποθέσεις διαφάνειας για τις ρυθμιζόμενες αγορές

1. Τα κράτη μέλη απαιτούν τουλάχιστον από τις ρυθμιζόμενες αγορές να ανακοινώνουν δημόσια την τιμή, τον όγκο και το χρόνο των συναλλαγών που διενεργούνται στις μετοχές που είναι δεκτές προς διαπραγμάτευση. Τα κράτη μέλη απαιτούν τη δημοσιοποίηση των λεπτομερειών όλων αυτών των συναλλαγών υπό εύλογους εμπορικούς όρους και όσο το δυνατόν ταχύτερα μετά τη στιγμή διενέργειας κάθε συναλλαγής.

Οι ρυθμιζόμενες αγορές μπορούν, υπό λογικούς εμπορικούς όρους και κατά τρόπο μη δημιουργούνται διακρίσεις, να επιτρέπουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων που υποχρεούνται να δημοσιεύουν λεπτομέρειες των επί μετοχών συναλλαγών τους σύμφωνα με το άρθρο 28 την πρόσβαση στους τρόπους που χρησιμοποιούν για την κατά το πρώτο εδάφιο δημοσιοποίηση των πληροφοριών.

2. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι η αρμόδια αρχή μπορεί να επιτρέπει στις ρυθμιζόμενες αγορές να αναβάλλουν τη δημοσιοποίηση των λεπτομερειών των συναλλαγών ανάλογα με τον όγκο τους. Ειδικότερα, οι αρμόδιες αρχές μπορούν να επιτρέπουν μετάθεση του χρόνου δημοσιοποίησης των συναλλαγών μεγάλου όγκου σε σύγκριση με το συνήδη όγκο των συναλλαγών στη σχετική μετοχή ή κατηγορία μετοχών. Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις ρυθμιζόμενες αγορές να λαμβάνουν εκ των προτέρων την έγκριση της αρμόδιας αρχής για τους τρόπους με τους οποίους

σκοπεύουν να προβαίνουν στη χρονική μετάθεση της δημοσιοποίησης της συναλλαγής και απαιτούν να ανακοινώνονται σαφώς οι τρόποι αυτοί στους συμμετέχοντες στην αγορά και στο επενδυτικό κοινό.

3. Για να εξασφαλίσει την αποτελεσματική και εύρυθμη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών αγορών και την ενιαία εφαρμογή των παραγράφων 1 και 2, η Επιτροπή θεσπίζει, με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2, μέτρα εφαρμογής σχετικά με:

(α) την έκταση και το περιεχόμενο των πληροφοριών που πρέπει να ανακοινώνονται στο κοινό,

(β) τις προϋποθέσεις υπό τις οποίες ρυθμιζόμενη αγορά μπορεί να αναβάλλει τη δημοσιοποίηση των συναλλαγών, καθώς και τα κριτήρια βάσει των οποίων θα αποφασίζονται οι συναλλαγές για τις οποίες, λόγω όγκου ή κατηγορίας μετοχών, επιτρέπεται η μετάθεση του χρόνου δημοσιοποίησης.

Άρθρο 46

Διατάξεις για τα συστήματα κεντρικού αντισυμβαλλομένου, εκκαθάρισης και διακανονισμού

1. Τα κράτη μέλη δεν εμποδίζουν τις ρυθμιζόμενες αγορές να συνάπτουν με κεντρικό αντισυμβαλλόμενο ή φορέα εκκαθάρισης και σύστημα διακανονισμού άλλου κράτους μέλους κατάλληλες συμφωνίες για την εκκαθάριση ή/και τον διακανονισμό ορισμένων ή όλων των συναλλαγών που διενεργούν οι συμμετέχοντες στην αγορά στα πλαίσια των συστημάτων τους.

2. Η αρμόδια αρχή ρυθμιζόμενης αγοράς δεν μπορεί να αντιταχθεί στη χρήση κεντρικού αντισυμβαλλομένου, φορέων εκκαθάρισης ή/και συστημάτων διακανονισμού άλλου κράτους μέλους, εκτός εάν αυτό είναι αποδεδειγμένα αναγκαίο για τη διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της ρυθμιζόμενης αγοράς, και λαμβανομένων υπόψη των οριζόμενων στο άρθρο 34 παράγραφος 2 προϋποθέσεων για τα συστήματα διακανονισμού.

Για να μην υπάρχει περιττή επικάλυψη των ελέγχων, η αρμόδια αρχή λαμβάνει υπόψη την εποπτεία του συστήματος εκκαθάρισης και διακανονισμού που ήδη ασκούν οι εθνικές κεντρικές τράπεζες ως επόπτες των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού ή άλλες τυχόν εποπτικές αρχές που είναι αρμόδιες για τα εν λόγω συστήματα.

Άρθρο 47

Κατάλογος των ρυθμιζόμενων αγορών

Κάθε κράτος μέλος καταρτίζει τον κατάλογο των ρυθμιζόμενων αγορών των οποίων είναι κράτος μέλος καταγωγής και τον ανακοινώνει στα άλλα κράτη μέλη και στην Επιτροπή. Παρόμοια ανακοίνωση γίνεται και για κάθε τροποποίηση του καταλόγου αυτού. Η Επιτροπή δημοσιεύει τον κατάλογο όλων των ρυθμιζόμενων αγορών στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τον ενημερώνει τουλάχιστον μια φορά κατ' έτος. Η Επιτροπή δημοσιεύει επίσης τον κατάλογο στις ιστοσελίδες της και τον ενημερώνει κάθε φορά που τα κράτη μέλη κοινοποιούν αλλαγές στους δικούς τους καταλόγους.

ΤΙΤΛΟΣ IV

ΑΡΜΟΔΙΕΣ ΑΡΧΕΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ I

ΟΡΙΣΜΟΣ, ΕΞΟΥΣΙΕΣ ΚΑΙ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΕΣ ΠΡΟΣΦΥΤΗΣ

Άρθρο 48

Διορισμός των αρμόδιων αρχών

1. Κάθε κράτος μέλος ορίζει τις αρμόδιες αρχές που θα ασκούν τις αρμοδιότητες που προβλέπονται από τις διάφορες διατάξεις της παρούσας οδηγίας. Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή και στις αρμόδιες αρχές των άλλων κρατών μελών την ταυτότητα των αρμοδίων αρχών που είναι υπεύθυνες για την άσκηση καθενός από τις αρμοδιότητες αυτές, καθώς και κάθε κατανομή των αρμοδιοτήτων αυτών.

2. Οι αρμόδιες αρχές της παραγράφου 1 είναι δημόσιες αρχές, με την επιφύλαξη της μεταβίβασης των καθηκόντων τους σε άλλες οντότητες στις περιπτώσεις στις οποίες αυτό προβλέπεται ρητά στα άρθρα 5 παράγραφος 5, 16 παράγραφος 3, 17 παράγραφος 2, και 23 παράγραφος 4.

Κάθε ανάθεση καθηκόντων σε οντότητες πλην των αρχών που αναφέρονται στην παράγραφο 1 δεν πρέπει να συνεπάγεται ούτε την άσκηση δημόσιας εξουσίας, ούτε τη χρήση διακριτικής ευχέρειας εκτίμησης. Τα κράτη μέλη απαιτούν, πριν από τη μεταβίβαση, οι αρμόδιες αρχές να λαμβάνουν όλα τα εύλογα μέτρα ώστε να εξασφαλίζουν ότι η οντότητα στην οποία θα ανατεθούν τα καθήκοντα έχει τις αναγκαίες ικανότητες και μέσα για την αποτελεσματική εκπλήρωση όλων των καθηκόντων της και ότι η ανάθεση χωρεί μόνον εφόσον έχει θεσπιστεί ένα σαφώς ορισμένο και τεκμηριωμένο πλαίσιο για την άσκηση των μεταβιβαζόμενων καθηκόντων, το οποίο ορίζει τα καθήκοντα που πρέπει να αναληφθούν και τους όρους υπό τους οποίους πρόκειται να εκπληρωθούν. Στους όρους αυτούς περιλαμβάνεται ρήτρα με την οποία η οντότητα αυτή υποχρεούται να ενεργεί και να οργανώνεται κατά τρόπον ώστε να αποφεύγεται η σύγκρουση συμφερόντων και οι πληροφορίες που λαμβάνονται κατά την εκπλήρωση των μεταβιβαζόμενων καθηκόντων να μην χρησιμοποιούνται κατά τρόπο αθέμιτο ή παρεμποδίζοντα τον ανταγωνισμό. Εν πάση περιπτώσει, την τελική ευθύνη για την επίβλεψη της συμμόρφωσης προς την παρούσα οδηγία και τα μέτρα της εφαρμογής, φέρει η αρμόδια αρχή ή οι αρχές που ορίζονται σύμφωνα με την παράγραφο 1.

Τα κράτη μέλη ενημερώνουν την Επιτροπή και τις αρμόδιες αρχές των άλλων κρατών μελών σχετικά με τυχόν ρυθμίσεις τις οποίες έχουν υιοθετήσει όσον αφορά τη μεταβίβαση καθηκόντων, καθώς και τους ακριβείς όρους που διέπουν την εν λόγω μεταβίβαση.

3. Η Επιτροπή δημοσιεύει τουλάχιστον άπαξ ετησίως στην Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατάλογο των αρμοδίων αρχών που αναφέρονται στις παραγράφους 1 και 2 και τον ενημερώνει συνεχώς στην ιστοσελίδα της.

Άρθρο 49

Συνεργασία μεταξύ αρχών στο ίδιο κράτος μέλος

Εάν κράτος μέλος αναθέτει σε περισσότερες της μιας αρμόδιες αρχές την εφαρμογή μιας διάταξης της παρούσας οδηγίας, οι αντίστοιχοι ρόλοι των αρχών αυτών προσδιορίζονται σαφώς και αυτές συνεργάζονται στενά.

Κάθε κράτος μέλος απαιτεί να υπάρχει επίσης στενή συνεργασία μεταξύ των αρμόδιων αρχών για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας και των αρμόδιων αρχών που ευθύνονται σε αυτό το κράτος μέλος για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων και των λοιπών χρηματοπιστωτικών οργανισμών, των συνταξιοδοτικών ταμείων, των ΟΣΕΚΑ, των ασφαλιστικών και αντασφαλιστικών διαμεσολαβητών και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.

Τα κράτη μέλη απαιτούν από τις αρμόδιες αρχές να ανταλλάσσουν κάθε πληροφορία ιδιαίτερης σημασίας ή σχετική με την άσκηση των λειτουργιών και των καθηκόντων τους.

Άρθρο 50

Εξουσίες των αρμόδιων αρχών

1. Στις αρμόδιες αρχές παρέχονται όλες οι εξουσίες εποπτείας και διερεύνησης που είναι αναγκαίες για την άσκηση των αρμοδιοτήτων τους. Εντός των ορίων που θέτουν τα εθνικά τους νομικά πλαίσια, οι αρμόδιες αρχές ασκούν τις εξουσίες αυτές:

- (α) άμεσα, ή
 - (β) σε συνεργασία με άλλες αρχές, ή
 - (γ) υπό την ευθύνη τους αλλά με ανάθεση σε οντότητες στις οποίες έχουν μεταβιβαστεί αρμοδιότητες βάσει του άρθρου 48 παράγραφος 2, ή
 - (δ) κατόπιν αιτήσεως προς τις αρμόδιες δικαστικές αρχές.
2. Οι εξουσίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 ασκούνται σύμφωνα με την εθνική νομοθεσία, και περιλαμβάνουν τουλάχιστον τα δικαιώματα:
- (α) να έχουν πρόσβαση σε οποιοδήποτε έγγραφο υπό οποιαδήποτε μορφή και να λαμβάνουν αντίγραφό του,
 - (β) να ζητούν πληροφορίες από οποιοδήποτε πρόσωπο και, εφόσον είναι απαραίτητο, να καλούν και να ανακρίνουν οποιοδήποτε πρόσωπο για τη συγκέντρωση πληροφοριών,
 - (γ) να διενεργούν επιτόπιους ελέγχους,
 - (δ) να απαιτούν κάθε υπάρχουσα καταγραφή τηλεφωνικής συνδιάλεξης ή ανταλλαγής δεδομένων,
 - (ε) να απαιτούν τη διακοπή κάθε πρακτικής που είναι αντίθετη με τις διατάξεις που θεσπίζονται κατ' εφαρμογή της παρούσας οδηγίας,
 - (στ) να ζητούν τη δέσμευση και/ή την κατάσχεση περιουσιακών στοιχείων,

(ζ) να ζητούν την προσωρινή απαγόρευση άσκησης επαγγελματικής δραστηριότητας,

(η) να απαιτούν πληροφορίες από τους ελεγκτές λογαριασμών των επιχειρήσεων επενδύσεων και των ρυθμιζόμενων αγορών που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας,

(θ) να λαμβάνουν κάθε μέτρο που μπορεί να εξασφαλίσει ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων και οι ρυθμιζόμενες αγορές συνεχίζουν να συμμορφώνονται με τις εκ του νόμου απαιτήσεις,

(ι) να ζητούν την αναστολή της διαπραγμάτευσης χρηματοπιστωτικού μέσου,

(ια) να ζητούν την απόσυρση ενός χρηματοπιστωτικού μέσου από τη διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά ή σε οποιοδήποτε άλλο πλαίσιο συναλλαγών,

(ιβ) να ζητούν την άσκηση ποινικής δίωξης,

(ιγ) να επιτρέπουν εξακριβώσεις ή έρευνες από ορκωτούς λογιστές ή εμπειρογνώμονες.

Άρθρο 51

Διοικητικές κυρώσεις

1. Με την επιφύλαξη των διαδικασιών για την ανάκληση της άδειας λειτουργίας ή του δικαιώματος των κρατών μελών να επιβάλλουν ποινικές κυρώσεις, τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν, σύμφωνα με την εθνική τους νομοθεσία, ότι μπορούν να ληφθούν τα κατάλληλα διοικητικά μέτρα ή να επιβληθούν κατάλληλες διοικητικές κυρώσεις κατά των υπευθύνων σε περίπτωση μη συμμόρφωσης με τις διατάξεις που θεσπίζονται για την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι τα μέτρα αυτά είναι αποτελεσματικά, αναλογικά και αποτρεπτικά.

2. Τα κράτη μέλη αποφασίζουν τις κυρώσεις που πρέπει να επιβάλλονται σε περίπτωση μη συνεργασίας σε μια έρευνα που καλύπτεται από το άρθρο 50.

3. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι η αρμόδια αρχή μπορεί να ανακοινώνει δημόσια οποιαδήποτε μέτρα ή κυρώσεις επιβάλλονται σε περίπτωση παράβασης των διατάξεων που θεσπίζονται για την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας, εκτός εάν η ανακοίνωση αυτή ενδέχεται να διαταράξει σοβαρά τις χρηματοπιστωτικές αγορές ή να προκαλέσει δυσανάλογη ζημία στα ενδιαφερόμενα μέρη.

Άρθρο 52

Δικαίωμα άσκησης ενδίκων βοηθημάτων

1. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε κάθε απόφαση που λαμβάνεται σύμφωνα με τις νομοθετικές, κανονιστικές ή διοικητικές διατάξεις που θεσπίζονται κατ' εφαρμογή της παρούσας οδηγίας να είναι δεόντως αιτιολογημένη και να υπόκειται σε προσφυγή ενώπιον δικαστηρίου. Το δικαίωμα προσφυγής ενώπιον δικαστηρίου ισχύει επίσης εάν δεν ληφθεί απόφαση, σχετικά με αίτηση χορήγησης άδειας λειτουργίας που περιλαμβάνει όλες τις απαιτούμενες πληροφορίες, εντός έξι μηνών από την υποβολή της.

2. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι ένας ή περισσότεροι από τους ακόλουθους φορείς, όπως ορίζεται από την εθνική νομοθεσία, μπορούν, προς το συμφέρον των καταναλωτών και σύμφωνα με την εθνική νομοθεσία, να προσφύγουν στα δικαστήρια ή στους αρμόδιους διοικητικούς φορείς για να εξασφαλίσουν την εφαρμογή των εθνικών διατάξεων για την υλοποίηση της παρούσας οδηγίας:

(α) δημόσιοι φορείς ή εκπρόσωποί τους,

(β) οργανώσεις καταναλωτών που έχουν έννομο συμφέρον στην προστασία των καταναλωτών,

(γ) επαγγελματικές οργανώσεις που έχουν έννομο συμφέρον να ενεργούν για την προστασία των μελών τους.

Άρθρο 53

Εξωδικαστική επίλυση των διαφορών των επενδυτών

1. Τα κράτη μέλη ενθαρρύνουν τη θέσπιση αποτελεσματικών διαδικασιών υποβολής καταγγελιών και προσφυγής για την εξωδικαστική επίλυση των καταναλωτικών διαφορών που αφορούν την παροχή επενδυτικών και παρεπόμενων υπηρεσιών από επιχειρήσεις επενδύσεων, με τη χρησιμοποίηση υφιστάμενων φορέων όταν συντρέχει η περίπτωση.

2. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι καμία νομοθετική ή κανονιστική διάταξη δεν απαγορεύει στους φορείς αυτούς να συνεργάζονται αποτελεσματικά για την επίλυση διασυνοριακών διαφορών.

Άρθρο 54

Επαγγελματικό απόρρητο

1. Τα κράτη μέλη εξασφαλίζουν ότι οι αρμόδιες αρχές, κάθε πρόσωπο που ασκεί ή έχει ασκήσει δραστηριότητα για λογαριασμό των αρμόδιων αρχών ή των φορέων στους οποίους έχουν μεταβιβαστεί καθήκοντα βάσει του άρθρου 48 παράγραφος 2, καθώς και οι εντεταλμένοι από τις αρμόδιες αρχές ελεγκτές ή εμπειρογνώμονες υποχρεούνται στην τήρηση του επαγγελματικού απορρήτου. Καμία πληροφορία που περιέχεται στα πρόσωπα αυτά κατά την άσκηση των καθηκόντων τους δεν επιτρέπεται να γνωστοποιηθεί σε οποιοδήποτε πρόσωπο ή αρχή, παρά μόνο υπό συνοπτική ή συγκεντρωτική μορφή που δεν επιτρέπει τον προσδιορισμό της ταυτότητας μεμονωμένων επιχειρήσεων, χειριστών αγοράς, ρυθμιζόμενων αγορών ή άλλου προσώπου, με την επιφύλαξη των περιπτώσεων που εμπίπτουν στο ποινικό δίκαιο ή σε άλλες διατάξεις της παρούσας οδηγίας.

2. Όταν πρόκειται για επιχείρηση επενδύσεων, χειριστή αγοράς ή ρυθμιζόμενη αγορά που έχει κηρυχθεί σε πτώχευση ή βρίσκεται υπό αναγκαστική εκκαθάριση, οι εμπιστευτικές πληροφορίες οι οποίες δεν αφορούν τρίτους μπορούν να κοινολογούνται στο πλαίσιο διαδικασιών αστικού ή εμπορικού δικαίου, εφόσον αυτό απαιτείται για τη διεξαγωγή της διαδικασίας.

3. Με την επιφύλαξη των υποθέσεων που εμπίπτουν στο ποινικό δίκαιο, οι αρμόδιες αρχές, οι φορείς και τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα εκτός των αρμοδίων αρχών που λαμβάνουν εμπιστευτικές πληροφορίες δυνάμει της παρούσας οδηγίας, μπορούν να τις χρησιμοποιήσουν μόνο κατά την εκτέλεση των καθηκόντων και για την άσκηση των αρμοδιοτήτων τους, προκειμένου περί των αρμοδίων αρχών, εντός του πεδίου εφαρμογής της παρούσας οδηγίας, ή, προκειμένου περί των λοιπών αρχών, φορέων και φυσικών ή νομικών προσώπων, για το σκοπό για τον οποίο τους δόθηκαν οι υπόψη πληροφορίες και/ή στα πλαίσια διοικητικών ή δικαστικών διαδικασιών που σχετίζονται άμεσα με την άσκηση των αρμοδιοτήτων αυτών. Ωστόσο, εφόσον η αρμόδια αρχή ή άλλη αρχή, φορέας ή πρόσωπο που διαβιβάζει τις πληροφορίες συγκατατίθεται, η αρχή που λαμβάνει τις πληροφορίες μπορεί να τις χρησιμοποιήσει για άλλους σκοπούς.

4. Τυχόν εμπιστευτικές πληροφορίες που λαμβάνονται, ανταλλάσσονται ή διαβιβάζονται βάσει της παρούσας οδηγίας υπόκεινται στους όρους περί επαγγελματικού απορρήτου που προβλέπει το παρόν άρθρο. Ωστόσο, το άρθρο αυτό δεν εμποδίζει τις αρμόδιες αρχές να ανταλλάσσουν ή να διαβιβάζουν εμπιστευτικές πληροφορίες σύμφωνα με την παρούσα οδηγία και με άλλες οδηγίες που εφαρμόζονται σε επιχειρήσεις επενδύσεων, πιστωτικά ιδρύματα, συνταξιοδοτικά ταμεία, ΟΣΕΚΑ, ασφαλιστικούς και αντασφαλιστικούς διαμεσολαβητές και ασφαλιστικές εταιρείες, ρυθμιζόμενες αγορές ή διαχειριστές αγορές, ή διαφορετικά με τη συγκατάθεση της αρμόδιας αρχής ή άλλης αρχής ή φορέα ή φυσικού ή νομικού προσώπου που κοινοποίησε τις πληροφορίες.

5. Το παρόν άρθρο δεν εμποδίζει τις αρμόδιες αρχές να ανταλλάσσουν ή να διαβιβάζουν, σύμφωνα με το εθνικό τους δίκαιο, εμπιστευτικές πληροφορίες που δεν έχουν ληφθεί από αρμόδια αρχή άλλου κράτους μέλους.

Άρθρο 55

Σχέσεις με ελεγκτές

1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν τουλάχιστον ότι κάθε πρόσωπο που έχει λάβει άδεια κατά την έννοια της όγδοης οδηγίας 84/253/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 10ης Απριλίου 1984, για τη χορήγηση άδειας στους υπεύθυνους για τον νόμιμο έλεγχο των λογιστικών εγγράφων⁽¹⁾, το οποίο εκτελεί σε επιχείρηση επενδύσεων τα καθήκοντα του άρθρου 51 της τέταρτης οδηγίας 78/660/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 25ης Ιουλίου 1978, περί των ετησίων λογαριασμών εταιρειών ορισμένων μορφών⁽²⁾, στο άρθρο 37 της οδηγίας 83/349/ΕΟΚ ή στο άρθρο 31 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ ή οποιαδήποτε άλλη εκ του νόμου προβλεπόμενη αποστολή, υποχρεούται να αναφέρει αμέσως στις αρμόδιες αρχές κάθε γεγονός ή απόφαση σχετικά με την εν λόγω επιχείρηση της οποίας έλαβε γνώση κατά την εκπλήρωση των καθηκόντων του και η οποία ενδέχεται να:

(α) συνιστά σοβαρή παράβαση των νομοθετικών, κανονιστικών ή διοικητικών διατάξεων που ορίζουν τις προϋποθέσεις χορηγής-

σεως άδειας λειτουργίας ή διέπουν την άσκηση των δραστηριοτήτων επιχείρησης επενδύσεων,

(β) θέσει σε κίνδυνο τη συνέχιση της λειτουργίας της επιχείρησης επενδύσεων,

(γ) οδηγήσει σε άρνηση πιστοποίησης των λογαριασμών ή στη διατύπωση επιφυλάξεων.

Το πρόσωπο αυτό υποχρεούται επίσης να αναφέρει κάθε γεγονός ή απόφαση της οποίας έλαβε γνώση κατά την εκπλήρωση των καθηκόντων του πρώτου εδαφίου σε επιχείρηση που έχει στενούς δεσμούς με επιχείρηση επενδύσεων στην οποία επιτελεί επίσης ελεγκτική αποστολή.

2. Η καλόπιστη αναφορά στις αρμόδιες αρχές, από τα πρόσωπα που έχουν λάβει άδεια κατά την έννοια της οδηγίας 84/253/ΕΟΚ, γεγονότων ή αποφάσεων που προβλέπονται στο πρώτο εδάφιο, δεν αποτελεί παράβαση συμβατικού ή νομικού περιορισμού της γνωστοποίησης πληροφοριών και δεν συνεπάγεται καμία ευθύνη των προσώπων αυτών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ II

ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕΤΑΞΥ ΑΡΜΟΔΙΩΝ ΑΡΧΩΝ ΔΙΑΦΟΡΕΤΙΚΩΝ ΚΡΑΤΩΝ ΜΕΛΩΝ

Άρθρο 56

Υποχρέωση συνεργασίας

1. Οι αρμόδιες αρχές διαφορετικών κρατών μελών συνεργάζονται μεταξύ τους εφόσον αυτό είναι αναγκαίο για την εκπλήρωση των καθηκόντων που προβλέπονται από την παρούσα οδηγία, χρησιμοποιώντας τις εξουσίες τους, είτε αυτές προβλέπονται από την παρούσα οδηγία είτε από την εθνική νομοθεσία.

Οι αρμόδιες αρχές επικουρούν τις αρμόδιες αρχές των άλλων κρατών μελών, ιδίως με την ανταλλαγή πληροφοριών και τη συνεργασία σε δραστηριότητες έρευνας ή εποπτείας.

Για τη διευκόλυνση και την επιτάχυνση της συνεργασίας, και ιδίως της ανταλλαγής πληροφοριών τα κράτη μέλη καθορίζουν μία μόνο αρμόδια αρχή ως σημείο επικοινωνίας για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας. Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή και στα άλλα κράτη μέλη τα ονόματα των αρχών που έχουν οριστεί να λαμβάνουν αιτήσεις ανταλλαγής πληροφοριών ή συνεργασίας βάσει της παρούσας παραγράφου.

2. Στην περίπτωση όπου, λαμβάνοντας υπόψη την κατάσταση των αγορών κινητών αξιών στο κράτος μέλος υποδοχής, η λειτουργία ρυθμιζόμενης αγοράς η οποία έχει δημιουργήσει μηχανισμούς σε κράτος μέλος υποδοχής έχει αποκτήσει ουσιαστική σημασία για τη λειτουργία της αγοράς κινητών αξιών και την προστασία των επενδυτών στο εν λόγω κράτος μέλος υποδοχής, οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών καταγωγής και υποδοχής της ρυθμιζόμενης αγοράς συνάπτουν ανάλογες ρυθμίσεις συνεργασίας.

⁽¹⁾ ΕΕ L 126, 12.5.1984, σ. 20.

⁽²⁾ ΕΕ L 222, 14.8.1978, σ. 11. Οδηγία, όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2003/51/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 178, 17.7.2003, σ. 16).

3. Τα κράτη μέλη λαμβάνουν τα αναγκαία διοικητικά και οργανωτικά μέτρα για να διευκολύνουν τη συνδρομή που προβλέπεται στην παράγραφο 1.

Οι αρμόδιες αρχές μπορούν να ασκούν τις εξουσίες τους για τους σκοπούς της συνεργασίας, ακόμα και σε περιπτώσεις στις οποίες η ερευνώμενη συμπεριφορά δεν αποτελεί παράβαση των κανόνων που ισχύουν σε αυτό το κράτος μέλος.

4. Εάν μια αρμόδια αρχή έχει βάσιμους λόγους να υποπτεύεται ότι πράξεις αντίθετες προς την παρούσα οδηγία διαπράττονται ή έχουν διαπραχθεί στο έδαφος άλλου κράτους μέλους από οντότητες που δεν υπόκεινται στην εποπτεία της, το γνωστοποιεί με το λεπτομερέστερο δυνατό τρόπο στην αρμόδια αρχή του άλλου κράτους μέλους. Η αρμόδια αρχή του άλλου κράτους μέλους λαμβάνει κατάλληλα μέτρα. Ενημερώνει την αρμόδια αρχή που την πληροφόρησε για τα αποτελέσματα της παρέμβασής της και, στο μέτρο του δυνατού, για τις κυριότερες ενδιάμεσες εξελίξεις. Η παρούσα παράγραφος δεν θίγει τις αρμοδιότητες της αρμόδιας αρχής που διαβίβασε την πληροφορία.

5. Για τη διασφάλιση της ενιαίας εφαρμογής της παραγράφου 2, η Επιτροπή μπορεί να θεσπίσει σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2 μέτρα εφαρμογής για τον καθορισμό των κριτηρίων βάσει των οποίων η λειτουργία ρυθμιζόμενης αγοράς σε κράτος μέλος υποδοχής μπορεί να θεωρηθεί ουσιώδους σημασίας για τη λειτουργία των αγορών κινητών αξιών και την προστασία των επενδυτών στο εν λόγω κράτος μέλος υποδοχής.

Άρθρο 57

Συνεργασία σε δραστηριότητες εποπτείας, επιτόπιας εξακρίβωσης ή σε έρευνες

Η αρμόδια αρχή κράτους μέλους μπορεί να ζητήσει τη συνεργασία της αρμόδιας αρχής άλλου κράτους μέλους σε δραστηριότητα εποπτείας ή για επιτόπια εξακρίβωση ή έρευνα. Στην περίπτωση επιχειρήσεων επενδύσεων που αποτελούν εξ αποστάσεως μέλη ρυθμιζόμενης αγοράς, η αρμόδια αρχή δύναται να επιλέξει να απευθυνθεί απ' ευθείας σε αυτά, οπότε ενημερώνει σχετικά την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής του εξ αποστάσεως μέλους.

Όταν υποβάλλεται σε αρμόδια αρχή αίτημα σχετικό με επιτόπια εξακρίβωση ή έρευνα, η εν λόγω αρχή, ενεργώντας στο πλαίσιο της αρμοδιότητάς της,:

- (α) προβαίνει η ίδια στη ζητούμενη εξακρίβωση ή έρευνα, ή
- (β) επιτρέπει στην αιτούσα αρχή να πραγματοποιήσει η ίδια την εξακρίβωση ή έρευνα, ή
- (γ) επιτρέπει σε ορκωτό λογιστή ή εμπειρογνώμονα να προβεί στην εξακρίβωση ή έρευνα.

Άρθρο 58

Ανταλλαγή πληροφοριών

1. Οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών οι οποίες έχουν οριστεί ως σημεία επαφής για τους σκοπούς της παρούσας

οδηγίας βάσει του άρθρου 56 παράγραφος 1 ανταλλάσσουν αμέσως όλες τις πληροφορίες που είναι αναγκαίες για την εκπλήρωση των καθηκόντων των αρμοδίων αρχών που έχουν οριστεί σύμφωνα με το άρθρο 48 παράγραφος 1, τα οποία προβλέπονται από τις διατάξεις που θεσπίζονται κατ' εφαρμογή της παρούσας οδηγίας.

Οι αρμόδιες αρχές που ανταλλάσσουν πληροφορίες με άλλες αρμόδιες αρχές βάσει της παρούσας οδηγίας μπορούν να ορίζουν κατά την ανταλλαγή ότι οι εν λόγω πληροφορίες δεν πρέπει να αποκαλυφθούν χωρίς τη ρητή συμφωνία τους, στη δε περίπτωση αυτή, οι πληροφορίες ανταλλάσσονται μόνο για τους σκοπούς για τους οποίους οι εν λόγω αρχές έδωσαν τη συγκατάθεσή τους.

2. Η αρμόδια αρχή που έχει οριστεί ως σημείο επαφής μπορεί να διαβιβάζει στις αρχές του άρθρου 49 τις πληροφορίες που λαμβάνει σύμφωνα με την παράγραφο 1 και τα άρθρα 55 και 63. Οι αρχές αυτές διαβιβάζουν τις πληροφορίες σε άλλους φορείς ή φυσικά ή νομικά πρόσωπα μόνο με τη ρητή συναίνεση των αρμόδιων αρχών που τις κοινοποίησαν και μόνο για τους σκοπούς για τους οποίους αυτές έχουν συναινέσει, πλην δεόντως αιτιολογημένων περιστάσεων. Στην τελευταία αυτή περίπτωση, το σημείο επικοινωνίας ενημερώνει αμέσως το σημείο επικοινωνίας που έστειλε τις πληροφορίες.

3. Οι αρχές του άρθρου 49 και οι άλλοι φορείς ή φυσικά ή νομικά πρόσωπα που λαμβάνουν εμπιστευτικές πληροφορίες σύμφωνα με την παράγραφο 1 του παρόντος άρθρου ή σύμφωνα με τα άρθρα 55 και 63 μπορούν να τις χρησιμοποιήσουν μόνο κατά την άσκηση των καθηκόντων τους, ιδίως:

- (α) για να εξακριβώσουν εάν πληρούνται οι όροι ανάληψης της δραστηριότητας επιχείρησης επενδύσεων και να διευκολύνουν, σε μη ενοποιημένη ή σε ενοποιημένη βάση, τον έλεγχο των όρων άσκησης αυτής της δραστηριότητας, ειδικά όσον αφορά τις απαιτήσεις επάρκειας κεφαλαίων που επιβάλλει η οδηγία 93/6/ΕΟΚ, τη διοικητική και λογιστική οργάνωση και τους μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου,
- (β) για να ελέγξουν την καλή λειτουργία των τόπων διαπραγμάτευσης,
- (γ) για να επιβάλουν κυρώσεις,
- (δ) στο πλαίσιο διοικητικής προσφυγής κατά απόφασης αρμόδιας αρχής,
- (ε) σε δικαστικές διαδικασίες που έχουν κινηθεί βάσει του άρθρου 52, ή
- (στ) στον μηχανισμό εξωδικαστικής επίλυσης των καταγγελιών των επενδυτών που προβλέπεται στο άρθρο 53.

4. Η Επιτροπή μπορεί να θεσπίσει σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 64 παράγραφος 2 μέτρα εφαρμογής σχετικά με τις διαδικασίες για την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ αρμόδιων αρχών.

5. Τα άρθρα 54, 58 και 63 δεν εμποδίζουν τις αρμόδιες αρχές να διαβιβάζουν στις κεντρικές τράπεζες, στο Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών και στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, όταν ενεργούν υπό την ιδιότητα της νομισματικής αρχής και, κατά περίπτωση, σε άλλες δημόσιες αρχές επιφορτισμένες με την εποπτεία των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού, εμπιστευτικές πληροφορίες που προορίζονται για την εκπλήρωση της αποστολής τους. Ομοίως οι εν λόγω αρχές ή φορείς δεν εμποδίζονται να διαβιβάζουν στις αρμόδιες αρχές τις πληροφορίες που ενδέχεται να χρειασθούν για την εκτέλεση των αρμοδιοτήτων τους που προβλέπει η παρούσα οδηγία.

Άρθρο 59

Άρνηση συνεργασίας

Μια αρμόδια αρχή μπορεί να αρνηθεί να ενεργήσει κατόπιν αιτήσεως για συνεργασία σε μια έρευνα, επιτόπου εξακρίβωση ή δραστηριότητα εποπτείας του άρθρου 57 ή για ανταλλαγή πληροφοριών του άρθρου 58 μόνον εάν:

- (α) η έρευνα, η επιτόπου εξακρίβωση, η δραστηριότητα εποπτείας ή η ανταλλαγή πληροφοριών ενδέχεται να προσβάλει την κυριαρχία, την ασφάλεια ή τη δημόσια τάξη του κράτους μέλους στο οποίο υποβάλλεται η σχετική αίτηση,
- (β) έχει ήδη κινηθεί δικαστική διαδικασία για τα ίδια πραγματικά περιστατικά και κατά των ιδίων προσώπων ενώπιον των αρχών του κράτους μέλους στο οποίο υποβάλλεται η αίτηση,
- (γ) τα ενδιαφερόμενα πρόσωπα έχουν ήδη κριθεί τελεσίδικα για τα ίδια πραγματικά περιστατικά στο κράτος μέλος στο οποίο απευθύνεται η αίτηση.

Σε περίπτωση άρνησης, η αρμόδια αρχή ενημερώνει σχετικά την αρμόδια αρχή που υπέβαλε το αίτημα και της παρέχει όσο το δυνατόν πιο λεπτομερείς πληροφορίες.

Άρθρο 60

Διαβουλεύσεις μεταξύ αρμόδιων αρχών πριν από τη χορήγηση-ση άδειας

1. Η γνώμη της αρμόδιας αρχής του άλλου ενδιαφερόμενου κράτους μέλους ζητείται πριν από τη χορήγηση άδειας λειτουργίας σε επιχείρηση επενδύσεων η οποία:

- (α) είναι θυγατρική επιχείρησης επενδύσεων ή πιστωτικού ιδρύματος που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος, ή
- (β) είναι θυγατρική της μητρικής επιχείρησης μιας επιχείρησης επενδύσεων ή ενός πιστωτικού ιδρύματος που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος, ή
- (γ) ελέγχεται από τα ίδια φυσικά ή νομικά πρόσωπα που ελέγχουν μια επιχείρηση επενδύσεων ή ένα πιστωτικό ίδρυμα που έχει λάβει άδεια σε άλλο κράτος μέλος.

2. Η γνώμη της αρμόδιας αρχής του κράτους μέλους που είναι υπεύθυνο για την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων ή των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζητείται πριν από τη χορήγηση άδειας λειτουργίας σε επιχείρηση επενδύσεων η οποία:

- (α) είναι θυγατρική πιστωτικού ιδρύματος ή ασφαλιστικής επιχείρησης που έχει λάβει άδεια λειτουργίας στην Κοινότητα, ή
- (β) είναι θυγατρική της μητρικής επιχείρησης ενός πιστωτικού ιδρύματος ή μιας ασφαλιστικής επιχείρησης που έχει λάβει άδεια λειτουργίας στην Κοινότητα, ή
- (γ) ελέγχεται από το ίδιο φυσικό ή νομικό πρόσωπο που ελέγχει ένα πιστωτικό ίδρυμα ή μια ασφαλιστική επιχείρηση στην Κοινότητα.

3. Οι αρμόδιες αρχές που αναφέρονται στις παραγράφους 1 και 2 διαβουλεύονται ιδίως μεταξύ τους κατά την εκτίμηση της καταλληλότητας των μετόχων ή των μελών και της εντιμότητας και της πείρας των προσώπων που διευθύνουν πραγματικά την επιχείρηση που συμμετέχει στη διοίκηση άλλης οντότητας του ιδίου ομίλου. Ανταλλάσσουν επίσης όλες τις πληροφορίες σχετικά με την καταλληλότητα των μετόχων ή των μελών και την εντιμότητα και πείρα των προσώπων που διευθύνουν πραγματικά την επιχείρηση οι οποίες είναι χρήσιμες στις άλλες ενδιαφερόμενες αρχές, για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας και για το συνεχή έλεγχο της συμμόρφωσης με τους όρους λειτουργίας.

Άρθρο 61

Εξουσίες των κρατών μελών υποδοχής

1. Τα κράτη μέλη υποδοχής μπορούν, για στατιστικούς λόγους, να απαιτούν από όλες τις επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν εγκαταστήσει υποκαταστήματα στο έδαφός τους, την υποβολή περιοδικών εκθέσεων στις αρμόδιες αρχές τους σχετικά με τις δραστηριότητες των υποκαταστημάτων τους.

2. Στα πλαίσια της άσκησης των αρμοδιοτήτων που τους παρέχει η παρούσα οδηγία, τα κράτη μέλη υποδοχής μπορούν να απαιτούν από τα υποκαταστήματα των επιχειρήσεων επενδύσεων να παρέχουν τις πληροφορίες που είναι αναγκαίες για τον έλεγχο της συμμόρφωσής τους με τα εφαρμοζόμενα σε αυτά τα υποκαταστήματα πρότυπα που καθορίζει το κράτος μέλος υποδοχής στις περιπτώσεις που προβλέπονται στο άρθρο 32 παράγραφος 7. Οι προϋποθέσεις αυτές δεν μπορούν να είναι πιο αυστηρές από τις προϋποθέσεις που τα ίδια κράτη μέλη επιβάλλουν στις επιχειρήσεις που είναι εγκατεστημένες στο έδαφός τους για τον έλεγχο της συμμόρφωσής τους με τα πρότυπα αυτά.

Άρθρο 62

Εξουσίες των κρατών μελών υποδοχής για τη λήψη προληπτικών μέτρων

1. Εάν η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής έχει συγκεκριμένους και εξακριβώσιμους λόγους να πιστεύει ότι μια επιχείρηση επενδύσεων που ασκεί δραστηριότητες στο έδαφός του υπό καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών παραβαίνει τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τις διατάξεις που θεσπίζονται δυνάμει της παρούσας οδηγίας, ή ότι μία επιχείρηση επενδύσεων που έχει υποκατάστημα στην επικράτειά της παραβαίνει τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τις διατάξεις που έχουν θεσπισθεί δυνάμει της παρούσας οδηγίας οι οποίες δεν παρέχουν εξουσίες στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, ενημερώνει σχετικά την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής.

Εάν, παρά τα μέτρα που λαμβάνει η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής ή εφόσον τα μέτρα αυτά αποδειχθούν ανεπαρκή, η επιχείρηση επενδύσεων συνεχίζει να ενεργεί με τρόπο που είναι σαφώς επιζήμιος για τα συμφέροντα των επενδυτών του κράτους μέλους υποδοχής ή για την εύρυθμη λειτουργία των αγορών, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, αφού ενημερώσει την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής, λαμβάνει όλα τα κατάλληλα μέτρα που είναι αναγκαία για να προστατεύσει τους επενδυτές και να διασφαλίσει την εύρυθμη λειτουργία των αγορών. Στα μέτρα αυτά περιλαμβάνεται η δυνατότητα να απαγορεύεται στις παραβάτιδες εταιρίες να αρχίζουν περαιτέρω συναλλαγές εντός της επικρατείας τους. Η Επιτροπή ενημερώνεται αμέσως για τα μέτρα αυτά.

2. Εάν οι αρμόδιες αρχές κράτους μέλους υποδοχής διαπιστώσουν ότι εταιρία επενδύσεων η οποία διατηρεί υποκατάστημα εντός της επικρατείας της παραβαίνει τις νομικές ή ρυθμιστικές διατάξεις που έχουν θεσπισθεί στο εν λόγω κράτος μέλος βάσει των διατάξεων της παρούσας οδηγίας οι οποίες παρέχουν εξουσίες στις αρμόδιες αρχές του κράτους υποδοχής, οι εν λόγω αρχές απαιτούν από την εταιρία επενδύσεων να θέσει τέλος στην αντικανονική αυτή κατάσταση.

Εάν η εν λόγω εταιρία επενδύσεων δεν προβεί στις αιτούμενες ενέργειες, οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής λαμβάνουν όλα τα απαιτούμενα μέτρα για να εξασφαλίσουν ότι η εν λόγω εταιρία επενδύσεων θα θέσει τέλος στην αντικανονική της κατάσταση. Η φύση των μέτρων αυτών κοινοποιείται στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής.

Εάν, παρά τα μέτρα που έλαβε το κράτος μέλος υποδοχής, η εταιρία επενδύσεων συνεχίζει να παραβαίνει τις αναφερόμενες στο εδάφιο 1 νομικές ή ρυθμιστικές διατάξεις που ισχύουν στο κράτος μέλος υποδοχής, το εν λόγω κράτος μέλος δύναται, αφού ενημερώσει τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής, να λάβει τα απαραίτητα μέτρα για να εμποδίσει ή να τιμωρήσει περαιτέρω αντικανονική συμπεριφορά και, καθόσον είναι απαραίτητο, να εμποδίσει την εταιρία επενδύσεων να αρχίσει τυχόν περαιτέρω συναλλαγές στην επικράτειά του. Η Επιτροπή ενημερώνεται αμέσως για τα μέτρα αυτά.

3. Εάν η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής μίας ρυθμιζόμενης αγοράς ή ΠΜΔ έχει συγκεκριμένους και εξακριβώσιμους λόγους να πιστεύει ότι η εν λόγω ρυθμιζόμενη αγορά ή ο εν λόγω ΠΜΔ παραβαίνει τις υποχρεώσεις που απορρέουν από τις διατάξεις που θεσπίζονται δυνάμει της παρούσας οδηγίας, ενημερώνει σχετικά την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής της ρυθμιζόμενης αγοράς ή του ΠΜΔ.

Εάν, παρά τα μέτρα που λαμβάνει η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής ή εφόσον τα μέτρα αυτά αποδειχθούν ανεπαρκή, η ρυθμιζόμενη αγορά ή ο ΠΜΔ συνεχίζει να ενεργεί με τρόπο που είναι σαφώς επιζήμιος για τα συμφέροντα των επενδυτών του κράτους μέλους υποδοχής ή για την εύρυθμη λειτουργία των αγορών, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, αφού ενημερώσει την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής, λαμβάνει όλα τα κατάλληλα μέτρα που είναι αναγκαία για να προστατεύσει τους επενδυτές και να διασφαλίσει την εύρυθμη λειτουργία των αγορών. Στα μέτρα αυτά περιλαμβάνεται η δυνατότητα να απαγορεύεται στις ρυθμιζόμενες αγορές ή στους ΠΜΔ

εταιρίες να παρέχουν πρόσβαση στους μηχανισμούς της σε μέλη εξ αποστάσεως ή σε συμμετέχοντες εγκατεστημένους στο κράτος μέλος υποδοχής. Η Επιτροπή ενημερώνεται αμέσως για τα μέτρα αυτά.

4. Όλα τα μέτρα που λαμβάνονται βάσει των παραγράφων 1, 2 ή 3 τα οποία συνεπάγονται ποινές ή περιορισμό των δραστηριοτήτων επιχείρησης επενδύσεων ή ρυθμιζόμενης αγοράς αιτιολογούνται δεόντως και κοινοποιούνται στην ενδιαφερόμενη επιχείρηση επενδύσεων ή ρυθμιζόμενη αγορά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ III

ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΤΡΙΤΕΣ ΧΩΡΕΣ

Άρθρο 63

Ανταλλαγή πληροφοριών με τρίτες χώρες

1. Τα κράτη μέλη μπορούν να συνάπτουν συμφωνίες συνεργασίας που προβλέπουν την ανταλλαγή πληροφοριών με τις αρμόδιες αρχές τρίτων χωρών μόνον εφόσον οι πληροφορίες που ανακοινώνονται καλύπτονται από εγγυήσεις επαγγελματικού απορρήτου τουλάχιστον ισοδύναμες με αυτές που προβλέπονται στο άρθρο 54. Αυτή η ανταλλαγή πληροφοριών πρέπει να εξυπηρετεί την εκτέλεση των καθηκόντων των εν λόγω αρμόδιων αρχών.

Τα κράτη μέλη μπορούν να διαβιβάζουν δεδομένα προσωπικού χαρακτήρα σε τρίτη χώρα σύμφωνα με το Κεφάλαιο IV της οδηγίας 95/46/ΕΚ.

Τα κράτη μέλη μπορούν επίσης να συνάπτουν συμφωνίες συνεργασίας που προβλέπουν την ανταλλαγή πληροφοριών με αρμόδιες αρχές, φορείς και φυσικά ή νομικά πρόσωπα τρίτων χωρών υπεύθυνα για:

- (i) την εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων, άλλων χρηματοπιστωτικών φορέων, ασφαλιστικών επιχειρήσεων και χρηματαγορών,
- (ii) την εκκαθάριση και πτώχευση επιχειρήσεων επενδύσεων και παρόμοιες διαδικασίες,
- (iii) τη διεξαγωγή των εκ του νόμου ελέγχων των λογαριασμών επιχειρήσεων επενδύσεων και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, πιστωτικών ιδρυμάτων και ασφαλιστικών επιχειρήσεων, κατά την εκτέλεση των εποπτικών τους λειτουργιών, ή εκείνα που διαχειρίζονται συστήματα αποζημίωσης, κατά την εκτέλεση των λειτουργιών τους,
- (iv) την εποπτεία των φορέων που υπεισέρχονται στην εκκαθάριση και πτώχευση επιχειρήσεων επενδύσεων και σε παρόμοιες διαδικασίες,
- (v) την εποπτεία προσώπων επιφορτισμένων με τη διεξαγωγή των εκ του νόμου ελέγχων των λογαριασμών επιχειρήσεων επενδύσεων και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, πιστωτικών ιδρυμάτων και ασφαλιστικών επιχειρήσεων,

μόνον εφόσον οι πληροφορίες που ανακοινώνονται καλύπτονται από εγγυήσεις επαγγελματικού απορρήτου τουλάχιστον ισοδύναμες με τις προβλεπόμενες στο άρθρο 54. Αυτή η ανταλλαγή πληροφοριών πρέπει να εξυπηρετεί την εκτέλεση των καθηκόντων των εν λόγω αρχών, φορέων ή φυσικών ή νομικών προσώπων.

2. Εάν οι πληροφορίες προέρχονται από άλλο κράτος μέλος, μπορούν να κοινοποιηθούν μόνο μετά από ρητή συμφωνία των αρμόδιων αρχών που τις διαβίβασαν και, κατά περίπτωση, μόνο για τους σκοπούς για τους οποίους συμφώνησαν οι αρχές αυτές. Η ίδια διάταξη εφαρμόζεται και σε πληροφορίες που παρέχουν οι αρμόδιες αρχές τρίτων χωρών.

ΠΤΑΟΣ V

ΤΕΛΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

Άρθρο 64

Διαδικασία επιτροπής

1. Η Επιτροπή επικουρείται από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών που έχει συσταθεί με την απόφαση 2001/528/ΕΚ⁽¹⁾ της Επιτροπής (εφεξής «η επιτροπή»).

2. Στις περιπτώσεις που γίνεται μνεία της παρούσας παραγράφου, εφαρμόζονται τα άρθρα 5 και 7 της απόφασης 1999/468/ΕΚ τηρουμένων των διατάξεων του άρθρου 8 της ίδιας απόφασης και εφόσον τα μέτρα εφαρμογής που θεσπίζονται με τη διαδικασία αυτή δεν τροποποιούν τις βασικές διατάξεις της παρούσας οδηγίας.

Η περίοδος που προβλέπεται στο άρθρο 5 παράγραφος 6 της απόφασης 1999/468/ΕΚ είναι τρίμηνη.

3. Με την επιφύλαξη των ήδη θεσπισθέντων μέτρων εφαρμογής, κατά τη λήξη περιόδου τεσσάρων ετών από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας αναστέλλεται η εφαρμογή των διατάξεών της με τις οποίες προβλέπεται η έγκριση τεχνικών κανόνων και αποφάσεων σύμφωνα με τη διαδικασία της παραγράφου 2. Ύστερα από πρόταση της Επιτροπής, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο μπορούν να ανανεώσουν την ισχύ των εν λόγω διατάξεων με τη διαδικασία του άρθρου 251 της συνθήκης και, για τον σκοπό αυτό, τις επανεξετάζουν πριν από τη λήξη της περιόδου αυτής.

Άρθρο 65

Εκθέσεις και επανεξέταση

1. Πριν από..... (*), η Επιτροπή, μετά από δημόσια διαβούλευση και υπό το φως των συζητήσεων με τις αρμόδιες αρχές, υποβάλλει έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο για την ενδεχόμενη επέκταση του πεδίου εφαρμογής των διατάξεων της οδηγίας σχετικά με τις υποχρεώσεις για διαφάνεια πριν και μετά τη διαπραγμάτευση σε συναλλαγές σε κατηγορίες χρηματοπιστωτικών μέσων άλλων από μετοχές.

2. Πριν από..... (**), η Επιτροπή υποβάλλει έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο σχετικά με την εφαρμογή του άρθρου 27.

3. Πριν από..... (***), η Επιτροπή, μετά από δημόσια διαβούλευση και υπό το φως των συζητήσεων με τις αρμόδιες αρχές, υποβάλλει έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο σχετικά με:

(α) τη συνεχιζόμενη καταλληλότητα της εξαίρεσης που προβλέπεται στο άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο (ια) της παρούσας οδηγίας για τις επιχειρήσεις των οποίων η κύρια δραστηριότητα είναι η διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό παράγωγων επί εμπορευμάτων,

(β) το περιεχόμενο και τη μορφή των αναλογικών απαιτήσεων για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας και εποπτεία των εν λόγω επιχειρήσεων ως επιχειρήσεων επενδύσεων κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας,

(γ) την καταλληλότητα των κανόνων που αφορούν τον ορισμό συνδεδεμένων αντιπροσώπων για την παροχή/άσκηση επενδυτικών υπηρεσιών και δραστηριοτήτων, ιδίως όσον αφορά την εποπτεία αυτών,

(δ) το κατά πόσον εξακολουθεί να αρμόζει η εξαίρεση του άρθρου 2 παράγραφος 1 στοιχείο (ιβ).

4. Πριν από..... (***), η Επιτροπή υποβάλλει έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο σχετικά με την πρόοδο της άρσης των εμποδίων για την ενοποίηση σε ευρωπαϊκό επίπεδο των σχετικών πληροφοριών που υποχρεούνται να δημοσιεύουν οι τόποι συναλλαγών.

5. Βάσει των εκθέσεων των παραγράφων 1 έως 4, η Επιτροπή δύναται να υποβάλει προτάσεις για σχετικές τροποποιήσεις της παρούσας οδηγίας.

6. Πριν από..... (****), η Επιτροπή υποβάλλει, κατόπιν συζητήσεων της με τις αρμόδιες αρχές, έκθεση στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και στο Συμβούλιο σχετικά με το κατά πόσον εξακολουθούν να αρμόζουν οι απαιτήσεις ασφάλισης επαγγελματικής αποζημίωσης που επιβάλλονται στους ενδιάμεσους σύμφωνα με το κοινοτικό δίκαιο.

Άρθρο 66

Τροποποίηση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ

Στο άρθρο 5 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ η παράγραφος 4 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«4. Το άρθρο 2 παράγραφος 2 και τα άρθρα 12, 13 και 19 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της.....⁽¹⁾, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (*), εφαρμόζονται στην παροχή των υπηρεσιών που αναφέρονται στην παράγραφο 3 του παρόντος άρθρου από εταιρείες διαχείρισης.

⁽¹⁾ η ΥΕΕΕΚ να συμπληρώσει τα στοιχεία της παρούσας οδηγίας.

(*) ΕΕ L...»

⁽¹⁾ ΕΕ L 191, 13.7.2001, σ. 45.

(*) 2 έτη από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας.

(**) 3 έτη από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας.

(***), 30 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας.

(****) 1 έτος μετά την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας.

Άρθρο 67

Τροποποίηση της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ

Η οδηγία 93/6/ΕΟΚ, τροποποιείται ως εξής:

1) Στο άρθρο 2, η παράγραφος 2 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«2. επιχειρήσεις επενδύσεων: όλες οι επιχειρήσεις που εμπίπτουν στον ορισμό του άρθρου 4 παράγραφος 1 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της.....⁽¹⁾, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (*), οι οποίες υπόκεινται στις απαιτήσεις που επιβάλλει η εν λόγω οδηγία, εκτός από:

(α) τα πιστωτικά ιδρύματα,

(β) τις τοπικές επιχειρήσεις όπως ορίζονται στο σημείο 20, και

(γ) τις επιχειρήσεις που έχουν άδεια μόνο για την παροχή υπηρεσίας επενδυτικών συμβουλών ή/και για τη λήψη και διαβίβαση εντολών επενδυτών, χωρίς να κατέχουν ούτε στη μία ούτε στην άλλη περίπτωση χρήματα ή τίτλους που ανήκουν στους πελάτες τους, και οι οποίες, για το λόγο αυτό, δεν μπορούν να βρίσκονται ποτέ σε θέση οφειλέτη έναντι των πελατών τους.

⁽¹⁾ η YEEEEK να συμπληρώσει τα στοιχεία της παρούσας οδηγίας.

(*) ΕΕ L»

2) Στο άρθρο 3, η παράγραφος 4 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«4. Οι επιχειρήσεις που αναφέρονται στο στοιχείο (β) του άρθρου 2 παράγραφος 2 έχουν αρχικό κεφάλαιο 50 000 ευρώ στο βαθμό που απολαμβάνουν της ελεύθερης εγκατάστασης ή παροχής υπηρεσιών σύμφωνα με τα άρθρα 31 ή 32 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της.....⁽¹⁾, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων,

⁽¹⁾ η YEEEEK να συμπληρώσει τα στοιχεία της παρούσας οδηγίας.»

3) Στο άρθρο 3 προστίθενται οι ακόλουθες παράγραφοι:

«(4α) Εν αναμονή της αναθεώρησης της οδηγίας 93/6/ΕΚ, οι επιχειρήσεις που αναφέρονται στο στοιχείο (γ) του άρθρου 2 παράγραφος 2 διαθέτουν:

(α) αρχικό κεφάλαιο 50 000 ευρώ, ή

(β) ασφάλιση επαγγελματικής αποζημίωσης καλύπτουσα ολόκληρο το έδαφος της Κοινότητας ή ισοδύναμη εγγύηση κατά της ευθύνης από επαγγελματική αμέλεια, για ποσό 1 000 000 ευρώ τουλάχιστον ανά ζημία και συνολικά 1 500 000 ευρώ κατ' έτος για όλες τις ζημίες, ή

(γ) συνδυασμό αρχικού κεφαλαίου και ασφάλισης επαγγελματικής αποζημίωσης υπό μορφή που να οδηγεί σε επίπεδο κάλυψης αντίστοιχο με το εξασφαλιζόμενο με τα στοιχεία (α) ή (β).

Τα ποσά που αναφέρονται στην παρούσα παράγραφο αναθεωρούνται περιοδικά από την Επιτροπή προκειμένου να ληφθεί υπόψη η εξέλιξη του ευρωπαϊκού δείκτη τιμών καταναλωτή που δημοσιεύει η Eurostat, κατ' αναλογία και ταυτόχρονα με τις προσαρμογές που γίνονται βάσει του άρθρου 4 παράγραφος 7 της οδηγίας 2002/92/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 9ης Δεκεμβρίου 2002, σχετικά με την ασφαλιστική διαμεσολάβηση (*).

(4β) Όταν επιχείρηση επενδύσεων του άρθρου 2 παράγραφος 2 στοιχείο (γ) είναι επίσης εγγεγραμμένη βάσει της οδηγίας 2002/92/ΕΚ, οφείλει να συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις του άρθρου 4 παράγραφος 3 της εν λόγω οδηγίας, επί πλέον δε να διαθέτει:

(α) αρχικό κεφάλαιο 25 000 ευρώ, ή

(β) ασφάλιση επαγγελματικής αποζημίωσης καλύπτουσα ολόκληρο το έδαφος της Κοινότητας ή ισοδύναμη εγγύηση κατά της ευθύνης από επαγγελματική αμέλεια, για ποσό 500 000 ευρώ τουλάχιστον ανά ζημία και συνολικά 750 000 ευρώ κατ' έτος για όλες τις ζημίες, ή

(γ) συνδυασμό αρχικού κεφαλαίου και ασφάλισης επαγγελματικής αποζημίωσης υπό μορφή που να οδηγεί σε επίπεδο κάλυψης αντίστοιχο με το εξασφαλιζόμενο με τα στοιχεία (α) ή (β)..

(*) ΕΕ L 9, 15.1.2003, σ. 3.»

Άρθρο 68

Τροποποίηση της οδηγίας 2000/12/ΕΚ

Το παράρτημα Ι της οδηγίας 2000/12/ΕΚ τροποποιείται ως εξής:

Στο τέλος του παραρτήματος Ι προστίθεται η ακόλουθη φράση:

«Οι υπηρεσίες και δραστηριότητες που προβλέπονται στα Τμήματα Α και Β του Παραρτήματος Ι της οδηγίας 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της.....⁽¹⁾, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (*) όταν γίνεται αναφορά σε χρηματοπιστωτικά μέσα που προβλέπονται στο Τμήμα Γ του Παραρτήματος Ι της εν λόγω οδηγίας υπόκεινται σε αμοιβαία αναγνώριση σύμφωνα με την παρούσα οδηγία.

⁽¹⁾ η YEEEEK να συμπληρώσει τα στοιχεία της παρούσας οδηγίας.

(*) ΕΕ L.»

Άρθρο 69

Κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ

Η οδηγία 93/22/ΕΟΚ καταργείται με ισχύ από την (*). Οι παραπομπές στην οδηγία 93/22/ΕΟΚ λογίζονται ως παραπομπές στην παρούσα οδηγία. Οι παραπομπές σε ορισμούς της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ ή σε άρθρα της λογίζονται ως παραπομπές σε αντίστοιχο ορισμό της παρούσας οδηγίας ή σε άρθρο της.

(*) 24 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας.

Άρθρο 70

Μεταφορά στο εθνικό δίκαιο

Τα κράτη μέλη θέτουν σε ισχύ τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να συμμορφωθούν με την παρούσα οδηγία εντός 24 μηνών από την έναρξη ισχύος της. Πληροφορούν αμέσως την Επιτροπή σχετικά.

Όταν τα κράτη μέλη θεσπίζουν τις ανωτέρω διατάξεις, αυτές περιέχουν αναφορά στην παρούσα οδηγία ή συνοδεύονται από την αναφορά αυτή κατά την επίσημη δημοσίευσή τους. Ο τρόπος της αναφοράς αποφασίζεται από τα κράτη μέλη.

Άρθρο 71

Μεταβατικές διατάξεις

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν ήδη λάβει άδεια παροχής επενδυτικών υπηρεσιών στο κράτος μέλος καταγωγής τους, πριν από..... (*), λογίζονται ως έχουσες τέτοια άδεια για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, εφόσον οι νόμοι του οικείου κράτους μέλους προβλέπουν ότι για να αναλάβουν τέτοιες δραστηριότητες πρέπει να πληρούν απαιτήσεις ανάλογες με τις επιβαλλόμενες με τα άρθρα 9 έως 14.

2. Οι ρυθμιζόμενες αγορές ή διαχειριστές αγοράς που έχουν ήδη λάβει άδεια στο κράτος μέλος καταγωγής τους, πριν από..... (*), λογίζονται ως έχοντες τέτοια άδεια για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, εφόσον οι νόμοι του οικείου κράτους μέλους προβλέπουν ότι οι ρυθμιζόμενες αγορές ή οι διαχειριστές αγοράς πρέπει να πληρούν απαιτήσεις ανάλογες με τις επιβαλλόμενες με τον Τίτλο III.

3. Οι συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι οι ήδη εγγεγραμμένοι σε δημόσιο μητρώο πριν από..... (*), λογίζονται ως εγγεγραμμένοι σε δημόσιο μητρώο για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, εφόσον οι νόμοι του οικείου κράτους μέλους προβλέπουν ότι οι συνδεδεμένοι αντιπρόσωποι πρέπει να πληρούν απαιτήσεις ανάλογες με τις επιβαλλόμενες με το άρθρο 23.

4. Οι πληροφορίες που κοινοποιούνται πριν από..... (*) για τους σκοπούς των άρθρων 17, 18 ή 30 της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ λογίζονται ως κοινοποιηθείσες για τους σκοπούς των άρθρων 31 και 32 της παρούσας οδηγίας.

5. Οποιοδήποτε υπάρχον σύστημα εμπίπτει στον ορισμό ΠΜΔ τον οποίο διαχειρίζεται διαχειριστής ρυθμιζόμενης αγοράς εγκρίνεται ως ΠΜΔ μετά από αίτηση του διαχειριστή αγοράς της ρυθμιζόμενης αγοράς, εφόσον πληροί όρους ισοδύναμους με τους προβλεπόμενους στην παρούσα οδηγία για την έγκριση και λειτουργία ενός ΠΜΔ και εφόσον η σχετική αίτηση υποβάλλεται εντός 18 μηνών από την ημερομηνία του άρθρου 70.

6. Οι επενδυτικές εταιρείες επιτρέπεται να συνεχίσουν να θεωρούν τους επαγγελματίες πελάτες τους ως επαγγελματίες, υπό την προϋπόθεση ότι ο χαρακτηρισμός αυτός δόθηκε από την επενδυτική εταιρεία βάσει κατάλληλης αξιολόγησης της πραγματογνωσίας, της πείρας και των γνώσεων του πελάτη, η οποία παρέχει εύλογες εγγυήσεις, υπό το φως της φύσεως των επιδιωκόμενων συναλλαγών ή υπηρεσιών, για το ότι ο πελάτης είναι σε θέση να λαμβάνει τις επενδυτικές αποφάσεις του και ότι κατανοεί τους ενδεχόμενους κινδύνους. Οι επενδυτικές αυτές εταιρείες ενημερώνουν τους πελάτες τους σχετικά με τους όρους που περιλαμβάνει η οδηγία για την ταξινόμηση των πελατών σε κατηγορίες.

Άρθρο 72

Έναρξη ισχύος

Η παρούσα οδηγία αρχίζει να ισχύει την ημέρα της δημοσίευσής της στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Άρθρο 73

Αποδέκτες

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

Στρασβούργο, 21ης Απριλίου 2004

Για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο

Ο Πρόεδρος

P. COX

Για το Συμβούλιο

Ο Πρόεδρος

D. ROCHE

(*) 24 μήνες από την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΚΑΙ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΜΕΣΩΝ

Τμήμα Α

Επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες

- (1) Λήψη και διαβίβαση εντολών σχετικών με ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα
- (2) Εκτέλεση εντολών για λογαριασμό πελατών
- (3) Διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό
- (4) Διαχείριση χαρτοφυλακίων
- (5) Επενδυτικές συμβουλές
- (6) Αναδοχή χρηματοπιστωτικών μέσων και/ή τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων με δέσμευση ανάληψης
- (7) Τοποθέτηση χρηματοπιστωτικών μέσων χωρίς δέσμευση ανάληψης
- (8) Λειτουργία πολυμερούς διευκόλυνσης συναλλαγών

Τμήμα Β

Παρεπόμενες υπηρεσίες

- (1) Φύλαξη και διαχείριση χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών, περιλαμβανομένης της θεματοφυλακής και συναφών υπηρεσιών όπως η διαχείριση χρηματικών διαθεσίμων/παρεχόμενων ασφαλειών
- (2) Παροχή πιστώσεων ή δανείων σε επενδυτή προς διενέργεια συναλλαγής σε ένα ή περισσότερα χρηματοπιστωτικά μέσα, στην οποία εμπλέκεται η επιχείρηση που παρέχει την πίστωση ή το δάνειο
- (3) Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις σχετικά με τη διάρθρωση του κεφαλαίου, τη κλαδική στρατηγική και συναφή θέματα, καθώς και συμβουλών και υπηρεσιών σχετικά με συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων
- (4) Υπηρεσίες ξένου συναλλάγματος εφόσον συνδέονται με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών
- (5) Έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και χρηματοοικονομική ανάλυση ή άλλες μορφές γενικών συστάσεων που σχετίζονται με συναλλαγές σε χρηματοπιστωτικά μέσα
- (6) Υπηρεσίες σχετιζόμενες με την αναδοχή
- (7) Επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες καθώς και παρεπόμενες υπηρεσίες του είδους που αναφέρεται στο τμήμα Α ή Β του Παραρτήματος Ι σχετικά με τα υποκείμενα μέσα των παραγώγων που περιλαμβάνονται στο τμήμα Γ -5, 6, 7 και 10- εφόσον σχετίζονται με την παροχή επενδυτικών ή παρεπόμενων υπηρεσιών.

Τμήμα Γ

Χρηματοπιστωτικά μέσα

- (1) Μεταβιβάσιμες κινητές αξίες
- (2) Μέσα χρηματοαγοράς
- (3) Μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων
- (4) Συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, συμβάσεις ανταλλαγής (swaps), προθεσμιακές συμβάσεις επιτοκίων (forward-rate agreements) και άλλες παράγωγες συμβάσεις σχετιζόμενες με κινητές αξίες, νομίματα, επιτόκια ή αποδόσεις, ή άλλα παράγωγα μέσα, χρηματοπιστωτικούς δείκτες ή άλλα χρηματοπιστωτικά μεγέθη δεκτικά εκκαθαρίσεως με φυσική παράδοση ή με ρευστά διαθέσιμα
- (5) Συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, συμβάσεις ανταλλαγής (swaps), προθεσμιακές συμβάσεις επιτοκίου και κάθε άλλη σύμβαση παράγωγου μέσου σχετιζόμενη με εμπορεύματα, που πρέπει να εκκαθαρισθούν με ρευστά διαθέσιμα ή μπορούν να εκκαθαρισθούν με ρευστά διαθέσιμα κατ' επιλογή ενός συμβαλλόμενου μέρους (αλλά όχι λόγω αδυναμίας πληρωμής ή άλλου γεγονότος που επιφέρει τη λύση της σύμβασης)

- (6) Συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) και κάθε άλλη σύμβαση παράγωγου μέσου σχετιζόμενη με εμπορεύματα, που επιδέχονται εκκαθαρίσεως με φυσική παράδοση, εφόσον είναι διαπραγματεύσιμα σε ρυθμιζόμενη αγορά ή/και ΠΣΠ
- (7) Συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, συμβάσεις ανταλλαγής (swaps), προθεσμιακές συμβάσεις (forwards) και κάθε άλλη σύμβαση παράγωγου μέσου σχετιζόμενη με εμπορεύματα, που επιδέχονται εκκαθαρίσεως με φυσική παράδοση, εφόσον δεν αναφέρονται άλλως στο τμήμα Γ.6 και δεν προορίζονται για εμπορικούς σκοπούς και που έχουν τα χαρακτηριστικά άλλων παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, όσον αφορά, μεταξύ άλλων, το κατά πόσον υπόκεινται σε εκκαθάριση ή διακανονισμό μέσω αναγνωρισμένων γραφείων συμψηφισμού ή σε τακτικές κλήσεις για κάλυψη περιθωρίων
- (8) Παράγωγα μέσα για τη μετακύληση του πιστωτικού κινδύνου
- (9) Χρηματοοικονομικές συμβάσεις επί διαφορών (contracts for differences)
- (10) Συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης, συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης, συμβάσεις ανταλλαγής (swaps), προθεσμιακές συμβάσεις επιτοκίου και κάθε άλλη σύμβαση παράγωγου μέσου σχετιζόμενη με κλιματικές μεταβλητές, ναύλους, άδειες εκπομπής ρύπων, ή ποσοστά πληθωρισμού ή άλλες επίσημες οικονομικές στατιστικές, που πρέπει να εκκαθαρισθούν με ρευστά διαθέσιμα ή μπορούν να εκκαθαρισθούν με ρευστά διαθέσιμα κατ' επιλογή ενός συμβαλλόμενου μέρους (αλλά όχι λόγω αδυναμίας πληρωμής ή άλλου γεγονότος που επιφέρει τη λύση της σύμβασης) καθώς και κάθε άλλη σύμβαση παράγωγου μέσου σχετιζόμενη με περιουσιακά στοιχεία, δικαιώματα, υποχρεώσεις, δείκτες και μέτρα, εφόσον δεν προβλέπεται διαφορετικά στο παρόν τμήμα, που έχουν τα χαρακτηριστικά άλλων παράγωγων χρηματοπιστωτικών μέσων, όσον αφορά, μεταξύ άλλων, το κατά πόσον είναι διαπραγματεύσιμα σε ρυθμιζόμενη αγορά ή ΠΣΠ, υπόκεινται σε εκκαθάριση ή διακανονισμό μέσω αναγνωρισμένων γραφείων συμψηφισμού ή σε τακτικές κλήσεις για κάλυψη περιθωρίων.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ II

ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΕΣ ΠΕΛΑΤΕΣ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΣΚΟΠΟΥΣ ΤΗΣ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΟΔΗΓΙΑΣ

Επαγγελματίες πελάτες είναι ο πελάτης που διαθέτει την πείρα, τις γνώσεις και την εμπειρογνομosύνη ώστε να λαμβάνει τις δικές του επενδυτικές αποφάσεις και να εκτιμά δεόντως τον κίνδυνο που αναλαμβάνει. Για να θεωρηθεί επαγγελματίας, ο πελάτης πρέπει να ανταποκρίνεται στα παρακάτω κριτήρια:

I. Κατηγορίες πελατών που θεωρούνται επαγγελματίες

Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, θεωρούνται επαγγελματίες για όλες τις επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες και τα χρηματοπιστωτικά μέσα:

- (1) Οι οντότητες που υποχρεούνται να λάβουν άδεια λειτουργίας ή να υπαχθούν σε ρυθμίσεις για να ασκήσουν δραστηριότητες στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ο κατωτέρω κατάλογος πρέπει να θεωρηθεί ότι περιλαμβάνει όλες τις οντότητες που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας και ασκούν τις χαρακτηριστικές για τις αναφερόμενες οντότητες δραστηριότητες: οντότητες που έχουν λάβει άδεια από ένα κράτος μέλος κατ' εφαρμογή οδηγίας, οντότητες που έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται στις ρυθμίσεις κράτους μέλους χωρίς αναφορά σε οδηγία, και οντότητες που έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται στις ρυθμίσεις τρίτης χώρας:
 - (α) Πιστωτικά ιδρύματα
 - (β) Επιχειρήσεις επενδύσεων
 - (γ) Άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια ή υπόκεινται σε ρυθμίσεις
 - (δ) Ασφαλιστικές εταιρείες
 - (ε) Οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων και εταιρείες διαχείρισης τους
 - (στ) Συνταξιοδοτικά ταμεία και εταιρείες διαχείρισής τους
 - (ζ) Διαπραγματευτές σε χρηματιστήρια εμπορευμάτων και συναφών παραγώγων
 - (η) Τοπικές επιχειρήσεις
 - (θ) Άλλοι θεσμικοί επενδυτές
- (2) Μεγάλες επιχειρήσεις που πληρούν δύο από τα ακόλουθα κριτήρια μεγέθους, σε βάση επί μέρους εταιρίας:

— σύνολο ισολογισμού:	20 000 000 ευρώ,
— καθαρός κύκλος εργασιών:	40 000 000 ευρώ,
— ίδια κεφάλαια:	2 000 000 ευρώ.
- (3) Εθνικές και περιφερειακές κυβερνήσεις, δημόσιοι φορείς που διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος, κεντρικές τράπεζες, διεθνείς και υπερεθνικοί οργανισμοί όπως η Παγκόσμια Τράπεζα, το ΔΝΤ, η ΕΚΤ, ΕΤΕπ. και άλλοι παρόμοιοι διεθνείς οργανισμοί.
- (4) Άλλοι θεσμικοί επενδυτές των οποίων κύρια δραστηριότητα είναι η επένδυση σε χρηματοπιστωτικά μέσα, συμπεριλαμβανομένων οντοτήτων που έχουν ως αποκλειστικό σκοπό την τιτλοποίηση στοιχείων ενεργητικού ή άλλες χρηματοδοτικές συναλλαγές.

Οι ανωτέρω οντότητες θεωρούνται επαγγελματίες. Πρέπει ωστόσο να έχουν τη δυνατότητα να ζητούν να αντιμετωπιστούν ως μη επαγγελματίες και οι επιχειρήσεις επενδύσεων μπορούν να δεχθούν να τους παράσχουν υψηλότερο επίπεδο προστασίας. Εάν ο πελάτης μιας επιχείρησης επενδύσεων είναι μια από τις επιχειρήσεις που αναφέρονται ανωτέρω, η επιχείρηση επενδύσεων πρέπει, προτού του παράσχει υπηρεσίες, να τον ενημερώσει ότι θεωρείται, με βάση τις πληροφορίες που διαθέτει η επιχείρηση, επαγγελματίας πελάτης και ότι θα αντιμετωπιστεί ως τέτοιος, εκτός εάν η επιχείρηση και ο πελάτης συμφωνήσουν διαφορετικά. Η επιχείρηση πρέπει επίσης να ενημερώσει τον πελάτη ότι μπορεί να ζητήσει την αλλαγή των όρων της σύμβασης για να τύχει υψηλότερης προστασίας.

Ο πελάτης που θεωρείται επαγγελματίας είναι αυτός που πρέπει να ζητήσει υψηλότερο επίπεδο προστασίας εάν θεωρεί ότι δεν είναι σε θέση να εκτιμήσει ή να διαχειριστεί ορθά τους κινδύνους που αναλαμβάνει.

Το υψηλότερο επίπεδο προστασίας θα παρέχεται εάν ο πελάτης που θεωρείται επαγγελματίας συνάπτει γραπτή συμφωνία με την επιχείρηση επενδύσεων ότι δεν πρέπει να αντιμετωπίζεται ως επαγγελματίας για τους σκοπούς της εφαρμογής των κανόνων δεοντολογίας της επιχείρησης επενδύσεων. Η συμφωνία πρέπει να διευκρινίζει εάν αυτό ισχύει για μία ή περισσότερες υπηρεσίες ή συναλλαγές ή για ένα ή περισσότερα είδη προϊόντων ή υπηρεσιών.

II. Πελάτες που μπορούν να αντιμετωπίζονται ως επαγγελματίες μετά από αίτησή τους

II.1. Κριτήρια καταλληλότητας

Μπορεί επίσης να επιτραπεί σε πελάτες εκτός εκείνων που αναφέρονται στο τμήμα I, περιλαμβανομένων των δημόσιων φορέων και των μεμονωμένων ιδιωτών επενδυτών, να παραιτηθούν από μέρος της προστασίας που τους παρέχουν οι κανόνες δεοντολογίας των επιχειρήσεων επενδύσεων.

Πρέπει συνεπώς να επιτρέπεται στις επιχειρήσεις επενδύσεων να αντιμετωπίζουν οποιονδήποτε από τους ανωτέρω πελάτες ως επαγγελματία, εφόσον τηρούνται τα κριτήρια και οι διαδικασίες που αναφέρονται κατωτέρω. Οι πελάτες αυτοί δεν πρέπει ωστόσο να θεωρούνται ότι έχουν γνώση της αγοράς και πέρα συγκρίσιμη με εκείνη των πελατών που απαριθμούνται στο τμήμα I.

Η παύση από την προστασία των κανόνων δεοντολογίας θεωρείται ότι ισχύει μόνο εάν μια κατάλληλη αξιολόγηση της ικανότητας, της πείρας και των γνώσεων του πελάτη επιτρέπει στην επιχείρηση επενδύσεων να πεισθεί σε εύλογο βαθμό ότι, λαμβανομένης υπόψη της φύσης των σχεδιαζόμενων συναλλαγών ή υπηρεσιών, ο πελάτης είναι ικανός να λάβει μόνος επενδυτικές αποφάσεις και να κατανοήσει τους κινδύνους που αυτές ενέχουν.

Τα κριτήρια καταλληλότητας που εφαρμόζονται στους διαχειριστές και τους διευθυντές οντοτήτων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας βάσει των οδηγιών για τον χρηματοπιστωτικό τομέα μπορούν να θεωρηθούν παράδειγμα τέτοιας αξιολόγησης πείρας και γνώσεων. Στην περίπτωση μιας μικρής οντότητας, το πρόσωπο που αποτελεί αντικείμενο της ανωτέρω αξιολόγησης είναι το πρόσωπο που εξουσιοδοτείται να διενεργεί συναλλαγές για λογαριασμό της.

Κατά την αξιολόγηση αυτή πρέπει να πληρούνται δύο τουλάχιστον από τα ακόλουθα κριτήρια:

- ο πελάτης πραγματοποίησε κατά μέσον όρο 10 συναλλαγές επαρκούς όγκου ανά τρίμηνο στη σχετική αγορά στη διάρκεια των τελευταίων τεσσάρων τριμήνων,
- η αξία του χαρτοφυλακίου χρηματοπιστωτικών μέσων του πελάτη, οριζόμενο ως καταθέσεις μετρητών συν χρηματοπιστωτικά μέσα, υπερβαίνει τα 500 000 ευρώ,
- ο πελάτης κατέχει ή κατείχε επί ένα έτος τουλάχιστον επαγγελματική θέση στο χρηματοπιστωτικό τομέα η οποία απαιτεί γνώση των σχεδιαζόμενων συναλλαγών ή υπηρεσιών.

II.2. Διαδικασία

Οι ανωτέρω οριζόμενοι πελάτες μπορούν να παραιτηθούν από την προστασία των κανόνων δεοντολογίας μόνο με την ακόλουθη διαδικασία:

- οι πελάτες γνωστοποιούν γραπτώς στην επιχείρηση επενδύσεων την επιθυμία τους να αντιμετωπιστούν ως πελάτες επαγγελματίες, είτε γενικά, είτε για μια συγκεκριμένη επενδυτική υπηρεσία ή συναλλαγή, είτε για ένα είδος συναλλαγών ή προϊόντων,
- η επιχείρηση επενδύσεων τους αποστέλλει γραπτή προειδοποίηση στην οποία διευκρινίζει σαφώς τις προστασίες και τα δικαιώματα αποζημίωσης που ενδέχεται να απολέσουν,
- οι πελάτες δηλώνουν γραπτώς, σε έγγραφο χωριστό από τη σύμβαση, ότι έχουν επίγνωση των συνεπειών που έχει η απώλεια αυτών των προστασιών.

Προτού αποφασίσει να δεχθεί την παραίτηση από την προστασία αυτή, η επιχείρηση επενδύσεων πρέπει να λαμβάνει κάθε εύλογο μέτρο για να βεβαιωθεί ότι ο πελάτης που επιθυμεί να αντιμετωπιστεί ως πελάτης επαγγελματίας πληροί τα κριτήρια που αναφέρονται στο τμήμα II.1 ανωτέρω.

Ωστόσο, εάν οι πελάτες έχουν ήδη ταξινομηθεί ως επαγγελματίες με κριτήρια και διαδικασίες ανάλογες με τις προβλεπόμενες ανωτέρω, οι σχέσεις τους με τις επιχειρήσεις επενδύσεων δεν μπορούν να επηρεαστούν από ενδεχόμενους νέους κανόνες που θεσπίζονται σύμφωνα με το παρόν παράρτημα.

Οι επιχειρήσεις πρέπει να ταξινομούν τους πελάτες με εσωτερικές πολιτικές και διαδικασίες που έχουν διατυπωθεί εγγράφως. Οι επαγγελματίες πελάτες οφείλουν να γνωστοποιούν στην επιχείρηση κάθε μεταβολή που μπορεί να επηρεάσει την ταξινόμησή τους. Εάν η επιχείρηση επενδύσεων διαπιστώσει ότι ένας πελάτης δεν πληροί πλέον τους όρους βάσει των οποίων αντιμετωπίστηκε ως επαγγελματίας πελάτης, λαμβάνει κατάλληλα μέτρα.

ΟΔΗΓΙΑ 93/22/ΕΟΚ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

της 10ης Μαΐου 1993

σχετικά με τις επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών

ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ,

Έχοντας υπόψη:

τη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας, και ιδίως το άρθρο 57 παράγραφος 2,

την πρόταση της Επιτροπής ⁽¹⁾,Σε συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ⁽²⁾,Έχοντας υπόψη τη γνώμη της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής ⁽³⁾,

Εκτιμώντας:

ότι η παρούσα οδηγία αποτελεί βασικό μέσο πραγμάτωσης της εσωτερικής αγοράς, η οποία αποφασίστηκε με την ενιαία ευρωπαϊκή πράξη και προγραμματίστηκε με τη Λευκή Βίβλο της Επιτροπής, υπό το πρίσμα της ελευθερίας εγκατάστασης αφενός και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών αφετέρου, στον τομέα των επιχειρήσεων επενδύσεων·

ότι οι επιχειρήσεις που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες που καλύπτονται από την παρούσα οδηγία πρέπει να υπόκεινται σε άδεια λειτουργίας την οποία εκδίδει το κράτος μέλος καταγωγής της επιχείρησης επενδύσεων, προκειμένου να εξασφαλίζεται η προστασία των επενδυτών και η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος·

ότι η επιλεγείσα λύση συνίσταται στην πραγματοποίηση της ουσιαστικής, αναγκαίας και επαρκούς μόνον εναρμόνισης για την επίτευξη αμοιβαίας αναγνώρισης των αδειών λειτουργίας και των συστημάτων προληπτικού ελέγχου, ώστε η εκδιδόμενη ενιαία άδεια λειτουργίας να ισχύει σε όλη την Κοινότητα και να εφαρμόζεται η αρχή του ελέγχου από το κράτος μέλος καταγωγής· ότι, δυνάμει της αμοιβαίας αναγνώρισης, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος καταγωγής τους μπορούν να ασκούν σε όλη την Κοινότητα το σύνολο ή μέρος των υπηρεσιών, τις οποίες επιτρέπει η άδειά τους και καλύπτει η παρούσα οδηγία, ιδρύοντας υποκαταστήματα ή παρέχοντας υπηρεσίες·

ότι οι αρχές της αμοιβαίας αναγνώρισης και του ελέγχου τον οποίο ασκεί το κράτος μέλος καταγωγής, απαιτούν από τις αρμόδιες αρχές των κρατών μελών να μην χορηγούν ή να ανακαλούν την άδεια λειτουργίας εάν στοιχειά, όπως το περιεχόμενο του προγράμματος δραστηριοτήτων, ο τόπος άσκησης των δραστηριοτήτων ή οι πράγματι

ασκούμενες δραστηριότητες δείχνουν σαφώς ότι η επιχείρηση επενδύσεων προτίμησε να υπαχθεί στο νομικό σύστημα ενός κράτους μέλους για να αποφύγει την υπαγωγή της σε αυστηρότερους κανόνες ισχύοντες σε άλλο κράτος μέλος στο έδαφος του οποίου προτίθεται να ασκήσει ή ασκεί το μεγαλύτερο τμήμα των δραστηριοτήτων της· ότι, για την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας, μια επιχείρηση επενδύσεων η οποία είναι νομικό πρόσωπο πρέπει να έχει άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος στο οποίο βρίσκεται η καταστατική της έδρα· ότι μια επιχείρηση επενδύσεων η οποία δεν είναι νομικό πρόσωπο πρέπει να έχει άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος στο οποίο βρίσκεται η κεντρική διοίκηση της· ότι, εξάλλου, τα κράτη μέλη πρέπει να απαιτούν από την επιχείρηση επενδύσεων να έχει την κεντρική της διοίκηση οπωσδήποτε στο κράτος μέλος καταγωγής της και να λειτουργεί εκεί κατά τρόπο αποτελεσματικό·

ότι, για την προστασία των επενδυτών, επιβάλλεται ιδίως να εξασφαλίζεται ο εσωτερικός έλεγχος της επιχείρησης, είτε με δικεφάλι διεύθυνση είτε, στην περίπτωση που αυτό δεν απαιτείται από την οδηγία, με άλλους μηχανισμούς που εξασφαλίζουν ανάλογα αποτελέσματα·

ότι, προς εξασφάλιση ίσων όρων ανταγωνισμού, οι επιχειρήσεις επενδύσεων, πλην των πιστωτικών ιδρυμάτων, πρέπει να απολαύουν της αυτής ελευθερίας δημιουργίας υποκαταστημάτων και παροχής υπηρεσιών πέραν των συνόρων, μ' αυτήν που προβλέπει η δεύτερη οδηγία 89/646/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 15ης Δεκεμβρίου 1989 για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων που αφορούν την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικού ιδρύματος ⁽⁴⁾·

ότι μια επιχείρηση επενδύσεων δεν μπορεί να επωφελείται από την παρούσα οδηγία για να εκτελεί πράξεις συναλλάγματος τοις μετρητοίς ή υπό προθεσμία, παρά μόνον όταν πρόκειται για υπηρεσίες συνδεδεμένες με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών· ότι, συνεπώς, η χρήση υποκαταστήματος αποκλειστικά για τη διενέργεια πράξεων συναλλάγματος θα συνιστούσε καταστρατήγηση του μηχανισμού της οδηγίας·

ότι μια επιχείρηση επενδύσεων που έχει άδεια λειτουργίας στο κράτος μέλος καταγωγής της μπορεί να αναπτύξει δραστηριότητα σε όλη την Κοινότητα με όποιο μέσο κρίνει πρόσφορο· ότι, προς το σκοπό αυτό, δύναται, αν το κρίνει αναγκαίο, να ενεργεί μέσω συνδεδεμένων αντιπροσώπων που λαμβάνουν και διαβιβάζουν εντολές για λογαριασμό της και υπό την πλήρη και άνευ όρων ευθύνη της· ότι, υπό τις συνθήκες αυτές, η δραστηριότητα των αντιπροσώπων αυτών πρέπει να θεωρείται ως δραστηριότητα της επιχείρησης· ότι, εξάλλου, η παρούσα οδηγία δεν απαγορεύει στο κράτος μέλος καταγωγής να υποβάλει σε ειδικές απαιτήσεις το καθεστώς των εν λόγω αντιπροσώπων· ότι, στην

⁽¹⁾ ΕΕ αριθ. C 43 της 22. 2. 1989, σ. 7 και

ΕΕ αριθ. C 42 της 22. 2. 1990, σ. 7.

⁽²⁾ ΕΕ αριθ. C 304 της 4. 12. 1989, σ. 39 και

ΕΕ αριθ. C 115 της 26. 4. 1993.

⁽³⁾ ΕΕ αριθ. C 298 της 27. 11. 1989, σ. 6.⁽⁴⁾ ΕΕ αριθ. L 386 της 30. 12. 1989, σ. 1. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 92/30/ΕΟΚ (ΕΕ αριθ. L 110 της 28. 4. 1992, σ. 52).

περίπτωση που η επιχείρηση επενδύσεων ασκεί διασυνοριακές δραστηριότητες, το κράτος μέλος υποδοχής μεταχειρίζεται τους εν λόγω αντιπροσώπους όπως την ίδια την επιχείρηση· ότι, εξάλλου, η εντός ή εκτός εμπορικού καταστήματος πώληση κινητών αξιών δεν εμπίπτει στην παρούσα οδηγία και ότι η ρύθμισή της πρέπει να υπάγεται στις εθνικές διατάξεις·

ότι ως κινητές αξίες νοούνται οι κατηγορίες τίτλων που συνήθως αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην κεφαλαιαγορά, όπως οι τίτλοι του δημοσίου, οι μετοχές, οι διαπραγματεύσιμες αξίες δια των οποίων είναι δυνατή η απόκτηση μετοχών κατόπιν εγγραφής ή ανταλλαγής, τα αποδεικτικά μετοχών, οι ομολογίες οι εκδιδόμενες εν σειρά, τα warrants που εξαρτώνται από ορισμένο δείκτη και οι τίτλοι που καθιστούν δυνατή την απόκτηση των ομολογιών αυτών δι' εγγραφής·

ότι ως τίτλοι της νομισματογοράς νοούνται οι κατηγορίες τίτλων που αποτελούν συνήθως αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη νομισματογορά, όπως ομόλογα του δημοσίου, πιστοποιητικά καταθέσεων και έντοκα γραμμάτια του δημοσίου·

ότι, ο δυνάμει της παρούσας οδηγίας, ευρύτετος ορισμός των κινητών αξιών και των τίτλων της νομισματογοράς ισχύει μόνο στο πλαίσιο της παρούσας οδηγίας και δεν επηρεάζει τους διάφορους ορισμούς χρηματοπιστωτικών τίτλων οι οποίοι ισχύουν στα πλαίσια των εθνικών νομοθεσιών για άλλους σκοπούς και ιδίως φορολογικούς· ότι, εξάλλου, ο ορισμός των κινητών αξιών αφορά μόνον τους διαπραγματεύσιμους τίτλους και ότι, συνεπώς, δεν καλύπτει τις μετοχές ή τις εξομοιώσιμες προς μετοχές αξίες, που εκδίδονται από οργανισμούς όπως οι «Building societies» ή οι «Industrial and Provident societies», η μεταβίβαση της κυριότητας των οποίων είναι πρακτικά δυνατή μόνο δια της εξαγοράς τους από τον οργανισμό που τις εξέδωσε·

ότι ως τίτλοι ισοδύναμοι των τίτλων προθεσμιακών χρηματοπιστωτικών συμβάσεων νοούνται οι τίτλοι για συμβάσεις που παρέχουν δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετροητοίς, η δε τιμή τους υπολογίζεται ανάλογα με τις διακυμάνσεις ενός από τα ακόλουθα στοιχεία: επιτόκια ή συναλλαγματικές ισοτιμίες, αξία τίτλου απαριθμούμενου στο τμήμα Β του παραρτήματος, δείκτες για οποιονδήποτε από τους τίτλους αυτούς·

ότι, για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, η λήψη και η διαβίβαση εντολών περιλαμβάνει και τη διαμεσολάβηση δια της οποίας δύο ή περισσότεροι επενδυτές έρχονται σε επαφή, καθώς και την πραγματοποίηση εμπορικής πράξης μεταξύ των επενδυτών αυτών·

ότι καμία διάταξη της παρούσας οδηγίας δεν επηρεάζει τις κοινοτικές διατάξεις ή, όπου δεν υπάρχουν κοινοτικές διατάξεις, τις εθνικές διατάξεις που διέπουν τη δημόσια προσφορά των τίτλων οι οποίοι εμπίπτουν στην παρούσα οδηγία·

ότι το αυτό ισχύει για την εμπορία και τη διανομή των εν λόγω τίτλων·

ότι τα κράτη μέλη διατηρούν στο ακέραιο την ευθύνη για την εφαρμογή των μέτρων νομισματικής πολιτικής τους, υπό την επιφύλαξη των μέτρων των απαιτούμενων για την επίρρωση του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος·

ότι πρέπει να εξαιρεθούν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, οι δραστηριότητες των οποίων επιτηρούνται καταλλήλως από τις αρμόδιες αρχές προληπτικού ελέγχου και συντονίζονται, σε κοινοτικό επίπεδο, καθώς και οι επιχειρήσεις που ασκούν δραστηριότητες αντασφάλισης και αντεκχώρησης·

ότι οι επιχειρήσεις που δεν παρέχουν υπηρεσίες σε τρίτους, αλλά οι δραστηριότητές τους συνίστανται αποκλειστικά στην παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στη μητρική τους επιχείρηση, στις θυγατρικές τους ή σε άλλη θυγατρική της μητρικής τους επιχείρησης, δεν πρέπει να καλύπτονται από την παρούσα οδηγία·

ότι σκοπός της παρούσας οδηγίας είναι να καλύψει τις επιχειρήσεις των οποίων η συνήθης δραστηριότητα είναι η κατ' επάγγελμα προς τρίτους παροχή επενδυτικών υπηρεσιών και ότι συνεπώς πρέπει να εξαιρεθούν από το πεδίο εφαρμογής της τα πρόσωπα που ασκούν επαγγελματική δραστηριότητα διαφορετικής φύσεως (όπως δικηγόροι, συμβολαιογράφοι) στα πλαίσια της οποίας παρεπιπτόντως μόνο παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες, υπό τον όρο ότι αυτή η επαγγελματική τους δραστηριότητα ρυθμίζεται και οι εν λόγω ρυθμίσεις δεν απαγορεύουν την παροχή επενδυτικής υπηρεσίας ως παρεπόμενη δραστηριότητα· ότι πρέπει επίσης για τον ίδιο λόγο να εξαιρεθούν του πεδίου εφαρμογής τα πρόσωπα τα οποία παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες μόνο σε παραγωγούς ή χρήστες πρώτων υλών και στο βαθμό που απαιτείται για την πραγματοποίηση συναλλαγών με αντικείμενο τα προϊόντα αυτά, εφόσον οι συναλλαγές αυτές αποτελούν την κύρια δραστηριότητά τους·

ότι οι επιχειρήσεις των οποίων οι επενδυτικές υπηρεσίες συνίστανται αποκλειστικά στη διαχείριση συστήματος συμμετοχής των εργαζομένων και οι οποίες, ως εκ τούτου, δεν παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε τρίτους, δεν πρέπει να καλύπτονται από τις διατάξεις της παρούσας οδηγίας·

ότι πρέπει να εξαιρεθούν του πεδίου εφαρμογής της παρούσας οδηγίας οι κεντρικές τράπεζες και άλλοι οργανισμοί οι οποίοι επιτελούν παρόμοιο έργο καθώς και οι δημόσιοι φορείς οι οποίοι είναι επιφορτισμένοι με τη διαχείριση του δημοσίου χρέους, έννοια η οποία περιλαμβάνει και την επένδυσή του, ή παρεμβαίνουν στη διαχείριση αυτή· ότι στην εξαίρεση δεν εμπίπτουν ιδίως οι οργανισμοί των οποίων τα κεφάλαια είναι κρατικά και ο σκοπός εμπορικός ή έχει σχέση με απόκτηση συμμετοχών·

ότι συντρέχει λόγος να εξαιρεθούν από το πεδίο εφαρμογής της παρούσας οδηγίας οι επιχειρήσεις ή τα πρόσωπα των οποίων η δραστηριότητα συνίσταται απλώς στη λήψη και διαβίβαση εντολών σε ορισμένους αντισυμβαλλόμενους, χωρίς κατοχή κεφαλαίων ή τίτλων των πελατών τους· ότι, συνεπώς, δεν θα απολαύουν της ελευθερίας εγκατάστασης και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών υπό τους όρους που προβλέπονται στην παρούσα οδηγία, αλλά, όταν επιθυμούν να ενεργήσουν σε άλλο κράτος μέλος, θα υπάγονται στις σχετικές διατάξεις του εν λόγω κράτους·

ότι συντρέχει λόγος να εξαιρεθούν από το πεδίο εφαρμογής της παρούσας οδηγίας οι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων, είτε συντονίζονται σε κοινοτικό επίπεδο είτε όχι, καθώς και οι θεματοφύλακες και διαχειριστές των οργανι-

σμών αυτών, εφόσον υπόκεινται σε ειδική ρύθμιση, άμεσα προσαρμοσμένη στις δραστηριότητές τους·

ότι, εφόσον οι ενώσεις τις οποίες συγκροτούν τα συνταξιοδοτικά ταμεία κράτους μέλους με σκοπό τη διαχείριση των περιουσιακών τους στοιχείων περιορίζονται στη διαχείριση αυτή και δεν επεκτείνονται στην παροχή επενδυτικών υπηρεσιών σε τρίτους και τα συνταξιοδοτικά ταμεία τελούν υπό τον έλεγχο των αρχών που ασκούν την εποπτεία των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, δεν φαίνεται αναγκαία η υπαγωγή των ενώσεων αυτών στις προϋποθέσεις ανάληψης και άσκησης δραστηριότητας τις οποίες θεσπίζει η παρούσα οδηγία·

ότι δεν είναι σκόπιμο να ισχύσει η παρούσα οδηγία για τους «agenti di cambio», όπως καθορίζονται από την ιταλική νομοθεσία, δεδομένου ότι ανήκουν σε κατηγορία για την οποία δεν προβλέπεται έκδοση καμίας νέας άδειας λειτουργίας· ότι δραστηριότητά τους ασκείται μόνο στο κράτος αυτό και δεν παρουσιάζει κίνδυνο στρεβλώσεων του ανταγωνισμού·

ότι τα δικαιώματα που παρέχονται με την παρούσα οδηγία στις επιχειρήσεις επενδύσεων δεν θίγουν το δικαίωμα των κρατών μελών, των κεντρικών τραπεζών και άλλων κεντρικών οργανισμών που επιτελούν παρόμοιο έργο στα κράτη μέλη να επιλέγουν τους αντισυμβαλλομένους τους με βάση κριτήρια αντικειμενικά που δεν δημιουργούν διακρίσεις·

ότι θα ανατεθεί στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής η εποπτεία της οικονομικής ευρωστίας των επιχειρήσεων επενδύσεων κατ' εφαρμογήν της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 15ης Μαρτίου 1993 περί επέμβασης των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων⁽¹⁾, η οποία συντονίζει τους κανόνες που εφαρμόζονται στον τομέα του κινδύνου αγοράς·

ότι το κράτος μέλος καταγωγής μπορεί, κατά γενικό κανόνα, να θεσπίζει διατάξεις αυστηρότερες από τις θεσπιζόμενες με την παρούσα οδηγία, ιδίως όσον αφορά τους όρους άδειας λειτουργίας, τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας και τους κανόνες για την υποβολή δηλώσεων και τη διαφάνεια·

ότι η άσκηση των δραστηριοτήτων των μη καλυπτόμενων από την παρούσα οδηγία διέπεται από τις γενικές διατάξεις της συνθήκης περί του δικαιώματος εγκαταστάσεως και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών·

ότι, προκειμένου να προστατεύονται οι επενδυτές, πρέπει ιδίως να υπάρχει μέριμνα για την προστασία των δικαιωμάτων κυριότητας και άλλων αναλόγων δικαιωμάτων του επενδυτή επί των αξιών καθώς και των δικαιωμάτων του επί των κεφαλαίων τα οποία έχει καταθέσει στην επιχείρηση επενδυτικών υπηρεσιών, δια της διακρίσεως των δικαιωμάτων αυτών από τα δικαιώματα της επιχείρησης· ότι, εντούτοις, η αρχή αυτή δεν εμποδίζει την επιχείρηση να ενεργεί ιδίω ονόματι προς το συμφέρον του επενδυτή, όταν αυτό απαιτείται από τον τύπο της πράξης και συναινεί ο επενδυτής, π.χ. στην περίπτωση των δανείων χρεωγράφων·

ότι οι διαδικασίες που προβλέπονται για τις άδειες λειτουργίας υποκαταστημάτων επιχειρήσεων επενδύσεων εξακολουθούν να ισχύουν γι' αυτά· ότι τα υποκαταστήματα αυτά δεν απολαμβάνουν του δικαιώματος ελεύθερης παροχής υπηρεσιών δυνάμει του άρθρου 59 δεύτερο εδάφιο της συνθήκης ούτε της ελευθερίας εγκαταστάσεως σε κράτη μέλη πλην του κράτους στο οποίο είναι εγκατεστημένα· ότι, παρόλα αυτά, για τις αιτήσεις άδειας ειτουργίας θυγατρικής εταιρείας ή λήψης συμμετοχής εκ μέρους επιχειρήσεως διεπόμενης από το δίκαιο τρίτης χώρας ακολουθείται διαδικασία που αποσκοπεί να εξασφαλίσει ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων της Κοινότητας απολαμβάνουν καθεστώτος αμοιβαιότητας στις αντίστοιχες τρίτες χώρες·

ότι οι άδειες λειτουργίας επιχειρήσεων επενδύσεων που χορηγούνται από τις αρμόδιες εθνικές αρχές σύμφωνα με τις διατάξεις της παρούσας οδηγίας, θα έχουν κοινοτική ισχύ, και όχι πλέον μόνον εθνική, και ότι οι ισχύουσες αίτηρες αμοιβαιότητας θα παύσουν εφεξής να παράγουν αποτελέσματα· ότι, άρα, απαιτείται διαδικασία ευέλικτη που θα καθιστά δυνατή την αξιολόγηση της αμοιβαιότητας σε κοινοτική βάση· ότι σκοπός της διαδικασίας αυτής δεν είναι να κλείσουν οι χρηματαγορές της Κοινότητας αλλά να επέλθει περαιτέρω φιλελευθεροποίηση των χρηματαγορών των τρίτων χωρών στο σύνολό τους, αφού σκοπός της Κοινότητας είναι να κρατήσει ανοιχτές τις χρηματαγορές της στον υπόλοιπο κόσμο· ότι, προς το σκοπό αυτό, η παρούσα οδηγία προβλέπει διαδικασίες διαπραγμάτευσης με τρίτες χώρες και, ως έσχατο μέσο, τη δυνατότητα λήψης μέτρων αναστολής νέων αιτήσεων άδειας λειτουργίας ή περιορισμού των νέων αδειών·

ότι ένας από τους στόχους της παρούσας οδηγίας είναι η παροχή προστασίας στους επενδυτές· ότι, προς το σκοπό αυτό, ενδείκνυται να ληφθούν υπόψη οι ποικίλες ανάγκες προστασίας των διαφόρων κατηγοριών επενδυτών και το επίπεδο της επαγγελματικής τους πείρας·

ότι τα κράτη μέλη οφείλουν να μεριμνούν ώστε να ασκούνται ανεμπόδιστα και κατά τον ίδιο τρόπο, όπως στο κράτος μέλος καταγωγής, οι δραστηριότητες που καλύπτονται από την αμοιβαία αναγνώριση, εφόσον δεν αντίκεινται σε νομοθετικές και κανονιστικές διατάξεις γενικού συμφέροντος που ισχύουν στο κράτος μέλος υποδοχής·

ότι κανένα κράτος μέλος δεν μπορεί να περιορίζει το δικαίωμα των επενδυτών οι οποίοι έχουν τη συνήθη διαμονή τους ή είναι εγκατεστημένοι στο κράτος μέλος αυτό, να απολαμβάνουν της παροχής όλων των επενδυτικών υπηρεσιών από επιχείρηση επενδύσεων καλυπτόμενη από την παρούσα οδηγία, και η οποία βρίσκεται και αναπτύσσει δραστηριότητες εκτός του εν λόγω κράτους μέλους·

ότι, σε ορισμένα κράτη μέλη, οι εργασίες εκκαθαρίσεως και συμψηφισμού είναι δυνατόν να διενεργούνται από οργανισμούς μη ενταγμένους στις αγορές όπου λαμβάνουν χώρα οι συναλλαγές και ότι, συνεπώς, οσάκις στην παρούσα οδηγία γίνεται λόγος για πρόσβαση στις οργανωμένες αγορές ή για την ιδιότητα του μέλους των αγορών αυτών, οι έννοιες αυτές πρέπει να ερμηνεύονται ως συμπεριέχουσες πρόσβαση στους οργανισμούς οι οποίοι διενεργούν τις πράξεις εκκαθαρίσεως και συμψηφισμού για τις οργανωμέ-

(¹) Βλέπε σελίδα 1 της παρούσας Επίσημης Εφημερίδας.

νες αγορές και την ιδιότητα μέλους των εν λόγω οργανισμών·

ότι τα κράτη μέλη οφείλουν να μεριμνούν ώστε να τυγχάνουν άνευ διακρίσεων μεταχείρισης στο έδαφός τους όλες οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν άδεια λειτουργίας σε ένα κράτος μέλος, καθώς και όλοι οι χρηματοπιστωτικοί τίτλοι που είναι εισηγμένοι σε οργανωμένη αγορά κράτους μέλους· ότι, στα πλαίσια αυτά, όλες οι επιχειρήσεις επενδύσεων πρέπει να διαθέτουν τις ίδιες δυνατότητες να γίνουν μέλη οργανωμένων αγορών ή να έχουν πρόσβαση σε αυτές και ότι, συνεπώς, όποιοι και αν είναι οι τρόποι οργάνωση των συναλλαγών στα κράτη μέλη, πρέπει, υπό τους όρους που καθορίζει η παρούσα οδηγία, να καταργηθούν οι τεχνικοί και νομικοί περιορισμοί της πρόσβασης στις οργανωμένες αγορές στα πλαίσια των διατάξεων της παρούσας οδηγίας·

ότι ορισμένα κράτη μέλη επιτρέπουν στα πιστωτικά ιδρύματα να γίνουν μέλη των οργανωμένων τους αγορών μόνο έμμεσα, με την ίδρυση εξειδικευμένης θυγατρικής· ότι η δυνατότητα που παρέχει η παρούσα οδηγία στα πιστωτικά ιδρύματα να γίνουν απευθείας μέλη οργανωμένων αγορών, χωρίς να πρέπει να ιδρύσουν εξειδικευμένη θυγατρική, συνιστά, για τα εν λόγω κράτη μέλη, σημαντική μεταρρύθμιση, οι συνέπειες της οποίας επιβάλλεται να επανεκτιμηθούν πλήρως λόγω της ανάπτυξης των χρηματογορών· ότι, συνεπώς, η σχετική έκθεση που θα υποβάλει η Επιτροπή στο Συμβούλιο στις 31 Δεκεμβρίου 1998 το αργότερο, θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη όλους τους παράγοντες που θα επιτρέψουν στο όργανο αυτό να εκτιμήσει εκ νέου τις συνέπειες της μεταρρύθμισης για τα συγκεκριμένα κράτη μέλη, και ιδίως τον κίνδυνο συγκρούσεων συμφερόντων και το βαθμό προστασίας του επενδυτή· ότι είναι ιδιαίτερα σημαντικό η εναρμόνιση των συστημάτων αποζημίωσης να τεθεί σε εφαρμογή κατά την αυτή ημερομηνία με την παρούσα οδηγία· ότι, εξάλλου, μέχρι την ημερομηνία κατά την οποία θα τύχει εφαρμογής μια οδηγία για την εναρμόνιση των συστημάτων αποζημίωσης, τα κράτη μέλη υποδοχής διατηρούν το δικαίωμα να επιβάλλουν την εφαρμογή του δικού τους συστήματος παροχής αποζημιώσεων και στις επιχειρήσεις επενδύσεων, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας από τα άλλα κράτη μέλη, εφόσον το κράτος μέλος καταγωγής δεν διαθέτει σύστημα αποζημίωσης ή το σύστημά του δεν παρέχει ισοδύναμη προστασία·

ότι η διάθρωση των οργανωμένων αγορών πρέπει να εξακολουθήσει να εμπίπτει στο εθνικό δίκαιο χωρίς όμως να αποτελεί εμπόδιο στη φιλελευθεροποίηση της πρόσβασης στις οργανωμένες αγορές των κρατών μελών υποδοχής για τις επιχειρήσεις επενδύσεων που νομιμοποιούνται να παρέχουν τις οικείες υπηρεσίες εντός του κράτους μέλους καταγωγής τους· ότι, κατ' εφαρμογήν της ανωτέρω αρχής, το δίκαιο της Ομοσπονδιακής Δημοκρατίας της Γερμανίας και το δίκαιο των Κάτω Χωρών διέπουν αντιστοιχώς τη δραστηριότητα του «Kursmakler» και του «hoekman» αντίστοιχα, απαγορεύοντας στα άτομα αυτά να ασκούν το έργο τους παράλληλα με άλλες δραστηριότητες· ότι πρέπει, συνεπώς, να διαπιστωθεί ότι ο «Kursmakler» και ο «hoekman» δεν είναι σε θέση να παρέχουν τις υπηρεσίες τους στα άλλα κράτη μέλη· ότι ανεξαρτήτως κράτους καταγωγής, κανείς δεν δικαιούται να ενεργεί ως «Kursmakler» ή «hoekman» χωρίς να του επιβληθούν οι ίδιοι κανόνες περί ασυμβίβαστου με αυτούς που ισχύουν για τον «Kursmakler» ή τον «hoekman»·

ότι πρέπει να οριστεί πως η παρούσα οδηγία δεν θίγει τις διατάξεις οδηγίας 79/279/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 5ης Μαρτίου 1979 περί του συντονισμού των όρων εισαγωγής κινητών αξιών σε επίσημο χρηματιστήριο αξιών (1)·

ότι η σταθερότητα και η ομαλή λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η προστασία του επενδυτή προϋποθέτουν το δικαίωμα και την ευθύνη του κράτους μέλους υποδοχής τόσο να προλαμβάνει οιαδήποτε ενέργεια της επιχείρησης επενδύσεων ή οποία λαμβάνει χώρα στο έδαφός του και είναι αντίθετη προς τους κανόνες συμπεριφοράς και προς άλλες νομοθετικές και κανονιστικές διατάξεις τις οποίες θεσπίζει για λόγους γενικού συμφέροντος, και να επιβάλλει σχετικές κυρώσεις, όσο και να ενεργεί σε περίπτωσης επείγουσας ανάγκης· εξάλλου, οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής πρέπει να δικαιούνται να υπολογίζουν, κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων τους, στη στενότερη δυνατή συνεργασία με τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής, ιδίως για τη δραστηριότητα που ασκείται υπό καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών· ότι οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής δικαιούνται να τηρούνται ενήμερες εκ μέρους των αρμοδίων αρχών του κράτους υποδοχής για τα μέτρα που περιλαμβάνουν κυρώσεις επιβαλλόμενες σε επιχείρηση ή περιορισμούς της δραστηριότητάς της και στρέφονται κατά επιχειρήσεων επενδύσεων στις οποίες οι αρχές αυτές έχουν δώσει άδεια λειτουργίας, ώστε να εκπληρώνουν αποτελεσματικά την αποστολή τους στον τομέα της προληπτικής εποπτείας· ότι, για το σκοπό αυτό, πρέπει να υπάρχει συνεργασία μεταξύ των αρμοδίων αρχών των κρατών μελών καταγωγής και υποδοχής·

ότι, με στόχο την προστασία των επενδυτών και την ομαλή λειτουργία των αγορών κινητών αξιών, πρέπει να εξασφαλισθεί η διαφάνεια των συναλλαγών και ότι οι σχετικοί κανόνες που προβλέπει η παρούσα οδηγία για τις οργανωμένες αγορές εφαρμόζονται τόσο στις επιχειρήσεις επενδύσεων όσο και στα πιστωτικά ιδρύματα, εφόσον παρεμβαίνουν στην αγορά·

ότι, για την εξέταση των προβλημάτων στους τομείς που καλύπτονται από τις οδηγίες του Συμβουλίου για τις υπηρεσίες επενδύσεων και τις κινητές αξίες, τόσο στο πεδίο εφαρμογής των υφισταμένων μέτρων όσο και με την προοπτική ευρύτερου συντονισμού, απαιτείται η συνεργασία των εθνικών αρχών και της Επιτροπής στο πλαίσιο μιας μορφής συνεργασίας μεταξύ αρχών ελέγχου στον τομέα αυτόν·

ότι μπορεί να αποβεί απαραίτητη η τεχνική τροποποίηση, περιοδικά, των αναλυτικών κανόνων της παρούσας οδηγίας, προκειμένου να λαμβάνονται υπόψη οι εκάστοτε εξελίξεις στον τομέα των επενδυτικών υπηρεσιών· ότι η Επιτροπή θα προβαίνει στις αναγκαίες τροποποιήσεις, αφού απευθυνθεί στην επιτροπή που θα συσταθεί στον τομέα των αγορών κινητών αξιών,

(1) ΕΕ αριθ. L 66 της 16. 3. 1979, σ. 21. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την πράξη προσχώρησης της Ισπανίας και της Πορτογαλίας.

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

ΤΙΤΛΟΣ I

Ορισμοί και πεδίο εφαρμογής

Άρθρο 1

Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, νοούνται ως:

1. **επενδυτική υπηρεσία:** οποιαδήποτε από τις υπηρεσίες του τμήματος Α του παραρτήματος που αφορά οποιονδήποτε από τους τίτλους που απαριθμούνται στο τμήμα Β του παραρτήματος, και παρέχεται σε τρίτους·
2. **επιχείρηση επενδύσεων:** κάθε νομικό πρόσωπο του οποίου σύνθετες επάγγελμα ή δραστηριότητα είναι η παροχή επενδυτικών υπηρεσιών προς τρίτους, στα πλαίσια του επαγγέλματός του.

Για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, τα κράτη μέλη μπορούν να περιλαμβάνουν στην έννοια της επιχείρησης επενδύσεων επιχειρήσεις οι οποίες δεν είναι νομικά πρόσωπα:

- εφόσον, το νομικό τους καθεστώς εξασφαλίζει επίπεδο προστασίας των συμφερόντων των τρίτων ισοδύναμο με το προσφερόμενο από τα νομικά πρόσωπα και
- υπό την προϋπόθεση ότι αποτελούν αντικείμενο ισοδύναμης προληπτικής εποπτείας προσαρμοσμένη στη νομική τους δομή.

Ωστόσο, όταν αυτά τα φυσικά πρόσωπα παρέχουν υπηρεσίες που συνεπάγονται την κατοχή κεφαλαίων ή κινητών αξιών τρίτων, μπορούν να θεωρούνται ως επιχειρήσεις επενδύσεων για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας, μόνον εφόσον, υπό την επιφύλαξη των άλλων απαιτήσεων της παρούσας οδηγίας και της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ, πληρούν τους ακόλουθους όρους:

- τα δικαιώματα κυριότητας των τρίτων επί των αξιών και των κεφαλαίων που τους ανήκουν πρέπει να διασφαλίζονται, ιδίως σε περίπτωση αφερεγγυότητας της επιχείρησης ή των ιδιοκτητών της, κατάσχεσης, συμψηφισμού ή κάθε άλλης αγωγής εκ μέρους των πιστωτών της επιχείρησης ή των ιδιοκτητών της,
- η επιχείρηση επενδύσεων πρέπει να υπόκειται σε κανόνες εποπτείας της φερεγγυότητάς της, συμπεριλαμβανομένης της φερεγγυότητας των ιδιοκτητών της,
- οι ετήσιοι λογαριασμοί της επιχείρησης επενδύσεων πρέπει να ελέγχονται από ένα ή περισσότερα πρόσωπα τα οποία, δυνάμει της εθνικής νομοθεσίας, νομιμοποιούνται να ελέγχουν λογαριασμούς,
- όταν μια επιχείρηση έχει έναν μόνο διοκτήτη, αυτός οφείλει να λαμβάνει μέτρα για την προστασία των επενδυτών σε περίπτωση παύσης των δραστηριοτήτων της επιχείρησης λόγω θανάτου του, ανικανότητας ή οιασδήποτε άλλης παρόμοιας κατάστασης.

Πριν από τις 31 Δεκεμβρίου 1997, η Επιτροπή συντάσσει έκθεση σχετικά με την εφαρμογή του δεύτερου και τρίτου εδαφίου του παρόντος σημείου και προτείνει ενδεχομένως την τροποποίηση ή την κατάργησή τους.

Εάν ένα πρόσωπο ασκεί δραστηριότητα που αναφέρεται στο σημείο 1 α) του τμήματος Α του παραρτήματος και η δραστηριότητα αυτή ασκείται αποκλειστικά για λογαριασμό επιχείρησης επενδύσεων και υπό την πλήρη και άνευ όρων ευθύνη της επιχείρησης αυτής, τότε αυτή η δραστηριότητα λογίζεται ως δραστηριότητα της επιχείρησης επενδύσεων και μόνον και όχι ως δραστηριότητα του προσώπου αυτού·

3. **πιστωτικό ίδρυμα:** το πιστωτικό ίδρυμα, κατά την έννοια του άρθρου 1 πρώτη περίπτωση της οδηγίας 77/780/ΕΟΚ ⁽¹⁾, εκτός από τα ιδρύματα που αναφέρονται στο άρθρο 2 παράγραφος 2 της εν λόγω οδηγίας·

4. **κινητές αξίες:**

— οι μετοχές και οι λοιπές αξίες οι εξομοιώσιμες με μετοχές,

— οι ομολογίες και οι λοιποί χρεωστικοί τίτλοι,

που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην κεφαλαιαγορά και

— κάθε άλλη αξία η οποία συνήθως αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης που επιτρέπει την απόκτηση αυτών των κινητών αξιών με εγγραφή ή ανταλλαγή, ή παρέχει δικαίωμα εκκαθάρισης της μετρητοίς,

ενώ αποκλείονται τα μέσα πληρωμής·

5. **τίτλοι της νομισματοαγοράς:** οι κατηγορίες τίτλων που συνήθως αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη νομισματοαγορά·

6. **κράτος μέλος καταγωγής:**

α) εάν η επιχείρηση επενδύσεων είναι φυσικό πρόσωπο, το κράτος μέλος στο οποίο το πρόσωπο αυτό έχει την κεντρική του διοίκηση·

β) εάν η επιχείρηση επενδύσεων είναι νομικό πρόσωπο, το κράτος μέλος στο οποίο βρίσκεται η κεντρική του διοίκηση·

γ) όταν πρόκειται για αγορά, το κράτος μέλος όπου βρίσκεται η καταστατική έδρα του οργανισμού που διενεργεί τις διαπραγματεύσεις ή, εάν σύμφωνα με το εθνικό του δίκαιο δεν έχει, το κράτος μέλος στο οποίο βρίσκεται η κεντρική διοίκηση του οργανισμού αυτού·

⁽¹⁾ ΕΕ αριθ. L 322 της 17. 12. 1977, σ. 30. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 89/646/ΕΟΚ (ΕΕ αριθ. L 386 της 30. 12. 1989, σ. 1).

7. **κράτος μέλος υποδοχής:** το κράτος μέλος στο οποίο μια επιχείρηση επενδύσεων έχει υποκατάστημα ή παρέχει υπηρεσίες·
8. **υποκατάστημα:** έδρα εκμεταλλεύσεως που αποτελεί τμήμα επιχείρησης επενδύσεων, στερείται νομικής προσωπικότητας και παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες για τις οποίες η επιχείρηση επενδύσεων έχει λάβει άδεια λειτουργίας· περισσότερες από μία έδρες εκμεταλλεύσεως που έχει εγκαταστήσει στο ίδιο κράτος μέλος μια επιχείρηση επενδύσεων με εταιρική έδρα σε άλλο κράτος μέλος, θεωρείται ότι αποτελούν ένα και το αυτό υποκατάστημα·

9. **αρμόδιες αρχές:** οι αρχές τις οποίες κάθε κράτος μέλος ορίζει βάσει του άρθρου 22·

10. **ειδική συμμετοχή:** η άμεση ή έμμεση συμμετοχή, η οποία αντιπροσωπεύει τουλάχιστον το 10% του κεφαλαίου ή των δικαιωμάτων ψήφου μιας επιχείρησης επενδύσεων ή που επιτρέπει την άσκηση σημαντικής επιρροής στη διαχείριση της επιχείρησης επενδύσεων στην οποία υπάρχει συμμετοχή.

Για την εφαρμογή του παρόντος ορισμού, στα πλαίσια των άρθρων 4 και 9, και των άλλων ποσοστών συμμετοχής που αναφέρει το άρθρο 9, λαμβάνονται υπόψη τα δικαιώματα ψήφου που αναφέρονται στο άρθρο 7 της οδηγίας 88/627/ΕΟΚ ⁽¹⁾.

11. **μητρική επιχείρηση:** η μητρική επιχείρηση κατά την έννοια των άρθρων 1 και 2 της οδηγίας 83/349/ΕΟΚ ⁽²⁾.

12. **θυγατρική:** η θυγατρική επιχείρηση κατά την έννοια των άρθρων 1 και 2 της οδηγίας 83/349/ΕΟΚ· κάθε θυγατρική μιας θυγατρικής επιχείρησης θεωρείται επίσης θυγατρική της μητρικής επιχείρησης που είναι επικεφαλής των επιχειρήσεων αυτών·

13. **οργανωμένη αγορά:** αγορά χρηματοπιστωτικών τίτλων οι οποίοι αναφέρονται στο τμήμα Β του παραρτήματος, η οποία:

— είναι εγγεγραμμένη στον κατάλογο του άρθρου 16 που καταρτίζει το κράτος μέλος που είναι το κράτος μέλος καταγωγής κατά την έννοια του άρθρου 1 σημείο 6 στοιχείο γ),

— λειτουργεί κανονικά,

— χαρακτηρίζεται από γεγονός ότι οι όροι λειτουργίας της αγοράς, οι όροι πρόσβασης στην αγορά, καθώς και, εφόσον εφαρμόζεται η οδηγία 79/279/ΕΟΚ, οι όροι εισαγωγής στο χρηματιστήριο που καθορίζονται από την οδηγία αυτή ή, εφόσον η οδηγία αυτή δεν εφαρμόζεται, οι προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούν αυτοί οι χρηματοπιστωτικοί τίτλοι προκειμένου να μπορούν να γίνουν

πραγματικά αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην αγορά, διέπονται από διατάξεις που θεσπίζουν ή εγκρίνουν οι αρμόδιες αρχές,

— επιβάλλει την τήρηση όλων των απαιτήσεων σχετικά με την υποβολή δηλώσεων και τη διαφάνεια οι οποίες θεσπίζονται κατ'εφαρμογή των άρθρων 20 και 21,

14. **έλεγχος:** ο έλεγχος που ορίζεται στο άρθρο 1 της οδηγίας 83/349/ΕΟΚ.

Άρθρο 2

1. Η παρούσα οδηγία εφαρμόζεται σε όλες τις επιχειρήσεις επενδύσεων. Ωστόσο, εφαρμόζονται μόνο η παράγραφος 4 του παρόντος άρθρου, το άρθρο 8 παράγραφος 2, τα άρθρα 10 και 11, το άρθρο 12 πρώτο εδάφιο, το άρθρο 14 παράγραφοι 3 και 4, και τα άρθρα 15, 19 και 20 στα πιστωτικά ιδρύματα των οποίων η άδεια λειτουργίας έχει χορηγηθεί βάσει των οδηγιών 77/780/ΕΟΚ και 89/646/ΕΟΚ και καλύπτει μία ή περισσότερες από τις επενδυτικές υπηρεσίες τις απαριθμούμενες στο τμήμα Α του παραρτήματος της παρούσας οδηγίας.

2. Η παρούσα οδηγία δεν εφαρμόζεται:

α) στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, κατά την έννοια του άρθρου 1 της οδηγίας 73/239/ΕΟΚ ⁽³⁾ ή του άρθρου 1 της οδηγίας 79/267/ΕΟΚ ⁽⁴⁾, καθώς και στις επιχειρήσεις που ασκούν δραστηριότητες αντιστάθμισης και αντεκχώρησης που αναφέρονται στην οδηγία 64/225/ΕΟΚ ⁽⁵⁾.

β) στις επιχειρήσεις, οι οποίες παρέχουν υπηρεσίες επενδύσεων αποκλειστικά στη μητρική τους επιχείρηση ή σε θυγατρική τους επιχείρηση ή σε άλλη θυγατρική της μητρικής·

γ) στα πρόσωπα που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες ως παρεπόμενη δραστηριότητα στα πλαίσια επαγγελματικής τους δραστηριότητας, και υπό τον όρο ότι η εν λόγω δραστηριότητα διέπεται από νομοθετικές ή κανονιστικές διατάξεις ή από επαγγελματικό κώδικα δεοντολογίας που δεν απαγορεύουν την παροχή των υπηρεσιών αυτών·

δ) στις επιχειρήσεις που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες συνιστάμενες αποκλειστικά στη διαχείριση ενός συστήματος συμμετοχής των εργαζομένων·

ε) στις επιχειρήσεις των οποίων οι επενδυτικές υπηρεσίες συνίστανται στην παροχή, τόσο των υπηρεσιών που αναφέρονται στο στοιχείο β) όσο και των υπηρεσιών που αναφέρονται στο στοιχείο δ)·

στ) στις κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών και άλλους εθνικούς οργανισμούς που επιτελούν παρόμοιο έργο ή άλλους δημόσιους φορείς οι οποίοι διαχειρίζονται το δημόσιο χρέος ή παρεμβαίνουν κατά τη διαχείρισή του·

⁽¹⁾ ΕΕ αριθ. L 228 της 16. 8. 1973, σ. 3. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 90/619/ΕΟΚ (ΕΕ αριθ. L 330 της 29. 11. 1990, σ. 50).

⁽²⁾ ΕΕ αριθ. L 63 της 13. 3. 1979, σ. 1. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 90/618/ΕΟΚ (ΕΕ αριθ. L 330 της 29. 11. 1990, σ. 44).

⁽³⁾ ΕΕ αριθ. 56 της 4. 4. 1964, σ. 878/64.

⁽¹⁾ ΕΕ αριθ. L 348 της 17. 12. 1988, σ. 62.

⁽²⁾ ΕΕ αριθ. L 193 της 18. 7. 1983, σ. 1. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 90/605/ΕΟΚ (ΕΕ αριθ. L 317 της 16. 11. 1990, σ. 60).

ζ) στις επιχειρήσεις:

- οι οποίες δεν μπορούν να κατέχουν κεφάλαια ή τίτλους που ανήκουν σε πελάτες τους και, ως εκ τούτου, δεν διατρέχουν τον κίνδυνο να καταστούν οφειλέτες των πελατών τους και
- οι οποίες μπορούν μόνο να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες συνιστάμενες στη λήψη και τη διαβίβαση εντολών με αντικείμενο κινητές αξίες και μερίδια οργανισμών συλλογικών επενδύσεων και
- οι οποίες, κατά την παροχή των υπηρεσιών αυτών, δικαιούνται να διαβιβάζουν εντολές μόνο:

- i) σε επιχειρήσεις επενδύσεων οι οποίες έχουν άδεια λειτουργίας σύμφωνα με την παρούσα οδηγία,
- ii) σε πιστωτικά ιδρύματα τα οποία έχουν άδεια λειτουργίας σύμφωνα με τις οδηγίες 77/780/ΕΟΚ και 89/646/ΕΟΚ,
- iii) σε υποκαταστήματα επιχειρήσεων επενδύσεων ή πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν άδεια λειτουργίας σε τρίτη χώρα, υπόκεινται δε σε κανόνες προληπτικής εποπτείας οι οποίοι, κατά την κρίση των αρμόδιων αρχών, είναι τουλάχιστον εξίσου αυστηροί με τους κανόνες που θεσπίζονται από την παρούσα οδηγία ή τις οδηγίες 89/646/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ και τηρούνται απ' αυτά,
- iv) σε οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων οι οποίοι, βάσει της νομοθεσίας κράτους μέλους, δικαιούνται να επενδύουν μερίδια δια της προσφυγής στο κοινό, καθώς και στους διευθύνοντες τους οργανισμούς αυτούς,
- v) σε εταιρείες επενδύσεων με σταθερό κεφάλαιο, κατά την έννοια του άρθρου 15 παράγραφος 4 της οδηγίας 77/91/ΕΟΚ ⁽¹⁾, των οποίων οι τίτλοι είναι εισηγμένοι ή διαπραγματεύσιμοι σε οργανωμένη αγορά κράτους μέλους,

— και των οποίων η δραστηριότητα υπόκειται σε εθνικό επίπεδο σε ρυθμίσεις ή κώδικα δεοντολογίας·

η) στους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων είτε αποτελούν αντικείμενο κοινοτικού συντονισμού σε κοινοτικό επίπεδο είτε όχι, καθώς και στους θεματοφύλακες και διαχειριστές τους·

θ) στα πρόσωπα των οποίων η κύρια δραστηριότητα είναι να διαπραγματεύονται πρώτες ύλες, για επαγγελματικούς σκοπούς, είτε μεταξύ τους είτε με τους παραγωγούς είτε με τους χρήστες των εν λόγω προϊόντων, παρέχουν δεν επενδυτικές υπηρεσίες μόνο προς τους αντισυμβαλλομένους τους και μόνο στο βαθμό που απαιτείται για την άσκηση της κύριας δραστηριότητάς τους·

ι) στις επιχειρήσεις των οποίων οι επενδυτικές υπηρεσίες είναι αποκλειστικά η διαπραγμάτευση για ίδιο μόνον λογαριασμό σε αγορά προθεσμιακών συμβολαίων ή προαιρέσεων (options), ή διαπραγματεύονται ή καθορίζουν τιμή για άλλα μέλη της αυτής αγοράς, υπό την εγγύηση μέλους της αγοράς που είναι ταυτόχρονα και μέλος συστήματος συμψηφισμού. Την ευθύνη εκτέλεσης των συμβάσεων που συνάπτουν οι επιχειρήσεις αυτές πρέπει να αναλαμβάνει μέλος της ίδιας αγοράς που είναι ταυτόχρονα και μέλος συστήματος συμψηφισμού·

⁽¹⁾ ΕΕ αριθ. L 26 της 31. 1. 1977. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την πράξη προσχώρησης της Ισπανίας και της Πορτογαλίας.

κ) στις ενώσεις τις συγκροτούμενες από δανικά συνταξιοδοτικά ταμεία με μοναδικό σκοπό τη διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων των μελών τους·

λ) στους χρηματομεσίτες (agenti di cambio) των οποίων οι δραστηριότητες και τα καθήκοντα διέπονται από το ιταλικό βασιλικό διάταγμα αριθ. 222 της 7ης Μαρτίου 1925 και από τις τροποποιήσεις του, και τους επιτρέπεται να συνεχίσουν τις δραστηριότητές τους βάσει του άρθρου 19 του ιταλικού νόμου αριθ. 1 της 2ας Ιανουαρίου 1991.

3. Η Επιτροπή, μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1998 το αργότερο και εν συνεχεία περιοδικά, υποβάλλει έκθεση περί της εφαρμογής της παραγράφου 2, σε συνδυασμό με το τμήμα Α του παραρτήματος και, όπου χρειάζεται, προτείνει τροποποιήσεις του ορισμού των εξαιρέσεων και των καλυπτομένων υπηρεσιών, με γνώμονα τη λειτουργία της παρούσας οδηγίας.

4. Τα παρέχόμενα από την παρούσα οδηγία δικαιώματα δεν καλύπτουν την παροχή υπηρεσιών παρεχόμενων ως αντάλλαγμα στο κράτος, στην κεντρική τράπεζα κράτους μέλους ή στους άλλους εθνικούς οργανισμούς που επιτελούν παρόμοιο έργο στα πλαίσια της νομισματικής ή της συναλλαγματικής πολιτικής ή της πολιτικής διαχείρισης του δημοσίου χρέους και των αποθεμάτων του κράτους μέλους αυτού.

ΤΙΤΛΟΣ II

Προϋποθέσεις ανάληψης δραστηριότητας

Άρθρο 3

1. Για την ανάληψη δραστηριότητας επιχειρήσεως επενδύσεων, τα κράτη μέλη απαιτούν σχετική άδεια λειτουργίας χορηγούμενη από το κράτος μέλος καταγωγής. Η άδεια χορηγείται από τις αρμόδιες αρχές του κράτους αυτού οι οποίες ορίζονται σύμφωνα με το άρθρο 22. Στην άδεια λειτουργίας αναφέρονται σαφώς οι επενδυτικές υπηρεσίες του τμήματος Α του παραρτήματος τις οποίες δικαιούνται να παρέχει η επιχείρηση. Η άδεια λειτουργίας μπορεί να καλύπτει μία ή περισσότερες από τις παρεχόμενες υπηρεσίες του τμήματος Γ του παραρτήματος. Η κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας άδεια λειτουργίας δεν μπορεί, σε καμία περίπτωση, να χορηγείται για υπηρεσίες υπαγόμενες στο τμήμα Γ του παραρτήματος και μόνον.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν:

— από τις επιχειρήσεις επενδύσεων οι οποίες είναι νομικά πρόσωπα και οι οποίες, σύμφωνα με το εθνικό δίκαιο έχουν καταστατική έδρα, να έχουν την κεντρική τους διοίκηση στο κράτος μέλος στο οποίο έχουν την έδρα τους,

— από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις επενδύσεων να έχουν την κεντρική τους διοίκηση στο κράτος μέλος που εξέδωσε την άδεια και στο οποίο όντως λειτουργούν.

3. Υπό την επιφύλαξη των λοιπών γενικών όρων που προβλέπονται από την εθνική νομοθεσία, οι αρμόδιες αρχές χορηγούν άδεια λειτουργίας μόνον όταν:

- η επιχείρηση επενδύσεων έχει επαρκή αρχικά κεφάλαια σύμφωνα με τους κανόνες της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ, λαμβανομένης υπόψη της φύσης της συγκεκριμένης επενδυτικής υπηρεσίας,
- τα πρόσωπα που όντως διευθύνουν τη δραστηριότητα της επιχείρησης επενδύσεων παρέχουν τα απαιτούμενα εχέγγυα ήθους και πείρας.

Ο προσανατολισμός της δραστηριότητας της επιχείρησης πρέπει να καθορίζεται από δύο τουλάχιστον πρόσωπα που παρέχουν τα περί ών ο λόγος εχέγγυα. Πάντως, αν μια κατάλληλη ρύθμιση διασφαλίζει ισοδύναμο αποτέλεσμα ιδίως όσον αφορά το άρθρο 1 σημείο 2 τρίτο εδάφιο τελευταία περίπτωση, οι αρμόδιες αρχές μπορούν επίσης να χορηγήσουν άδεια λειτουργίας σε επιχειρήσεις επενδύσεων που είναι φυσικά πρόσωπα ή, λαμβανομένων υπόψη της φύσης και του όγκου της δραστηριότητάς τους, νομικά πρόσωπα διευθυνόμενα, σύμφωνα με το καταστατικό τους και την εθνική νομοθεσία, από ένα και μόνο φυσικό πρόσωπο.

4. Τα κράτη μέλη απαιτούν επίσης να συνοδεύεται η αίτηση άδειας λειτουργίας από πρόγραμμα δραστηριοτήτων, στο οποίο αναφέρονται ιδίως το είδος των μελετώμενων δραστηριοτήτων και η οργανωτική διάρθρωση της επιχείρησης επενδύσεων.

5. Εντός έξι μηνών από την υποβολή μιας πλήρους αίτησης άδειας λειτουργίας, ο αιτών ενημερώνεται για τη χορήγηση ή απόρριψη της άδειας. Η απόρριψη της άδειας αιτιολογείται.

6. Μόλις χορηγηθεί η άδεια λειτουργίας, η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να αρχίσει τη δραστηριότητά της.

7. Οι αρμόδιες αρχές ανακαλούν την άδεια λειτουργίας που έχει χορηγηθεί σε μια επιχείρηση επενδύσεων εμπίπτουσα στην παρούσα οδηγία, μόνον εάν η επιχείρηση:

α) δεν κάνει χρήση της άδειας εντός προθεσμίας δώδεκα μηνών ή παραιτηθεί ρητά από αυτήν ή εάν παύσει να παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες για διάστημα μεγαλύτερο από έξι μήνες, εφόσον στο σχετικό κράτος μέλος δεν προβλέπεται ότι, στις περιπτώσεις αυτές, η άδεια λειτουργίας καθίσταται ανίσχυρη·

β) έχει αποκτήσει την άδεια λειτουργίας βάσει ψευδών δηλώσεων ή με οποιονδήποτε άλλο αντικανονικό τρόπο·

γ) έπαψε να πληροί τους όρους χορήγησης της άδειας·

δ) δεν τηρεί πλέον τις διατάξεις της οδηγίας 93/6/ΕΟΚ·

ε) έχει υποπέσει σε σοβαρές και επανειλημμένες παραβάσεις των διατάξεων που θεσπίζονται κατ' εφαρμογή των άρθρων 10 και 11·

στ) εμπίπτει σε άλλο λόγο ανάκλησης που προβλέπει η εθνική νομοθεσία.

Άρθρο 4

Οι αρμόδιες αρχές δεν χορηγούν την άδεια λειτουργίας που επιτρέπει την ανάληψη δραστηριότητας σε μια επιχείρηση επενδύσεων, εάν δεν τους έχει προηγουμένως ανακοινωθεί η ταυτότητα των μετόχων ή εταίρων, άμεσων ή έμμεσων, φυσικών ή νομικών προσώπων, που κατέχουν ειδική συμμετοχή καθώς και το ποσό αυτής της συμμετοχής.

Οι αρμόδιες αρχές δεν χορηγούν άδεια λειτουργίας εάν, ενόψει της ανάγκης χρηστής και συνετής διαχείρισης της επιχείρησης επενδύσεων, δεν κρίνουν ικανοποιητική την ποιότητα των εν λόγω μετόχων ή/και εταίρων.

Άρθρο 5

Τα κράτη μέλη δεν εφαρμόζουν στα υποκαταστήματα των επιχειρήσεων επενδύσεων που έχουν την καταστατική έδρα τους εκτός της Κοινότητας, τα οποία αναλαμβάνουν ή ασκούν ήδη τις δραστηριότητές τους, διατάξεις που οδηγούν σε ευνοϊκότερο καθεστώς από εκείνο στο οποίο υποκείται τα υποκαταστήματα των επιχειρήσεων επενδύσεων που έχουν την καταστατική έδρα τους σε κράτος μέλος.

Άρθρο 6

Ζητείται προηγουμένως η γνώμη των αρμόδιων αρχών του άλλου ενδιαφερομένου κράτους μέλους προκειμένου να χορηγηθεί άδεια λειτουργίας σε επιχείρηση επενδύσεων, η οποία:

— είναι θυγατρική επιχείρησης επενδύσεων ή πιστωτικού ιδρύματος που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος

ή

— είναι θυγατρική της μητρικής επιχείρησης μιας επιχείρησης επενδύσεων ή ενός πιστωτικού ιδρύματος που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος

ή

— ελέγχεται από τα ίδια φυσικά ή νομικά πρόσωπα που ελέγχουν επιχείρηση επενδύσεων ή πιστωτικό ίδρυμα που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος.

ΤΙΤΛΟΣ ΙΙΙ

Σχέσεις με τρίτες χώρες

Άρθρο 7

1. Οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών ενημερώνουν την Επιτροπή:

α) για κάθε άδεια λειτουργίας μιας άμεσα ή έμμεσα θυγατρικής μιας ή περισσότερων μητρικών επιχειρήσεων που διέπονται από το δίκαιο τρίτης χώρας·

- β) για τις περιπτώσεις στις οποίες μία από αυτές τις μητρικές επιχειρήσεις αποκτά συμμετοχή σε επιχείρηση επενδύσεων της Κοινότητας, η οποία, με τον τρόπο αυτό, καθίσταται θυγατρική της.

Και στις δύο περιπτώσεις, η Επιτροπή ενημερώνει το Συμβούλιο, μέχρις ότου ιδρυθεί η επιτροπή για τις κινητές αξίες, από το Συμβούλιο προτάσει της Επιτροπής.

Σε περίπτωση χορήγησης άδειας λειτουργίας σε άμεσα ή έμμεσα θυγατρική μιας ή περισσότερων μητρικών επιχειρήσεων που διέπονται από το δίκαιο τρίτης χώρας, η διάρθρωση του ομίλου επιχειρήσεων διευκρινίζεται στην κοινοποίηση που απευθύνουν οι αρμόδιες αρχές προς την Επιτροπή.

2. Τα κράτη μέλη ενημερώνουν την Επιτροπή σχετικά με τις γενικής φύσης δυσκολίες που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις επενδύσεων τους κατά την εγκατάστασή τους ή την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών εντός τρίτης χώρας.

3. Η Επιτροπή συντάσσει αρχική έκθεση έξι τουλάχιστον μήνες πριν από τη θέση σε εφαρμογή της παρούσας οδηγίας και, στη συνέχεια, στην οποία εξετάζεται η μεταχείριση, κατά την έννοια των παραγράφων 4 και 5, των επιχειρήσεων επενδύσεων της Κοινότητας στις τρίτες χώρες, όσον αφορά την εγκατάσταση και την άσκηση δραστηριοτήτων επενδυτικών υπηρεσιών, καθώς και την απόκτηση συμμετοχών σε επιχειρήσεις επενδύσεων τρίτων χωρών. Η Επιτροπή διαβιβάζει τις εκθέσεις αυτές στο Συμβούλιο, συνοδευόμενες, ενδεχομένως από ενδεδειγμένες προτάσεις.

4. Εάν η Επιτροπή διαπιστώσει, είτε βάσει των εκθέσεων που αναφέρονται στην παράγραφο 3 είτε βάσει άλλων πληροφοριών, ότι μια τρίτη χώρα δεν παρέχει στις επιχειρήσεις επενδύσεως της Κοινότητας δυνατότητα πραγματικής πρόσβασης στην αγορά συγκρίσιμη με εκείνη που παρέχεται από την Κοινότητα στις επιχειρήσεις επενδύσεων της τρίτης αυτής χώρας, η Επιτροπή μπορεί να υποβάλει στο Συμβούλιο πρόταση να της δοθεί η κατάλληλη εντολή διαπραγματεύσεων με σκοπό την εξασφάλιση ανάλογων όρων ανταγωνισμού για τις επιχειρήσεις επενδύσεων της Κοινότητας. Το Συμβούλιο αποφασίζει με ειδική πλειοψηφία.

5. Εάν η Επιτροπή διαπιστώσει, είτε βάσει των εκθέσεων που αναφέρονται στην παράγραφο 3 είτε βάσει άλλων πληροφοριών, ότι η μεταχείριση των κοινοτικών επιχειρήσεων επενδύσεων σε μια τρίτη χώρα δεν τους εξασφαλίζει ανάλογους όρους ανταγωνισμού με εκείνους που παρέχονται στις επιχειρήσεις επενδύσεων της χώρας αυτής και ότι δεν πληρούνται οι προϋποθέσεις πραγματικής πρόσβασης στην αγορά, μπορεί να αρχίσει διαπραγματεύσεις για να επανορθώσει την κατάσταση.

Στην περίπτωση που προβλέπει το πρώτο εδάφιο, μπορεί επίσης να αποφασιστεί, σε οποιαδήποτε στιγμή και παράλληλα με την έναρξη διαπραγματεύσεων, σύμφωνα με τη διαδικασία που θα προβλεφθεί στην οδηγία με την οποία το Συμβούλιο θα συστήσει την επιτροπή που αναφέρεται στην παράγραφο 1, ότι οι αρμόδιες αρχές των κρατών μελών οφείλουν να περιορίσουν ή να αναστείλουν τις αποφάσεις τους σχετικά με τις ήδη υποβληθείσες ή τις μελλοντικές αιτήσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας και την

απόκτηση συμμετοχών από άμεσα ή έμμεσα μητρικές επιχειρήσεις του διέπονται από το δίκαιο της εν λόγω τρίτης χώρας. Η διάρκεια ισχύος των μέτρων αυτών δεν μπορεί να υπερβαίνει τους τρεις μήνες.

Πριν από τη λήξη της τριμήνης προθεσμίας, και βάσει των αποτελεσμάτων των διαπραγματεύσεων, το Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει με ειδική πλειοψηφία, μετά από πρόταση της Επιτροπής, εάν πρέπει να συνεχιστεί η εφαρμογή των μέτρων.

Οι ανωτέρω περιορισμοί ή αναστολές δεν μπορούν να εφαρμόζονται κατά την ίδρυση θυγατρικών από επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει την απαιτούμενη άδεια λειτουργίας στην Κοινότητα, ή από θυγατρικές τους, ούτε κατά την απόκτηση συμμετοχών από αυτές τις επιχειρήσεις ή τις θυγατρικές τους σε επιχείρηση επενδύσεων της Κοινότητας.

6. Εάν η Επιτροπή διαπιστώσει ότι συντρέχει μία από τις περιπτώσεις που αναφέρονται στις παραγράφους 4 και 5, τα κράτη μέλη της γνωστοποιούν, κατόπιν αιτήσεώς της:

- α) τις αιτήσεις χορήγησης άδειας λειτουργίας σε άμεση ή έμμεση θυγατρική μιας ή περισσότερων μητρικών επιχειρήσεων που διέπονται από το δίκαιο της εν λόγω τρίτης χώρας
- β) οποιοδήποτε σχέδιο απόκτησης συμμετοχής, το οποίο γνωρίζουν σύμφωνα με το άρθρο 9, εκ μέρους μιας από τις εν λόγω επιχειρήσεις σε επιχείρηση επενδύσεων της Κοινότητας, η οποία θα καταστεί κατ' αυτό τον τρόπο θυγατρική της.

Αυτή η υποχρέωση παροχής πληροφοριών παύει να ισχύει μόλις συναφθεί συμφωνία με την τρίτη χώρα που αναφέρεται στις παραγράφους 4 ή 5, ή εφόσον παύσουν να εφαρμόζονται τα μέτρα της παραγράφου 5 δεύτερο και τρίτο εδάφιο.

7. Τα μέτρα που λαμβάνονται δυνάμει του παρόντος άρθρου πρέπει να είναι σύμφωνα με τις υποχρεώσεις που έχει αναλάβει η Κοινότητα στο πλαίσιο διεθνών συμφωνιών, είτε διμερών είτε πολυμερών, οι οποίες διέπουν την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας επιχείρησης επενδύσεων.

ΤΙΤΛΟΣ IV

Προϋποθέσεις άσκησης

Άρθρο 8

1. Οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων, στις οποίες έχουν χορηγήσει άδεια λειτουργίας, να πληρούν ανά πάσα στιγμή τους όρους που αναφέρονται στο άρθρο 3 παράγραφος 3.

2. Οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής απαιτούν από την επιχείρηση επενδύσεων, στην οποία έχουν χορηγήσει άδεια λειτουργίας, να τηρεί τους κανόνες που ορίζονται στην οδηγία 93/6/ΕΟΚ.

3. Την προληπτική εποπτεία επί των επιχειρήσεων επενδύσεων ασκούν οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής, ανεξαρτήτως του αν η επιχείρηση επενδύσεων ιδρύει ή όχι υποκατάστημα ή παρέχει ή όχι υπηρεσίες σε άλλο κράτος μέλος, με την επιφύλαξη των διατάξεων της παρούσας οδηγίας που απονέμουν αρμοδιότητα στις αρχές του κράτους μέλους υποδοχής.

Άρθρο 9

1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι κάθε πρόσωπο που προτίθεται να αποκτήσει, άμεσα ή έμμεσα, ειδική συμμετοχή σε επιχείρηση επενδύσεων πρέπει να ενημερώνει προηγουμένως τις αρμόδιες αρχές και να τους γνωστοποιεί το ύψος αυτής της συμμετοχής. Πρέπει επίσης να ενημερώνει τις αρμόδιες αρχές όταν προτίθεται να αυξήσει την ειδική συμμετοχή του κατά τρόπο ώστε η αναλογία των δικαιωμάτων ψήφου ή των μεριδίων του κεφαλαίου που κατέχει να φθάσει ή να υπερβεί το 20, το 33 ή το 50 %, ή η επιχείρηση επενδύσεων να καταστεί θυγατρική του.

Με την επιφύλαξη της παραγράφου 2, οι αρμόδιες αρχές διαθέτουν προθεσμία τριών μηνών κατ' ανώτατο όριο από την ημερομηνία της κοινοποίησης που προβλέπεται στο πρώτο εδάφιο προκειμένου να αντιταχθούν στο εν λόγω σχέδιο εάν, με γνώμονα την ανάγκη συνετής και χρηστής διαχείρισης της επιχείρησης επενδύσεων, δεν έχουν πειστεί για την ποιότητα του προσώπου που αναφέρεται στο πρώτο εδάφιο. Εφόσον δεν αντιταχθούν στο εν λόγω σχέδιο, οι αρμόδιες αρχές μπορούν να καθορίσουν ανώτατη προθεσμία για την υλοποίησή του.

2. Εάν το πρόσωπο που αποκτά τις συμμετοχές που αναφέρονται στην παράγραφο 1 είναι επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος, ή μητρική επιχείρηση μιας επιχείρησης επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος ή πρόσωπο το οποίο ελέγχει επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος, και εάν, λόγω αυτής της απόκτησης συμμετοχής, η εν λόγω επιχείρηση γίνεται θυγατρική του αποκτώντος ή περιέρχεται υπό τον έλεγχό του, η εκτίμηση της απόκτησης συμμετοχής αποτελεί το αντικείμενο της διαδικασίας προηγούμενων διαβουλεύσεων που αναφέρει το άρθρο 6.

3. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι κάθε πρόσωπο που προτίθεται να εκχωρήσει, άμεσα ή έμμεσα, ειδική συμμετοχή σε επιχείρηση επενδύσεων, πρέπει να ενημερώνει προηγουμένως τις αρμόδιες αρχές και να τους γνωστοποιεί το ύψος της συμμετοχής του. Το πρόσωπο αυτό πρέπει παρομοίως να ενημερώνει τις αρμόδιες αρχές εφόσον προτίθεται να μειώσει την ειδική συμμετοχή του κατά τρόπον ώστε η αναλογία των δικαιωμάτων ψήφου ή των μεριδίων του κεφαλαίου που κατέχει να υπολειφθεί του 20, του 33 ή του 50 %, ή η επιχείρηση επενδύσεων να παύσει να είναι θυγατρική του.

4. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων, μόλις ενημερωθούν, ανακοινώνουν στις αρμόδιες αρχές τις αποκτήσεις ή εκχωρήσεις συμμετοχών στο κεφάλαιό τους που επιφέρουν αύξηση ή μείωση των ποσοτών συμμετοχής που αναφέρονται στις παραγράφους 1 και 3.

Οι επιχειρήσεις επενδύσεων ανακοινώνουν επίσης στις αρμόδιες αρχές, τουλάχιστον μία φορά το χρόνο, τα ονό-

ματα των μετόχων και εταίρων που κατέχουν ειδικές συμμετοχές, καθώς και τα ποσοστά αυτών των συμμετοχών, όπως προκύπτουν, για παράδειγμα, από τις πληροφορίες που ανακοινώνονται κατά τις ετήσιες γενικές συνελεύσεις των μετόχων ή εταίρων ή από τις πληροφορίες που περιέχονται εις γνώση τους σύμφωνα με τις διατάξεις που εφαρμόζονται στις εταιρίες τις εισηγμένες σε χρηματιστήρια αξιών.

5. Αν η επιρροή των προσώπων που αναφέρονται στην παράγραφο 1 είναι δυνατό να αποβεί σε βάρος της συνετής και χρηστής διαχείρισης της επιχείρησης επενδύσεων, τα κράτη μέλη απαιτούν από τις αρμόδιες αρχές να λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα για να τερματιστεί αυτή η κατάσταση. Στα μέτρα αυτά είναι δυνατόν να περιλαμβάνονται, ιδίως, διαταγές, κυρώσεις κατά διευθυντών και διαχειριστών, ή αναστολή της άσκησης των δικαιωμάτων ψήφου που απορρέουν από μετοχές ή μερίδια που κατέχουν οι εν λόγω μέτοχοι ή εταίροι.

Παρόμοια μέτρα εφαρμόζονται και στα πρόσωπα που δεν τηρούν την υποχρέωση προηγούμενης ενημέρωσης που προβλέπεται στην παράγραφο 1. Σε περίπτωση απόκτησης συμμετοχής παρά την αντίθεση των αρμόδιων αρχών, τα κράτη μέλη, ανεξάρτητα από τις άλλες κυρώσεις που μπορούν να επιβάλλουν, προβλέπουν είτε την αναστολή της άσκησης των αντίστοιχων δικαιωμάτων ψήφου, είτε την ακυρότητα είτε τη δυνατότητα ακύρωσης των σχετικών ψηφοφοριών.

Άρθρο 10

Το κράτος μέλος καταγωγής θεσπίζει κανόνες προληπτικής εποπτείας, τους οποίους πρέπει πάντοτε να τηρεί η επιχείρηση επενδύσεων. Αυτοί οι κανόνες υποχρεώνουν ιδίως την επιχείρηση επενδύσεων:

- να έχει καλή διοικητική και λογιστική οργάνωση, κατάλληλους μηχανισμούς ελέγχου και ασφαλείας στον τομέα της ηλεκτρονικής επεξεργασίας δεδομένων και πρόσφορους εσωτερικούς μηχανισμούς ελέγχου οι οποίοι περιλαμβάνουν ιδίως καθεστώς για τις πράξεις που μπορούν να διενεργούν οι υπάλληλοι της επιχείρησης,
- να λαμβάνει κατάλληλα μέτρα όσον αφορά τους τίτλους που ανήκουν σε επενδυτές, ώστε να προστατεύονται τα δικαιώματα κυριότητας, ιδίως σε περίπτωση αφερεγγυότητας της επιχείρησης και να αποτρέπει τη χρησιμοποίηση των τίτλων των επενδυτών από την επιχείρηση επενδύσεων για δικό της λογαριασμό, εκτός αν έχουν δώσει οι επενδυτές τη ρητή συγκατάθεσή τους,
- να λαμβάνει κατάλληλα μέτρα όσον αφορά τα κεφάλαια των επενδυτών ώστε να προστατεύονται τα δικαιώματά τους και να αποτρέπει, εκτός από την περίπτωση των πιστωτικών ιδρυμάτων, τη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων των επενδυτών από την επιχείρηση επενδύσεων για δικό της λογαριασμό,
- να μεριμνά ώστε η καταχώρηση των διενεργούμενων πράξεων να επιτρέπει τουλάχιστον στις αρχές του κράτους μέλους καταγωγής να ελέγχουν την τήρηση των κανόνων προληπτικής εποπτείας με την οποία είναι επιφορτισμένες. Αυτά τα καταχωρημένα στοιχεία πρέπει να διατηρούνται για μια περίοδο που θα καθοριστεί από τις αρμόδιες αρχές,

— να είναι διαρθρωμένη και οργανωμένη έτσι ώστε να ελαχιστοποιείται ο κίνδυνος βλάβης των συμφερόντων των πελατών της από συγκρούσεις συμφερόντων μεταξύ της επιχείρησης και των πελατών της ή μεταξύ των ιδίων των πελατών της. Ωστόσο, στην περίπτωση δημιουργίας υποκαταστήματος, ο τρόπος οργάνωσης δεν μπορεί να αντιφάσκει προς τους κανόνες συμπεριφοράς που επιβάλλει το κράτος μέλος-υποδοχής όσον αφορά τη σύγκρουση συμφερόντων.

Άρθρο 11

1. Τα κράτη μέλη καθορίζουν κανόνες συμπεριφοράς τους οποίους οι επιχειρήσεις επενδύσεων είναι υποχρεωμένες να τηρούν πάντοτε. Οι κανόνες αυτοί πρέπει να υλοποιούν τουλάχιστον τις αρχές που διατυπώνονται στις ακόλουθες περιπτώσεις, και να εφαρμόζονται έτσι ώστε να λαμβάνεται υπόψη η επαγγελματική ιδιότητα του προσώπου στο οποίο παρέχεται η υπηρεσία. Οσάκις κρίνεται ενδεδειγμένο, τα κράτη μέλη εφαρμόζουν τους κανόνες αυτούς στις παρεπόμενες υπηρεσίες που αναφέρονται στο τμήμα Γ του παραρτήματος. Οι αρχές αυτές υποχρεώνουν την επιχείρηση επενδύσεων:

- να ενεργεί, κατά την άσκηση της δραστηριότητάς της, με τρόπο θεμιτό και δίκαιο, ώστε να προστατεύονται τα συμφέροντα των πελατών της και η ακεραιότητα της αγοράς με τον καλύτερο τρόπο,
- να ενεργεί με την απαιτούμενη επιδεξιότητα, φροντίδα και επιμέλεια, ώστε να προστατεύονται τα συμφέροντα των πελατών της και η ακεραιότητα της αγοράς, με τον καλύτερο τρόπο,
- να διαθέτει και να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τους πόρους και τις διαδικασίες που απαιτούνται για την ευδόωση των δραστηριοτήτων της,
- να ενημερώνεται σχετικά με την οικονομική κατάσταση των πελατών της, την εμπειρία τους στον τομέα των επενδύσεων και τους στόχους τους όσον αφορά τις αιτούμενες υπηρεσίες,
- να ανακοινώνει καταλλήλως τις χρήσιμες πληροφορίες στα πλαίσια των διαπραγματεύσεων με τους πελάτες της,
- να προσπαθεί να αποτρέψει τις συγκρούσεις συμφερόντων και, όταν αυτό δεν είναι δυνατόν, να φροντίζει ώστε οι πελάτες της να τυγχάνουν δίκαιης μεταχείρισης,
- να συμμορφώνεται προς όλες τις ρυθμίσεις που διέπουν την άσκηση των δραστηριοτήτων της έτσι ώστε να προωθούνται με τον καλύτερο τρόπο τα συμφέροντα των πελατών της και η ακεραιότητα της αγοράς.

2. Υπό την επιφύλαξη των αποφάσεων που θα ληφθούν στα πλαίσια εναρμόνισης των κανόνων συμπεριφοράς, η εφαρμογή και ο έλεγχος της τήρησης των κανόνων αυτών εξακολουθούν να υπόκεινται στις αρμοδιότητες του κράτους μέλους όπου παρέχεται η υπηρεσία.

3. Όταν μια επιχείρηση επενδύσεων εκτελεί εντολή, το κριτήριο του επαγγέλματος του επενδυτή εκτιμάται, για την εφαρμογή των κανόνων της παραγράφου 1, σε σχέση με τον επενδυτή από τον οποίο προέρχεται η εντολή,

ανεξάρτητα από το αν η εντολή αυτή διαβιβάζεται απευθείας από τον ίδιο τον επενδυτή ή εμμέσως με τη διαμεσολάβηση επιχείρησης επενδύσεων που παρέχει την υπηρεσία του τμήματος Α σημείο 1 α) του παραρτήματος.

Άρθρο 12

Η επιχείρηση υποχρεούται να ανακοινώνει στους επενδυτές, προτού συναλλάγεί μαζί τους, ποια κεφάλαια αποζημιώσεως ή ποια ισοδύναμη προστασία θα εφαρμοσθεί, όσον αφορά την ή τις σκοπούμενες συναλλαγές, την κάλυψη που παρέχει το ένα ή το άλλο σύστημα, ή την έλλειψη κεφαλαίων ή αποζημιώσεων.

Το Συμβούλιο λαμβάνει υπό σημείωση το γεγονός ότι η Επιτροπή δήλωσε ότι θα υποβάλει στο Συμβούλιο προτάσεις όσον αφορά την εναρμόνιση των συστημάτων αποζημίωσης σχετικά με τις πράξεις των επιχειρήσεων επενδύσεων το αργότερο μέχρι τις 31 Ιουλίου 1993. Το Συμβούλιο θα αποφασίσει το συντομότερο δυνατόν επιδιωκόμενο στόχος είναι τα συστήματα τα οποία αποτελούν αντικείμενο των προτάσεων αυτών να μπορέσουν να τεθούν σε εφαρμογή την ημερομηνία θέσης σε εφαρμογή της παρούσας οδηγίας.

Άρθρο 13

Οι διατάξεις της παρούσας οδηγίας δεν εμποδίζουν τις επιχειρήσεις επενδύσεων οι οποίες έχουν άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος να διαφημίζουν, με όλα τα διαθέσιμα μέσα επικοινωνίας στο κράτος μέλος υποδοχής, τις υπηρεσίες που παρέχουν, τηρουμένων των κανόνων που ενδεχομένως διέπουν τη μορφή και το περιεχόμενο αυτών των διαφημίσεων και οι οποίοι έχουν θεσπιστεί για λόγους γενικού συμφέροντος.

ΤΙΤΛΟΣ V

Ελευθερία εγκαταστάσεως και ελεύθερη παροχή υπηρεσιών

Άρθρο 14

1. Τα κράτη μέλη μερμινούν ώστε να μπορούν να ασκούνται στο έδαφός τους οι επενδυτικές υπηρεσίες και οι άλλες υπηρεσίες που απαριθμούνται στο τμήμα Γ του παραρτήματος, σύμφωνα με τα άρθρα 17, 18 και 19, είτε με την ίδρυση υποκαταστήματος είτε στα πλαίσια της παροχής υπηρεσιών, από κάθε επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας και ελέγχεται από τις αρμόδιες αρχές άλλου κράτους μέλους, σύμφωνα με την παρούσα οδηγία, με την επιφύλαξη ότι οι εν λόγω υπηρεσίες καλύπτονται από την άδεια λειτουργίας.

Η παρούσα οδηγία δεν θίγει τις αρμοδιότητες των κρατών μελών υποδοχής όσον αφορά τα μερίδια των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων, οι οποίες δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ⁽¹⁾.

(¹) ΕΕ αριθ. L 375 της 31. 12. 1985, σ. 3. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 88/220/ΕΟΚ (ΕΕ αριθ. L 100 της 19. 4. 1988, σ. 31).

2. Τα κράτη μέλη δεν μπορούν να εξαρτούν την προβλεπόμενη στην παράγραφο 1 ίδρυση υποκαταστήματος ή παροχή υπηρεσιών από την υποχρέωση λήψης άδειας λειτουργίας, ούτε από τη σύσταση αρχικού κεφαλαίου ούτε από κανένα άλλο μέτρο ισοδύναμου αποτελέσματος.

3. Ένα κράτος μέλος μπορεί να απαιτεί να διενεργούνται σε οργανωμένη αγορά οι συναλλαγές που έχουν σχέση με τις υπηρεσίες της παραγράφου 1, όταν πληρούν το σύνολο των ακόλουθων κριτηρίων:

- ο επενδυτής έχει τη συνήθη διαμονή του ή είναι εγκατεστημένος σε αυτό το κράτος μέλος,
- η επιχείρηση επενδύσεων πραγματοποιεί τη συναλλαγή είτε μέσω κύριου καταστήματος ή υποκαταστήματος ευρισκόμενου σ' αυτό το κράτος μέλος, είτε στα πλαίσια της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών στο εν λόγω κράτος μέλος,
- η συναλλαγή αφορά τίτλο διαπραγματεύσιμο σε οργανωμένη αγορά του εν λόγω κράτους μέλους.

4. Όταν ένα κράτος μέλος εφαρμόζει την παράγραφο 3, δίνει στους επενδυτές που έχουν τη συνήθη διαμονή τους ή είναι εγκατεστημένοι στο έδαφός του το δικαίωμα να παρεκκλίνουν από την υποχρέωση που επιβάλλεται δυνάμει της παραγράφου 3 και να ζητήσουν την εκτός οργανωμένης αγοράς διενέργεια των συναλλαγών που αναφέρονται στην παράγραφο 3. Τα κράτη μέλη μπορούν να εξαρτούν την άσκηση του δικαιώματος αυτού από την ύπαρξη ρητής εξουσιοδότησης, λαμβανόμενων υπόψη των ποικίλων αναγκών προστασίας του επενδυτή, και ιδίως της ικανότητας των επαγγελματιών και θεσμικών επενδυτών να ενεργούν προς το συμφέρον τους. Η εξουσιοδότηση αυτή πρέπει εν πάση περιπτώσει να δίνεται υπό όρους που δεν παρεμποδίζουν την ταχεία διεκπεραίωση των εντολών του επενδυτή.

5. Η Επιτροπή υποβάλλει αναφορά σχετικά με την εφαρμογή των παραγράφων 3 και 4 μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1998, το αργότερο, και προτείνει, ενδεχομένως, τις ενδεδειγμένες τροποποιήσεις.

Άρθρο 15

1. Υπό την επιφύλαξη της ελευθερίας εγκαταστάσεως και της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών που αναφέρονται στο άρθρο 14, τα κράτη μέλη υποδοχής μεριμνούν ώστε οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν λάβει άδεια, από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής τους, να παρέχουν τις υπηρεσίες που αναφέρονται στο τμήμα Α σημεία 1β) και 2 του παραρτήματος, να μπορούν να γίνουν μέλη, άμεσα ή έμμεσα, στα κράτη μέλη υποδοχής, στις οργανωμένες αγορές στα πλαίσια των οποίων παρέχονται παρόμοιες υπηρεσίες ή να έχουν πρόσβαση σ' αυτές, άμεσα ή έμμεσα, καθώς και να έχουν πρόσβαση ή να μπορούν να γίνουν μέλη στα συστήματα εκκαθαρίσεως και συμψηφισμού που είναι διαθέσιμα για τα μέλη αυτών των οργανωμένων αγορών.

Τα κράτη μέλη καταργούν τους εθνικούς κανόνες ή νόμους ή τα καταστατικά των οργανωμένων αγορών, που περιορί-

ζουν τον αριθμό των προσώπων τα οποία μπορούν να γίνουν δεκτά. Αν η πρόσβαση σε οργανωμένη αγορά είναι περιορισμένη, λόγω της νομικής της διάρθρωσης ή των τεχνικών της δυνατοτήτων, τα κράτη μέλη ενεργούν έτσι ώστε η εν λόγω διάρθρωση και οι δυνατότητες αυτές να αναπροσαρμόζονται τακτικά.

2. Η ιδιότητα του μέλους οργανωμένης αγοράς ή η πρόσβαση σε αυτήν προϋποθέτουν ότι οι επιχειρήσεις επενδύσεων πληρούν τις απαιτήσεις της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων και ότι το κράτος μέλος καταγωγής ελέγχει την επάρκεια αυτή σύμφωνα με την οδηγία 93/6/ΕΟΚ.

Τα κράτη μέλη υποδοχής δεν δικαιούνται να επιβάλλουν πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις, παρά μόνο για ότι δεν καλύπτονται από την εν λόγω οδηγία.

Η πρόσβαση σε οργανωμένη αγορά, η απόκτηση της ιδιότητας του μέλους ή η διατήρησή τους εξαρτώνται από την τήρηση των κανόνων αυτής της οργανωμένης αγοράς όσον αφορά τη σύσταση και τη διοίκησή της καθώς και από την τήρηση των κανόνων που αφορούν τις πράξεις στη συγκεκριμένη αγορά, και των κανόνων επαγγελματικής δεοντολογίας που επιβάλλονται στο προσωπικό το οποίο εργάζεται σ' αυτήν ή σε επαφή μαζί της, καθώς και από την τήρηση των κανόνων και διαδικασιών των συστημάτων εκκαθαρίσεως και συμψηφισμού. Ο τρόπος εφαρμογής των εν λόγω κανόνων και διαδικασιών μπορεί να προσαρμοσθεί καταλλήλως προκειμένου, ιδίως, να εξασφαλιστεί η εκπλήρωση των απορρεουσών εξ αυτών υποχρεώσεων, τηρουμένου, ωστόσο, του άρθρου 28.

3. Για να ανταποκριθούν στη υποχρέωση της παραγράφου 1, τα κράτη μέλη υποδοχής οφείλουν να παρέχουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων που αναφέρει η εν λόγω παράγραφος την εναλλακτική δυνατότητα να γίνουν μέλη των οργανωμένων αγορών τους ή να έχουν πρόσβαση σε αυτές:

- είτε άμεσα, με τη δημιουργία υποκαταστήματος στο κράτος μέλος υποδοχής,
- είτε έμμεσα, με την ίδρυση θυγατρικής στο κράτος μέλος υποδοχής ή με την απόκτηση της υφιστάμενης επιχείρησης του κράτους υποδοχής, που είναι ήδη μέλος ή έχει πρόσβαση στις εν λόγω αγορές.

Ωστόσο, τα κράτη μέλη τα οποία, κατά την έκδοση της παρούσας οδηγίας, εφαρμόζουν νομοθεσία που επιτρέπει στα πιστωτικά ιδρύματα να γίνουν μέλη οργανωμένης αγοράς ή να έχουν πρόσβαση σε αυτήν μόνον μέσω εξειδικευμένης θυγατρικής, μπορούν να εξακολουθήσουν να εφαρμόζουν, μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1996, την ίδια αυτή υποχρέωση, αλλά χωρίς διακρίσεις, και στα πιστωτικά ιδρύματα καταγωγής άλλων κρατών όσον αφορά την πρόσβαση σε αυτήν την οργανωμένη αγορά.

Το Βασίλειο της Ισπανίας, η Ελληνική Δημοκρατία και η Πορτογαλική Δημοκρατία μπορούν να παρατείνουν την περίοδο αυτή μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1999. Ένα έτος πριν την ημερομηνία αυτή, η Επιτροπή υποβάλλει έκθεση, λαμβάνοντας υπόψη της την πείρα που έχει αποκτηθεί από την εφαρμογή του παρόντος άρθρου, και υποβάλλει, ενδεχομένως, πρόταση. Το Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει με ειδική πλειοψηφία, βάσει της εν λόγω προτάσεως, την αναθεώρηση αυτού του καθεστώτος.

4. Υπό την επιφύλαξη των παραγράφων 1, 2 και 3, όταν η οργανωμένη αγορά του κράτους μέλους υποδοχής λειτουργεί χωρίς να απαιτείται οποιαδήποτε φυσική παρουσία, οι επιχειρήσεις επενδύσεων που αναφέρονται στην παράγραφο 1, μπορούν να γίνουν μέλη της ή να έχουν πρόσβαση σ' αυτήν, στην αυτή βάση, χωρίς να απαιτείται εγκατάστασή τους στο κράτος μέλος υποδοχής. Για να επιτρέψει στις επιχειρήσεις επενδύσεων να γίνουν δεκτές σε οργανωμένη αγορά του κράτους υποδοχής, σύμφωνα με την παρούσα παράγραφο, το κράτος μέλος καταγωγής επιτρέπει σ' αυτές τις οργανωμένες αγορές, να παρέχουν τις κατάλληλες διευκολύνσεις, για το σκοπό αυτό, στο έδαφός του.

5. Οι διατάξεις του παρόντος άρθρου δεν θίγουν την ευχέρεια των κρατών μελών να επιτρέπουν ή να απαγορεύουν τη δημιουργία νέων αγορών στο έδαφός τους.

6. Το παρόν άρθρο δεν θίγει:

- στην Ομοσπονδιακή Δημοκρατία της Γερμανίας, τη νομοθεσία για τον «Kursmakler»,
- στις Κάτω Χώρες, τη νομοθεσία για τον «hoekman».

Άρθρο 16

Για τους σκοπούς της αμοιβαίας αναγνώρισης και της εφαρμογής της παρούσας οδηγίας, επαφίεται σε κάθε κράτος μέλος να καταρτίσει τον κατάλογο των οργανωμένων αγορών των οποίων αποτελεί το κράτος καταγωγής και οι οποίες είναι σύμφωνες προς τη νομοθεσία του και να ανακοινώσει τον κατάλογο αυτό καθώς και τους κανόνες οργάνωσης και λειτουργίας αυτών των οργανωμένων αγορών στα άλλα κράτη μέλη και στην Επιτροπή, προς ενημέρωσή τους. Η ίδια ανακοίνωση θα γίνεται και για κάθε τροποποίηση των προαναφερόμενων κανόνων ή καταλόγου. Η Επιτροπή δημοσιεύει στην *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*, τουλάχιστον μια φορά κατ' έτος, τους καταλόγους των οργανωμένων αγορών και την ενημέρωσή τους.

Η Επιτροπή υποβάλλει, πριν από τις 31 Δεκεμβρίου 1996, έκθεση για τις πληροφορίες που έλαβε κατ' αυτόν τον τρόπο και, ενδεχομένως, προτείνει τροποποιήσεις του ορισμού των οργανωμένων αγορών κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας.

Άρθρο 17

1. Εκτός από την τήρηση των προϋποθέσεων που προβλέπονται στο άρθρο 3, η επιχείρηση επενδύσεων που επιθυμεί να εγκαταστήσει υποκατάστημα σε άλλο κράτος μέλος απευθύνει κοινοποίηση προς τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής.

2. Τα κράτη μέλη απαιτούν από κάθε επιχείρηση επενδύσεων που επιθυμεί να εγκαταστήσει υποκατάστημα σε άλλο κράτος μέλος να συνοδεύει την κοινοποίηση που αναφέρεται στην παράγραφο 1 με τις ακόλουθες πληροφορίες:

α) Το κράτος μέλος στο οποίο προτίθεται να ιδρύσει υποκατάστημα:

β) το πρόγραμμα δραστηριοτήτων, στο οποίο αναγράφονται, μεταξύ άλλων, το είδος των εργασιών τις οποίες σχεδιάζει να ασκήσει το υποκατάστημα και η οργανωτική του δομή

γ) τη διεύθυνση, στο κράτος μέλος υποδοχής, στην οποία μπορούν να του ζητούνται έγγραφα

δ) τα ονόματα των διευθυνόντων το υποκατάστημα.

3. Αν οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής δεν έχουν λόγους να αμφιβάλλουν για την επάρκεια της διοικητικής οργάνωσης ή της χρηματοπιστωτικής κατάστασης της επιχείρησης επενδύσεων, λαμβανομένου υπόψη του συγκεκριμένου σχεδίου δραστηριοτήτων, εντός τριών μηνών αφότου λάβουν όλες αυτές τις πληροφορίες, τις ανακοινώνουν στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής και ενημερώνουν σχετικά την ενδιαφερόμενη επιχείρηση επενδύσεων.

Οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής παρέχουν επίσης διευκρινίσεις σχετικά με όλα τα συστήματα αποζημίωσης που έχουν στόχο τη διασφάλιση της προστασίας των επενδυτών του υποκαταστήματος.

Εάν οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής αρνηθούν να ανακοινώσουν τις πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 2 στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής, γνωστοποιούν τους λόγους της άρνησής τους στην ενδιαφερόμενη επιχείρηση επενδύσεων εντός προθεσμίας τριών μηνών από τη λήψη όλων των πληροφοριών. Η άρνηση αυτή ή η παράλειψη απάντησης μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο δικαστικής προσφυγής στο κράτος μέλος καταγωγής.

4. Πριν από την έναρξη των δραστηριοτήτων του υποκαταστήματος της επιχείρησης επενδύσεων, οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής, εντός προθεσμίας δύο μηνών από τη λήψη των πληροφοριών που αναφέρονται στην παράγραφο 3, οργανώνουν την εποπτεία της επιχείρησης επενδύσεων σύμφωνα με το άρθρο 19 και, εφόσον είναι αναγκαίο, γνωστοποιούν τις προϋποθέσεις, συμπεριλαμβανομένων των κανόνων συμπεριφοράς, υπό τις οποίες, για λόγους γενικού συμφέροντος, οι δραστηριότητες αυτές πρέπει να ασκούνται στο κράτος μέλος υποδοχής.

5. Μόλις παραλάβει ανακοίνωση από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής, ή σε περίπτωση σιωπής εκ μέρους των, μόλις λήξει η προθεσμία της παραγράφου 4, το υποκατάστημα μπορεί να εγκατασταθεί και να αρχίσει τις δραστηριότητές του.

6. Σε περίπτωση μεταβολής του περιεχομένου μιας από τις πληροφορίες που κοινοποιήθηκαν σύμφωνα με την παράγραφο 2 στοιχεία β), γ) και δ), η επιχείρηση επενδύσεων γνωστοποιεί γραπτώς τη μεταβολή αυτή στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής και του κράτους μέλους υποδοχής, ένα μήνα τουλάχιστον πριν επιφέρει τη μεταβολή αυτή, ώστε να μπορέσουν οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής να αποφασίσουν επί της μεταβολής αυτής σύμφωνα με την παράγραφο 3 και οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής σύμφωνα με την παράγραφο 4.

7. Σε περίπτωση μεταβολής των πληροφοριών που κοινοποιήθηκαν σύμφωνα με την παράγραφο 3 δεύτερο εδάφιο, οι αρχές του κράτους μέλους καταγωγής ενημερώνουν σχετικά τις αρχές του κράτους μέλους υποδοχής.

Άρθρο 18

1. Η επιχείρηση επενδύσεων που επιθυμεί να ασκήσει, για πρώτη φορά, τις δραστηριότητές της στο έδαφος άλλου κράτους μέλους, υπό καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, κοινοποιεί στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής:

- το κράτος μέλος στο οποίο προτίθεται ν' ασκήσει δραστηριότητες,
- ένα πρόγραμμα δραστηριοτήτων, που θα αναφέρει συγκεκριμένα την ή τις επενδυτικές υπηρεσίες τις οποίες σκοπεύει να παρέχει.

2. Οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής διαβιβάζουν στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής την κοινοποίηση που προβλέπεται στην παράγραφο 1, εντός προθεσμίας ενός μηνός από την παραλαβή της. Κατόπιν τούτου, η επιχείρηση επενδύσεων μπορεί να αρχίσει την παροχή της ή των εν λόγω επενδυτικών υπηρεσιών στο κράτος μέλος υποδοχής.

Μόλις παραλάβουν την κοινοποίηση που προβλέπεται στην παράγραφο 1, οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής διαβιβάζουν, κατά περίπτωση, στην επιχείρηση επενδύσεων, τους όρους, συμπεριλαμβανομένων των κανόνων συμπεριφοράς, που θα διέπουν τις εν λόγω επενδυτικές υπηρεσίες στο κράτος μέλος υποδοχής, για λόγους γενικού συμφέροντος.

3. Σε περίπτωση μεταβολής του περιεχομένου των πληροφοριών που κοινοποιούνται σύμφωνα με την παράγραφο 1 δεύτερη περίπτωση, η επιχείρηση επενδύσεων γνωστοποιεί γραπτώς τη μεταβολή αυτή στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής και του κράτους μέλους υποδοχής πριν επιφέρει τη μεταβολή αυτή, ώστε οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής να μπορέσουν, ενδεχομένως, να υποδείξουν στην επιχείρηση οποιαδήποτε μεταβολή ή προσθήκη στις πληροφορίες που έχουν κοινοποιηθεί σύμφωνα με την παράγραφο 2.

Άρθρο 19

1. Τα κράτη μέλη υποδοχής μπορούν να απαιτούν, για στατιστικούς λόγους, από όλες τις επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν ιδρύσει υποκαταστήματα στο έδαφός τους, την υποβολή περιοδικών εκθέσεων στις αρμόδιες αρχές τους σχετικά με τις πράξεις που εκτελούν στο έδαφός τους.

Τα κράτη μέλη υποδοχής, κατά την άσκηση των αρμοδιοτήτων τους στα πλαίσια της νομισματικής πολιτικής δικαιούνται, με την επιφύλαξη των αναγκαίων μέτρων για την ενίσχυση του ευρωπαϊκού νομισματικού συστήματος, να απαιτούν, εντός της επικράτειάς τους, από όλα τα υποκαταστήματα επιχειρήσεων επενδύσεων, καταγωγής άλλων κρατών μελών, τις πληροφορίες που απαιτούν για τον σκοπό αυτό και από τις εθνικές επιχειρήσεις επενδύσεων.

2. Στα πλαίσια της άσκησης των αρμοδιοτήτων που τους παρέχονται δυνάμει της παρούσας οδηγίας, τα κράτη μέλη υποδοχής μπορούν να απαιτούν από τα υποκαταστήματα των επιχειρήσεων επενδύσεων τις ίδιες πληροφορίες που απαιτούν, για τον σκοπό αυτό, και από τις εθνικές επιχειρήσεις.

Τα κράτη μέλη υποδοχής μπορούν να απαιτούν από τις επιχειρήσεις επενδύσεων που ενεργούν υπό καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών στο έδαφός τους τις αναγκαίες πληροφορίες για τον έλεγχο της εκ μέρους των επιχειρήσεων αυτών τήρησης των οικείων κανόνων των κρατών μελών υποδοχής που τους επιβάλλονται, χωρίς όμως οι απαιτήσεις αυτές να μπορούν να υπερβαίνουν τις απαιτήσεις που τα ίδια αυτά κράτη μέλη έχουν έναντι των επιχειρήσεων των εγκατεστημένων στο έδαφός τους, όσον αφορά τον έλεγχο της τήρησης των ιδίων αυτών κανόνων.

3. Εάν οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής διαπιστώσουν ότι μια επιχείρηση επενδύσεων που έχει υποκατάστημα ή παρέχει υπηρεσίες στο έδαφός τους, δεν τηρεί τις νομοθετικές ή κανονιστικές διατάξεις που έχει θεσπίσει αυτό το κράτος μέλος κατ' εφαρμογή της παρούσας οδηγίας οι οποίες ρυθμίζουν τις εξουσίες των αρμόδιων αρχών του κράτους μέλους υποδοχής, οι αρχές αυτές απαιτούν από την εν λόγω επιχείρηση επενδύσεων να παύσει αυτή την αντικανονική συμπεριφορά.

4. Εάν η συγκεκριμένη επιχείρηση επενδύσεων δεν λάβει τα αναγκαία μέτρα, οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής ενημερώνουν σχετικά τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής, οι οποίες λαμβάνουν, το συντομότερο δυνατό, όλα τα κατάλληλα μέτρα για να εξασφαλίσουν ότι η εν λόγω επιχείρηση επενδύσεων θα παύσει την αντικανονική αυτή συμπεριφορά. Η φύση των μέτρων αυτών ανακοινώνεται στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής.

5. Εάν, παρά τη λήψη των μέτρων αυτών από το κράτος μέλος καταγωγής, ή λόγω ανεπάρκειας των μέτρων αυτών ή μη εφαρμογής τους στο εν λόγω κράτος μέλος, η επιχείρηση επενδύσεων εξακολουθεί να παραβαίνει τις νομοθετικές ή κανονιστικές διατάξεις του κράτους μέλους υποδοχής που αναφέρονται στην παράγραφο 3, το κράτος μέλος υποδοχής μπορεί, αφού ενημερώσει σχετικά τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής, να λάβει τα ενδεικνυόμενα μέτρα για την πρόληψη ή κύρωση νέων παραβάσεων, και εφόσον είναι αναγκαίο, να εμποδίσει αυτή την επιχείρηση επενδύσεων να πραγματοποιήσει νέες επενδυτικές πράξεις στο έδαφός του. Τα κράτη μέλη μερμνούν, ώστε, στο έδαφός τους, τα έγγραφα που είναι απαραίτητα για τη λήψη παρόμοιων μέτρων να μπορούν να επιδίδονται στις επιχειρήσεις επενδύσεων.

6. Οι ανωτέρω διατάξεις δεν θίγουν τις εξουσίες των κρατών μελών υποδοχής όσον αφορά τη λήψη κατάλληλων μέτρων για την πρόληψη ή κύρωση, στο έδαφός τους, παραβάσεων των κανόνων συμπεριφοράς των θεσπισμένων κατ' εφαρμογή του άρθρου 11 καθώς και άλλων νομοθετικών ή κανονιστικών διατάξεων που έχουν θεσπίσει για λόγους γενικού συμφέροντος. Αυτό συνεπάγεται και τη δυνατότητα να εμποδίζουν τις επιχειρήσεις επενδύσεων — παραβάτες να πραγματοποιούν νέες επενδυτικές πράξεις στο έδαφός τους.

7. Κάθε μέτρο που λαμβάνεται κατ' εφαρμογή των παραγράφων 4, 5 και 6 για την επιβολή κυρώσεων ή περιορισμών στις δραστηριότητες μιας επιχείρησης επενδύσεων, πρέπει να είναι δεόντως αιτιολογημένο και να

ανακοινώνεται στην ενδιαφερομένη επιχείρηση επενδύσεων. Καθένα από τα μέτρα αυτά μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο δικαστικής προσφυγής στο κράτος μέλος που έλαβε το εν λόγω μέτρο.

8. Πριν από την εφαρμογή της διαδικασίας που προβλέπεται στις παραγράφους 3, 4 και 5, οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής μπορούν, σε περιπτώσεις επείγουσας ανάγκης, να λαμβάνουν τα αναγκαία συντηρητικά μέτρα για την προστασία των συμφερόντων των επενδυτών ή των άλλων προσώπων στα οποία παρέχονται οι υπηρεσίες. Η Επιτροπή και οι αρμόδιες αρχές των άλλων ενδιαφερομένων κρατών μελών πρέπει να ενημερώνονται το συντομότερο δυνατό για τα μέτρα αυτά.

Η Επιτροπή, αφού ζητήσει τη γνώμη των αρμοδίων αρχών των ενδιαφερομένων κρατών μελών, μπορεί να αποφασίσει ότι το εν λόγω κράτος μέλος πρέπει να τροποποιήσει ή να καταργήσει τα μέτρα αυτά.

9. Σε περίπτωση ανάκλησης της άδειας λειτουργίας, οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής ενημερώνονται και λαμβάνουν τα κατάλληλα μέτρα για να εμποδίσουν την ενδιαφερομένη επιχείρηση επενδύσεων να πραγματοποιήσει άλλες επενδυτικές πράξεις στο έδαφός του και να διασφαλίσουν τα συμφέροντα των επενδυτών. Κάθε δύο χρόνια, η Επιτροπή υποβάλλει έκθεση για τις περιπτώσεις αυτές σε επιτροπή που θα συσταθεί αργότερα στον τομέα των κινητών αξιών.

10. Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή τον αριθμό και το είδος των περιπτώσεων στις οποίες ελήφθησαν απορριπτικές αποφάσεις σύμφωνα με το άρθρο 17 ή μέτρα σύμφωνα με την παράγραφο 5. Κάθε δύο χρόνια, η Επιτροπή υποβάλλει έκθεση για τις περιπτώσεις αυτές σε επιτροπή που θα συσταθεί αργότερα στον τομέα των κινητών αξιών.

Άρθρο 20

1. Τα κράτη μέλη καταγωγής, προκειμένου να διασφαλίσουν ότι οι αρμόδιες για την εποπτεία και την αγορά αρχές έχουν πρόσβαση στις πληροφορίες τις αναγκαίες για την άσκηση των καθηκόντων τους, απαιτούν τουλάχιστον:

α) με την επιφύλαξη των διατάξεων που θεσπίζονται κατ'εφαρμογή του άρθρου 10, οι επιχειρήσεις επενδύσεων να τηρούν στη διάθεση των αρχών, επί πέντε τουλάχιστον έτη, τα προσήκοντα στοιχεία για τις συναλλαγές σχετικά με τις υπηρεσίες που αναφέρει το άρθρο 14 παράγραφος 1 τις οποίες έχουν πραγματοποιήσει και οι οποίες είχαν αντικείμενο τίτλους διαπραγματεύσιμους σε οργανωμένη αγορά, ανεξαρτήτως του αν οι συναλλαγές αυτές πραγματοποιήθηκαν στα πλαίσια οργανωμένης ή μη αγοράς·

β) οι επιχειρήσεις επενδύσεων να δηλώνουν σε αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής τους όλες τις συναλλαγές που αναφέρονται στο στοιχείο α), όταν οι συναλλαγές αυτές αφορούν:

- μετοχές ή άλλους τίτλους που δίνουν πρόσβαση στο κεφάλαιο,
- ομολογίες ή άλλους ισοδύναμους τίτλους,

- τυποποιημένα προθεσμιακά συμβόλαια με αντικείμενο μετοχές,
- τυποποιημένες options (δικαιώματα προαίρεσας) επί μετοχών.

Η δήλωση αυτή πρέπει να τίθεται στη διάθεση της αρχής το συντομότερο δυνατό. Η προθεσμία καθορίζεται από την αρχή, μπορεί δε να παρατείνεται μέχρι το τέλος της επόμενης εργάσιμης ημέρας, για δικαιολογημένους υπηρεσιακούς ή πρακτικούς λόγους, χωρίς όμως να μπορεί ποτέ να υπερβεί το όριο αυτό.

Η δήλωση αυτή πρέπει να περιλαμβάνει ιδίως την ονομασία και τον αριθμό των τίτλων που αγοράστηκαν ή πωλήθηκαν, την ημερομηνία την ώρα και την αξία της συναλλαγής και την ταυτότητα της επιχείρησης επενδύσεων.

Τα κράτη μέλη καταγωγής μπορούν να προβλέπουν ότι η υποχρέωση του παρόντος στοιχείου β) ισχύει για τις ομολογίες και τους ισοδύναμους τίτλους μόνον για το σύνολο των συναλλαγών που αφορούν ένα και τον αυτό τίτλο.

2. Όταν μια επιχείρηση επενδύσεων πραγματοποιεί συναλλαγές σε οργανωμένη αγορά σε κράτος μέλος υποδοχής, το κράτος μέλος καταγωγής μπορεί να μη ζητήσει την υποβολή δήλωσης, εάν η επιχείρηση επενδύσεων υπόκειται, όσον αφορά την ίδια αυτή συναλλαγή, σε ισοδύναμες απαιτήσεις υποβολής δήλωσης στις αρχές στις οποίες υπόκειται η εν λόγω αγορά.

3. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι δηλώσεις που αναφέρει η παράγραφος 1 στοιχείο β) υποβάλλονται είτε από την ίδια την επιχείρηση επενδύσεων ή μέσω ενός συστήματος αντιστοίχισης των εντολών (trade matching system), είτε μέσω των αρχών χρηματιστηρίου αξιών ή άλλης οργανωμένης αγοράς.

4. Τα κράτη μέλη μεριμνούν ώστε οι πληροφορίες που είναι διαθέσιμες δυνάμει του παρόντος άρθρου να διατίθενται και για την ορθή εφαρμογή του άρθρου 23.

5. Κάθε κράτος μέλος μπορεί, χωρίς διακρίσεις, να θεσπίζει ή να διατηρεί, στον τομέα που διέπεται από το παρόν άρθρο, διατάξεις αυστηρότερες, τόσο επί της ουσίας όσο και επί του τύπου, σχετικά με τη διατήρηση και τη δήλωση των στοιχείων που αφορούν τις συναλλαγές οι οποίες:

- πραγματοποιούνται σε οργανωμένη αγορά της οποίας είναι το κράτος μέλος καταγωγής ή
- διενεργούνται από επιχειρήσεις επενδύσεων για τις οποίες είναι το κράτος μέλος καταγωγής.

Άρθρο 21

1. Προκειμένου να είναι σε θέση οι επενδυτές να αξιολογούν ανά πάσα στιγμή τους όρους μιας συγκεκριμένης συναλλαγής που προτίθενται να διενεργήσουν, και να εξακριβώνουν εκ των υστέρων τους όρους εκτέλεσής της, κάθε αρμόδια αρχή λαμβάνει, για καθεμία από τις οργανωμένες αγορές που έχει εγγράψει στον κατάλογο που προβλέπει το άρθρο 16, μέτρα για την παροχή, των πληροφο-

ριών της παράγραφου 2 στους επενδυτές. Σύμφωνα με τις υποχρεώσεις που αναφέρει η παράγραφος 2, οι αρμόδιες αρχές ορίζουν τον τύπο και τις ακριβείς προθεσμίες εντός των οποίων οι πληροφορίες αυτές πρέπει να παρέχονται καθώς και τους τρόπους με τους οποίους πρέπει να διατίθενται οι πληροφορίες αυτές, λαμβανομένων υπόψη της φύσης, του μεγέθους και των αναγκών της συγκεκριμένης αγοράς και των επενδυτών που συναλλάσσονται στην εν λόγω αγορά.

2. Οι αρμόδιες αρχές απαιτούν για κάθε τίτλο τουλάχιστον:

α) δημοσίευση, στην αρχή κάθε ημέρας λειτουργίας της αγοράς, της μέσης σταθμισμένης τιμής, της ανώτερης και της χαμηλότερης τιμής και του όγκου των συναλλαγών στη συγκεκριμένη οργανωμένη αγορά καθόλη την προηγούμενη ημέρα λειτουργίας·

β) επιπλέον, για τις αγορές συνεχούς λειτουργίας που βασίζονται σε αντιστοίχιση των εντολών και για τις αγορές με επίσημες τιμές, δημοσίευση:

— στο τέλος κάθε ώρας λειτουργίας της αγοράς, της μέσης σταθμισμένης τιμής και του όγκου που έγινε αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη συγκεκριμένη οργανωμένη αγορά για περίοδο λειτουργίας έξι ωρών, τερματιζόμενη κατά τρόπον ώστε να υπάρχει ενδιάμεσο διάστημα λειτουργίας της αγοράς δύο ωρών πριν από τη δημοσίευση και

— κάθε είκοσι λεπτά, της μέσης σταθμισμένης τιμής, της ανώτερης και της χαμηλότερης τιμής, στη συγκεκριμένη οργανωμένη αγορά, υπολογιζόμενης με βάση μια περίοδο λειτουργίας δύο ωρών, τερματιζόμενη κατά τρόπον ώστε να υπάρχει ενδιάμεσο διάστημα μιας ώρας λειτουργίας της αγοράς πριν από τη δημοσίευση.

Όταν οι επενδυτές έχουν εκ των προτέρων πρόσβαση σε πληροφορίες σχετικά με τις τιμές και τις ποσότητες στις οποίες μπορούν να πραγματοποιηθούν οι συναλλαγές:

i) οι πληροφορίες αυτές πρέπει να είναι διαθέσιμες ανά πάσα στιγμή κατά τις ώρες λειτουργίας της αγοράς,

ii) οι όροι που αναγγέλλονται για συγκεκριμένες τιμές και ποσότητες πρέπει να ταυτίζονται με τους όρους υπό τους οποίους ο επενδυτής μπορεί να πραγματοποιήσει μια τέτοια συναλλαγή.

Οι αρμόδιες αρχές μπορούν να καθυστερούν ή να αναστέλλουν τη δημοσίευση, εάν αυτό δικαιολογείται λόγω έκτακτων συνθηκών της αγοράς ή λόγω του μικρού μεγέθους της αγοράς προκειμένου να διαφυλάξουν την ανωνυμία των επιχειρήσεων και των επενδυτών. Οι αρμόδιες αρχές μπορούν να εφαρμόζουν ειδικές διατάξεις σε περιπτώσεις συναλλαγών εξαιρετικής φύσεως και όγκου σε σχέση με το μέσο όγκο συναλλαγών που διενεργούνται στην αγορά με αντικείμενο τον ίδιο τίτλο ή σε περιπτώσεις τίτλων που έχουν χαρακτηριστεί με βάση δημοσιευμένα και αντικειμενικά κριτήρια ως πολύ δύσκολα ρευστοποιήσιμοι. Επιπλέον, οι αρμόδιες αρχές μπορούν να εφαρμόζουν ελαστικότερες διατάξεις, ιδίως όσον αφορά τις προθεσμίες δημοσίευσεων, στις περιπτώσεις συναλλαγών με αντικείμενο ομολογίες ή τίτλους ισοδύναμους με ομολογίες.

3. Κάθε κράτος μέλος μπορεί να θεσπίζει ή να διατηρεί, στον τομέα που διέπεται από το παρόν άρθρο, διατάξεις αυστηρότερες ή συμπληρωματικές καθόσον αφορά τον τύπο και την ουσία των πληροφοριών που πρέπει να παρέχονται στους επενδυτές σχετικά με τις συναλλαγές που διενεργούνται στις οργανωμένες αγορές των οποίων είναι το κράτος μέλος καταγωγής, υπό τον όρο ότι οι διατάξεις αυτές θα εφαρμόζονται ανεξάρτητα από το κράτος μέλος στο οποίο είναι εγκατεστημένος ο εκδότης του χρηματοπιστωτικού τίτλου ή το κράτος μέλος στην οργανωμένη αγορά του οποίου εισήχθη για πρώτη φορά ο τίτλος.

4. Το αργότερο μέχρι τις 31 Δεκεμβρίου 1997, η Επιτροπή υποβάλλει έκθεση για την εφαρμογή του παρόντος άρθρου. Το Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει, προτάσει της Επιτροπής, την τροποποίηση του άρθρου αυτού με ειδική πλειοψηφία.

ΤΙΤΛΟΣ VI

Αρχές αρμόδιες για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας και για την εποπτεία

Άρθρο 22

1. Τα κράτη μέλη ορίζουν τις αρμόδιες αρχές που πρέπει να ασκούν τις αρμοδιότητες τις οποίες προβλέπει η παρούσα οδηγία. Ενημερώνουν σχετικά την Επιτροπή, αναφέροντας την ενδεχόμενη κατανομή αυτών των αρμοδιοτήτων.

2. Οι αρχές που αναφέρονται στην παράγραφο 1 πρέπει να είναι είτε δημόσιες αρχές είτε οργανισμοί που αναγνωρίζονται από το εθνικό δίκαιο ή από δημόσιες αρχές ρητώς προς τούτο εξουσιοδοτημένες από την εθνική νομοθεσία.

3. Οι αρμόδιες αρχές πρέπει να διαθέτουν όλες τις εξουσίες που είναι αναγκαίες για την εκτέλεση των καθηκόντων τους.

Άρθρο 23

1. Όταν υπάρχουν πολλές αρμόδιες αρχές στο ίδιο κράτος μέλος, οι εν λόγω αρχές συνεργάζονται στενά για την εποπτεία των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων επενδύσεων που λειτουργούν στο κράτος μέλος αυτό.

2. Τα κράτη μέλη μεριμνούν για την εδραίωση της συνεργασίας μεταξύ των αρμοδίων αυτών αρχών και των δημοσίων αρχών εποπτείας των χρηματαγορών και των πιστωτικών και άλλων χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, καθώς και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, όσον αφορά τους οργανισμούς που εποπτεύει καθεμία από τις αρχές αυτές.

3. Όταν, δια της παροχής υπηρεσιών ή δια της ιδρύσεως υποκαταστημάτων, επιχειρήσεις επενδύσεων λειτουργούν σε ένα ή περισσότερα κράτη μέλη εκτός από το κράτος μέλος καταγωγής, οι αρμόδιες αρχές όλων των ενδιαφερομένων κρατών μελών συνεργάζονται στενά για να ασκήσουν αποτελεσματικότερα τις αντίστοιχες αρμοδιότητές τους στους τομείς τους οποίους καλύπτει η παρούσα οδηγία.

Ανταλλάσσουν μετά από σχετική αίτηση και για ό,τι αφορά τη διαχείριση και τη διάρθρωση αυτών των επιχειρήσεων επενδύσεων κάθε πληροφορία που μπορεί να διευκολύνει την εποπτεία τους καθώς και κάθε πληροφορία που μπορεί να διευκολύνει τον έλεγχο αυτών των επιχειρήσεων. Ειδικότερα, οι αρχές του κράτους μέλους καταγωγής συνεργάζονται ώστε να διασφαλίζεται η συλλογή από τις αρχές του κράτους μέλους υποδοχής των πληροφοριών που αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφος 2.

Οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής ενημερώνονται από τις αρμόδιες αρχές του κράτους υποδοχής, στο βαθμό που απαιτείται για την άσκηση των ελεγκτικών εξουσιών τους, σχετικά με τα μέτρα δια των οποίων επιβάλλονται σε επιχειρήσεις επενδύσεων κυρώσεις ή περιορισμός των δραστηριοτήτων τους, εκ μέρους του κράτους μέλους υποδοχής, κατ' εφαρμογή του άρθρου 19 παράγραφος 6.

Άρθρο 24

1. Τα κράτη μέλη υποδοχής μεριμνούν ώστε, όταν μια επιχείρηση επενδύσεων που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος μέλος υποδοχής, μέσω υποκαταστήματος, οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής να μπορούν, αφού ενημερώσουν προηγουμένως τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής, να προβαίνουν, οι ίδιες ή μέσω εντεταλμένων προς τούτο προσώπων, στην επιτόπια εξακρίβωση των πληροφοριών που αναφέρονται στο άρθρο 23 παράγραφος 3.

2. Οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής μπορούν επίσης να ζητήσουν από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής τη διενέργεια αυτής της εξακρίβωσης. Οι αρχές που παραλαμβάνουν την αίτηση αυτή πρέπει να δώσουν συνέχεια, στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων τους, είτε διενεργώντας οι ίδιες την εξακρίβωση αυτή, είτε επιτρέποντας στις αρχές που υπέβαλαν τη σχετική αίτηση να τη διενεργήσουν, είτε επιτρέποντας τη διενέργειά της από ελεγκτή ή εμπειρογνώμονα.

3. Το παρόν άρθρο δεν επηρεάζει το δικαίωμα των αρμοδίων αρχών του κράτους μέλους υποδοχής να προσφεύγουν στον επιτόπιο έλεγχο των εγκατεστημένων στο έδαφός τους υποκαταστημάτων κατά την άσκηση των αρμοδιοτήτων οι οποίες τους απονέμονται βάσει της παρούσας οδηγίας.

Άρθρο 25

1. Τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι, κάθε πρόσωπο που ασκεί ή έχει ασκήσει δραστηριότητα για λογαριασμό των αρμοδίων αρχών, καθώς και οι εντεταλμένοι από τις αρμόδιες αρχές ελεγκτές ή εμπειρογνώμονες, υποχρεούνται στην τήρηση του επαγγελματικού απορρήτου. Το απόρρητο αυτό συνεπάγεται ότι οι εμπιστευτικές πληροφορίες, οι οποίες περιέχονται στα πρόσωπα αυτά, κατά την άσκηση των καθηκόντων τους, επιτρέπεται να γνωστοποιηθούν σε πρόσωπο ή αρχή μόνο με συνοπτική ή συγκεντρωτική μορφή που να μην επιτρέπει τον προσδιορισμό της ταυτότητας των μεμονωμένων επιχειρήσεων επενδύσεων, με την επιφύλαξη των περιπτώσεων που εμπίπτουν στο ποινικό δίκαιο.

Εντούτοις, όταν πρόκειται για επιχείρηση επενδύσεων που έχει κηρυχθεί σε πτώχευση ή ευρίσκεται υπό εκκαθάριση, οι εμπιστευτικές πληροφορίες οι οποίες δεν αφορούν τρίτους που συμμετέχουν στις προσπάθειες διάσωσης της επιχείρησης επιτρέπεται να ανακοινωθούν στο πλαίσιο διαδικασιών αστικού ή εμπορικού δικαίου.

2. Η παράγραφος 1 δεν εμποδίζει τις αρμόδιες τις αρμόδιες αρχές των διαφόρων κρατών μελών να ανταλλάσσουν πληροφορίες σύμφωνα με την παρούσα οδηγία και τις άλλες οδηγίες που ισχύουν για τις επιχειρήσεις επενδύσεων. Αυτές οι πληροφορίες εμπίπτουν επίσης στο επαγγελματικό απόρρητο που αναφέρεται στην παράγραφο 1.

3. Τα κράτη μέλη μπορούν να συνάπτουν με τις αρμόδιες αρχές τρίτων χωρών συμφωνίες συνεργασίας που να προβλέπουν την ανταλλαγή πληροφοριών μόνον εφόσον οι χορηγούμενες πληροφορίες καλύπτονται, όσον αφορά το επαγγελματικό απόρρητο, από εγγυήσεις τουλάχιστον ισοδύναμες με εκείνες που αναφέρονται στο παρόν άρθρο.

4. Οι αρμόδιες αρχές οι οποίες δέχονται εμπιστευτικές πληροφορίες, σύμφωνα με τις παραγράφους 1 ή 2, τις χρησιμοποιούν μόνο κατά την άσκηση των καθηκόντων τους προκειμένου:

- να εξακριβώσουν εάν πληρούνται οι όροι πρόσβασης των επιχειρήσεων επενδύσεων στην επιχειρηματική δραστηριότητα, και να διευκολύνουν τον ατομικό ή ενοποιημένο έλεγχο των όρων άσκησης αυτής της δραστηριότητας, ειδικά όσον αφορά τις προϋποθέσεις επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων που προβλέπονται στην οδηγία 93/6/ΕΟΚ, τη διοικητική και λογιστική οργάνωση και τους μηχανισμούς εσωτερικού ελέγχου ή
- να επιβάλουν κυρώσεις ή
- στα πλαίσια διοικητικής προσφυγής κατά απόφασης αρμόδιας αρχής ή
- στα πλαίσια δικαστικών διαδικασιών που έχουν κινηθεί βάσει του άρθρου 26.

5. Οι παράγραφοι 1 και 4 δεν εμποδίζουν την ανταλλαγή πληροφοριών:

- α) στο εσωτερικό ενός και του αυτού κράτους μέλους, όταν υπάρχουν πλείονες αρμόδιες αρχές ή
- β) στο εσωτερικό ενός κράτους μέλους ή μεταξύ κρατών μελών, μεταξύ των αρμοδίων αρχών και:
 - των αρχών στις οποίες το κράτος έχει αναθέσει την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων, των άλλων χρηματοδοτικών ιδρυμάτων και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων καθώς και των αρχών εποπτείας των χρηματαγορών,
 - των οργάνων που έχουν αναλάβει τις διαδικασίες εκκαθάρισης και πτώχευσης των επιχειρήσεων επενδύσεων και άλλες παρεμφερείς διαδικασίες ή
 - των προσώπων που είναι επιφορτισμένα με το νομικό έλεγχο των λογαριασμών των επιχειρήσεων επενδύσεων και των άλλων χρηματοδοτικών ιδρυμάτων,

για την εκπλήρωση των εποπτικών καθηκόντων τους, καθώς και για τη διαβίβαση σε όργανα που είναι επιφορτισμένα με τη διαχείριση συστημάτων αποζημίωσης, των πληροφοριών που είναι αναγκαίες για την άσκηση των καθηκόντων τους. Οι πληροφορίες αυτές υπόκεινται στο επαγγελματικό απόρρητο που αναφέρεται στην παράγραφο 1.

6. Οι διατάξεις του παρόντος άρθρου δεν εμποδίζουν επίσης τις αρμόδιες αρχές να διαβιβάζουν στις κεντρικές τράπεζες που δεν διεξάγουν ατομικό έλεγχο πιστωτικών ιδρυμάτων ή επιχειρήσεων επενδύσεων τις πληροφορίες που τυχόν τους χρειάζονται για να ενεργήσουν ως νομισματικές αρχές. Οι διαβιβαζόμενες πληροφορίες υπόκεινται στο επαγγελματικό απόρρητο που αναφέρεται στην παράγραφο 1.

7. Οι διατάξεις του παρόντος άρθρου δεν εμποδίζουν τις αρμόδιες αρχές να ανακοινώνουν τις πληροφορίες που αναφέρονται στις παραγράφους 1 έως 4 σε γραφείο συμψηφισμού ή άλλον παρόμοιο οργανισμό, αναγνωρισμένο από την εθνική νομοθεσία να παρέχει συμψηφιστικές υπηρεσίες ή να διακανονίζει συμβάσεις σε μία από τις αγορές του κράτους μέλους τους, εάν θεωρούν ότι η ανακοίνωση αυτή είναι αναγκαία για τη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας των οργανισμών αυτών σε σχέση με παραβάσεις, ακόμα και δυνητικές, των συμμετεχόντων στην αγορά αυτή. Οι πληροφορίες οι οποίες λαμβάνονται στα πλαίσια αυτά υπόκεινται στο επαγγελματικό απόρρητο που αναφέρεται στην παράγραφο 1. Τα κράτη μέλη φροντίζουν, ωστόσο, οι πληροφορίες που λαμβάνονται βάσει της παραγράφου 2 να μην μπορούν να κοινολογούνται, στην περίπτωση που αναφέρεται στην παρούσα παράγραφο, χωρίς τη ρητή συγκατάθεση των αρμοδίων αρχών οι οποίες κοινολόγησαν τις εν λόγω πληροφορίες.

8. Εξάλλου, παρά τις διατάξεις των παραγράφων 1 και 4, τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέψουν, δυνάμει νομοθετικών διατάξεων, τη γνωστοποίηση ορισμένων πληροφοριών σε άλλες υπηρεσίες της κεντρικής διοίκησης που είναι αρμόδιες για τη νομοθεσία περί εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων, των χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, των επιχειρήσεων επενδύσεων και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, καθώς και στους επιθεωρητές που είναι εντεταλμένοι από τις εν λόγω υπηρεσίες.

Ωστόσο, η παροχή αυτών των πληροφοριών επιτρέπεται μόνο εφόσον αυτό είναι αναγκαίο για λόγους προληπτικού ελέγχου.

Εντούτοις, τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι πληροφορίες που λαμβάνονται βάσει των παραγράφων 2 και 5, καθώς και εκείνες που συγκεντρώνονται μέσω των επιτοπίων ελέγχων που αναφέρονται στο άρθρο 24, δεν μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο των ανακοινώσεων που αναφέρει η παρούσα παράγραφος, χωρίς τη ρητή συγκατάθεση των αρμοδίων αρχών που ανακοίνωσαν τις πληροφορίες ή των αρμοδίων αρχών του κράτους μέλους στο οποίο διενεργήθηκε ο επιτόπιος έλεγχος.

9. Εάν ένα κράτος μέλος προβλέπει, κατά την έκδοση της παρούσας οδηγίας, ανταλλαγή πληροφοριών από τη μια αρχή προς την άλλη για λόγους ελέγχου της τήρησης

των νόμων περί προληπτικής εποπτείας, σε θέματα οργάνωσης, λειτουργίας και συμπεριφοράς των εμπορικών εταιρειών, και των ρυθμίσεων των χρηματαγορών, τότε αυτό το κράτος μέλος δύναται να συνεχίσει να επιτρέπει μια τέτοια διαβίβαση μέχρι συντονισμού του συνόλου των διατάξεων που διέπουν την ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ αρχών για όλον τον χρηματοπιστωτικό τομέα και το αργότερο, σε κάθε περίπτωση, μέχρι την 1η Ιουλίου 1996.

Ωστόσο, τα κράτη μέλη μερμινούν ώστε, όταν οι πληροφορίες προέρχονται από άλλο κράτος μέλος, να μην μπορούν να κοινολογηθούν, υπό τις προϋποθέσεις που προβλέπει το πρώτο εδάφιο, χωρίς τη ρητή συγκατάθεση των αρμοδίων αρχών οι οποίες κοινολόγησαν τις εν λόγω πληροφορίες και να χρησιμοποιούνται μόνο για τους σκοπούς για τους οποίους οι εν λόγω αρχές έδωσαν τη συγκατάθεσή τους.

Το Συμβούλιο προβαίνει στο συντονισμό που αναφέρεται στο πρώτο εδάφιο, με βάση πρόταση της Επιτροπής. Το Συμβούλιο λαμβάνει υπό σημείωση το γεγονός ότι η Επιτροπή δήλωσε ότι θα υποβάλει προτάσεις, για το σκοπό αυτό, μέχρι τις 31 Ιουλίου 1993 το αργότερο. Το Συμβούλιο θα αποφασίσει το συντομότερο δυνατόν. Ο επιδιωκόμενος στόχος είναι να τύχει εφαρμογής η ρύθμιση που αποτελεί το αντικείμενο των προτάσεων αυτών κατά την ημερομηνία θέσης σε εφαρμογή της παρούσας οδηγίας.

Άρθρο 26

Τα κράτη μέλη μερμινούν ώστε οι αποφάσεις που λαμβάνουν έναντι μιας επιχείρησης επενδύσεων κατ' εφαρμογή των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων που θεσπίζονται σύμφωνα με την παρούσα οδηγία, να μπορούν να αποτελούν αντικείμενο δικαστικής προσφυγής. Το ίδιο ισχύει και στην περίπτωση που δεν λαμβάνεται καμία απόφαση εντός εξαμήνου από την υποβολή αίτησης για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας, όταν η αίτηση αυτή περιέχει όλα τα απαιτούμενα βάσει των ισχυουσών διατάξεων στοιχεία.

Άρθρο 27

Με την επιφύλαξη των διαδικασιών ανάκλησης της άδειας λειτουργίας και των διατάξεων του ποινικού δικαίου, τα κράτη μέλη προβλέπουν ότι οι αρμόδιες αρχές τους μπορούν, σε περίπτωση παράβασης νομοθετικών, κανονιστικών ή διοικητικών διατάξεων σχετικών με την εποπτεία ή την άσκηση των δραστηριοτήτων τους, να επιβάλλουν κυρώσεις ή να λαμβάνουν μέτρα κατά των επιχειρήσεων επενδύσεων-παραβατών ή κατά των προσώπων που ασκούν ουσιαστικό έλεγχο επί των δραστηριοτήτων τους, προκειμένου να τεθεί τέρμα στις διαπιστωθείσες παραβάσεις ή στις αιτίες τους.

Άρθρο 28

Τα κράτη μέλη μερμινούν ώστε να μη δημιουργούνται διακρίσεις κατά την εφαρμογή των διατάξεων της παρούσας οδηγίας.

ΤΙΤΛΟΣ VII

Τελικές διατάξεις

Άρθρο 29

Μέχρις ότου εκδοθεί νέα οδηγία θεσπίζουσα διατάξεις προσαρμογής της παρούσας οδηγίας στην τεχνική πρόοδο στους κατωτέρω απαριθμούμενους τομείς, το Συμβούλιο, σύμφωνα με την απόφαση 87/373/ΕΟΚ (1), αποφαινόμενο με ειδική πλειοψηφία και κατόπιν προτάσεως της Επιτροπής, θεσπίζει τις τυχόν αναγκαίες διατάξεις περί προσαρμογής καθ' όσον αφορά:

- τη διεύθυνση του περιεχομένου του καταλόγου που περιλαμβάνεται στο τμήμα Γ του παραρτήματος,
- την προσαρμογή της ορολογίας των καταλόγων που περιλαμβάνονται στο παράρτημα προκειμένου να ληφθεί υπόψη η εξέλιξη των χρηματοογρών,
- τους τομείς στους οποίους οι αρμόδιες αρχές οφείλουν να ανταλλάσσουν πληροφορίες, όπως απαριθμούνται στο άρθρο 23,
- την αποσαφήνιση των ορισμών προκειμένου να εξασφαλιστεί η ομοιόμορφη εφαρμογή της παρούσας οδηγίας στην Κοινότητα,
- την αποσαφήνιση των ορισμών προκειμένου να λαμβάνονται υπόψη, κατά την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας, οι εξελίξεις των χρηματοογρών,
- την ευθυγράμμιση της ορολογίας και της διατύπωσης των ορισμών σύμφωνα με τα μεταγενέστερα μέτρα στον τομέα των επιχειρήσεων επενδύσεων και των συναφών θεμάτων,
- τα άλλα καθήκοντα τα οποία προβλέπει το άρθρο 7 παράγραφος 5.

Άρθρο 30

1. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων που έχουν ήδη λάβει στο κράτος μέλος καταγωγής τους άδεια να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες πριν από τις 31 Δεκεμβρίου 1995, θεωρείται ότι έχουν λάβει άδεια λειτουργίας για τους σκοπούς της παρούσας οδηγίας εάν η νομοθεσία του εν λόγω κράτους εξαρτά την ανάληψη δραστηριότητας από όρους ισοδύναμους με εκείνους που προβλέπονται από το άρθρο 3 παράγραφος 3 και από το άρθρο 4.

2. Οι επιχειρήσεις επενδύσεων οι οποίες ασκούν ήδη δραστηριότητα στις 31 Δεκεμβρίου 1995, αλλά δεν περιλαμβάνονται μεταξύ εκείνων που αναφέρει η παράγραφος 1, μπορούν να συνεχίσουν να ασκούν τη δραστηριότητά τους, υπό τον όρο ότι, πριν από τις 31 Δεκεμβρίου 1996, θα αποκτήσουν, σύμφωνα με τις διατάξεις τους κράτους μέλους καταγωγής τους, την άδεια εξακολούθησης της δραστηριότητάς τους σύμφωνα με τις διατάξεις που θεσπίζονται κατ' εφαρμογή της παρούσας οδηγίας.

Με τη χορήγηση και μόνο της άδειας αυτής, οι εν λόγω επιχειρήσεις θα υπαχθούν στις διατάξεις της παρούσας οδηγίας όσον αφορά την ελευθερία εγκαταστάσεως και την ελεύθερη παροχή υπηρεσιών.

3. Στις περιπτώσεις που οι επιχειρήσεις επενδύσεων έχουν αρχίσει, πριν από την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας οδηγίας, να ασκούν τις δραστηριότητές τους σε άλλα κράτη μέλη μέσω υποκαταστημάτων ή υπό καθεστώς παροχής υπηρεσιών, οι αρχές του κράτους μέλους καταγωγής κοινοποιούν, κατά την έννοια του άρθρου 17 παράγραφοι 1 και 2 και του άρθρου 18, μεταξύ 1ης Ιουλίου 1995 και 31ης Δεκεμβρίου 1995, στις αρχές καθενός από τα άλλα ενδιαφερόμενα κράτη μέλη, τον κατάλογο των επιχειρήσεων που τηρούν τις διατάξεις της παρούσας οδηγίας και οι οποίες ασκούν τις δραστηριότητές τους στα εν λόγω κράτη, διευκρινίζοντας ποια είναι η ασκούμενη δραστηριότητα.

4. Τα φυσικά πρόσωπα τα οποία, κατά την ημερομηνία έκδοσης της παρούσας οδηγίας, έχουν άδεια να παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες σε ένα κράτος μέλος, θεωρείται ότι έχουν άδεια λειτουργίας, κατά την έννοια της παρούσας οδηγίας, υπό τον όρο ότι πληρούν τις προϋποθέσεις που αναφέρονται στο άρθρο 1 σημείο 2 δεύτερο εδάφιο δεύτερη περίπτωση και στις τέσσερις περιπτώσεις του άρθρου 1 σημείο 2 τρίτο εδάφιο.

Άρθρο 31

Τα κράτη μέλη εκδίδουν μέχρι την 1η Ιουλίου 1995 το αργότερο τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις προκειμένου να συμμορφωθούν με την παρούσα οδηγία.

Οι διατάξεις αυτές αρχίζουν να ισχύουν το αργότερο τις 31 Δεκεμβρίου 1995. Τα κράτη μέλη πληροφορούν αμέσως την Επιτροπή σχετικά.

Οι διατάξεις αυτές, όταν θεσπίζονται από τα κράτη μέλη, αναφέρονται στην παρούσα οδηγία ή συνοδεύονται από παρόμοια αναφορά κατά την επίσημη δημοσίευσή τους. Οι λεπτομερείς διατάξεις της αναφοράς αυτής θεσπίζονται από τα κράτη μέλη.

Άρθρο 32

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

Βρυξέλλες, 10 Μαΐου 1993.

Για το Συμβούλιο

Ο Πρόεδρος

N. HELVEG PETERSEN

(1) ΕΕ αριθ. L 197 της 18. 7. 1987, σ. 33.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ**ΤΜΗΜΑ Α****Υπηρεσίες**

1. α) Λήψη και διαβίβαση, για λογαριασμό επενδυτών, εντολών σχετικών με έναν ή περισσότερους τίτλους του τμήματος Β.
β) Εκτέλεση των εντολών αυτών για λογαριασμό τρίτων.
2. Διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό τίτλων που αναφέρονται στο τμήμα Β.
3. Διαχείριση υπό καθεστώς διακριτικής ευχέρειας και ανά πελάτη χαρτοφυλακίων επενδύσεων στα πλαίσια εντολής των επενδυτών, εφόσον τα χαρτοφυλάκια αυτά συμπεριλαμβάνουν έναν ή περισσότερους από τους τίτλους του τμήματος Β.
4. Αναδοχή της έκδοσης του συνόλου ή μέρους των τίτλων που αναφέρονται στο τμήμα Β ή/και τοποθέτησή της.

ΤΜΗΜΑ Β**Τίτλοι**

1. α) Κινητές αξίες.
β) Μερίδια οργανισμού συλλογικών επενδύσεων.
2. Τίτλοι της νομισματογοράς.
3. Τίτλοι προθεσμιακών χρηματοπιστωτικών συμβάσεων (futures), συμπεριλαμβανομένων των ισοδυνάμων τίτλων που παρέχουν δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετρητοίς.
4. Προθεσμιακά συμβόλαια επιτοκίου (FRA).
5. Συμβάσεις ανταλλαγής (swaps) με αντικείμενο επιτόκιο, συνάλλαγμα ή συμβάσεις ανταλλαγής συνδεδεμένες με μετοχές ή με δείκτη μετοχών (equity swaps).
6. Προαιρεσίες (options) αγοράς ή πώλησης οιαδήποτε τίτλου υπαγόμενου στο παρόν τμήμα του παραρτήματος, συμπεριλαμβανομένων των ισοδυνάμων τίτλων που παρέχουν δικαίωμα εκκαθάρισης τοις μετρητοίς. Συμπεριλαμβάνονται ιδίως, στην κατηγορία αυτή, οι προαιρεσίες συναλλάγματος και επιτοκίων.

ΤΜΗΜΑ Γ**Παρεπόμενες υπηρεσίες**

1. Φύλαξη και διαχείριση ενός ή πλειόνων τίτλων που απαριθμούνται στο τμήμα Β.
2. Ενοικίαση θυρίδων.
3. Παροχή πιστώσεων ή δανείων σε επενδυτή προς διενέργεια συναλλαγής για έναν ή περισσότερους τίτλους απαριθμούμενους στο τμήμα Β, συναλλαγής στην οποία παρεμβαίνει η επιχείρηση η οποία παρέχει την πίστωση ή το δάνειο.
4. Παροχή συμβουλών σε επιχειρήσεις όσον αφορά τη διάρθρωση του κεφαλαίου, τη βιομηχανική στρατηγική και συναφή θέματα, και συμβουλών καθώς και υπηρεσιών στον τομέα της συγχώνευσης και της εξαγοράς επιχειρήσεων.
5. Υπηρεσίες συνδεδεμένες με την οριστική αναδοχή έκδοσης.
6. Παροχή συμβουλών στον τομέα των επενδύσεων με αντικείμενο έναν ή περισσότερους τίτλους απαριθμούμενους στο τμήμα Β.
7. Υπηρεσίες ξένου συναλλάγματος εφόσον συνδέονται με την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών.