ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 11ης Ιουλίου 2006

κατόπιν αιτήματος του Υπουργείου Οικονομικών Κύπρου σχετικά με δύο σχέδια κανονιστικών αποφάσεων του Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου

(CON/2006/37)

Εισαγωγή και νομική βάση

Στις 24 Μαΐου 2006 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έλαβε αίτημα του Υπουργείου Οικονομικών Κύπρου (εφεξής «αιτούσα αρχή») για τη διατύπωση γνώμης σχετικά με δύο σχέδια κανονιστικών αποφάσεων του Συμβουλίου του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (εφεξής καλούμενα από κοινού «σχέδια αποφάσεων»).

Η αρμοδιότητα της ΕΚΤ για τη διατύπωση γνώμης βασίζεται στο άρθρο 2 παράγραφος 1, πέμπτη περίπτωση της απόφασης 98/415/ΕΚ του Συμβουλίου της 29ης Ιουνίου 1998 σχετικά με τη διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας με τις εθνικές αρχές για τα σχέδια νομοθετικών διατάξεων[1], καθώς τα σχέδια αποφάσεων που αφορούν συστήματα πληρωμών και διακανονισμού. Η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο, σύμφωνα με το άρθρο 17.5, πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

1. Σκοπός των σχεδίων αποφάσεων

Τα σχέδια αποφάσεων σκοπό έχουν να ρυθμίσουν i) τη λειτουργία του Κεντρικού Αποθετηρίου και Κεντρικού Μητρώου Αξιών (ΚΑΜ) για κινητές αξίες που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) και ii) την εκκαθάριση και το διακανονισμό των συναλλαγών επί άυλων κινητών αξιών καταχωρημένων στο ΚΑΜ. Τα σχέδια αποφάσεων άπτονται, μεταξύ άλλων, της λειτουργίας λογαριασμών αξιών επενδυτών, της καταχώρησης κινητών αξιών στο ΚΑΜ, του νομίσματος διαπραγμάτευσης προκειμένου για συναλλαγές επί κινητών αξιών καταχωρημένων στο ΚΑΜ, καθώς και της εκκαθάρισης και του διακανονισμού των εν λόγω συναλλαγών.

1 ΕΕ L 189 της 3.7.1998, σ. 42.

2. Γενικές παρατηρήσεις

2.1 Η ΕΚΤ με ικανοποίηση παρατηρεί ότι το παρόν αίτημα διαβούλευσης αποτελεί συνέχεια της πρόσφατης διαβούλευσης με αντικείμενο νομοσχέδιο που τροποποιεί τους περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (Κεντρικό Αποθετήριο και Κεντρικό Μητρώο Αξιών) Νόμους του 1996 έως 2005 (εφεξής ο «Νόμος») και αξιολογεί θετικά το γεγονός ότι το Συμβούλιο του Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (εφεξής το «Συμβούλιο ΧΑΚ») έχει υιοθετήσει αρκετές από τις συστάσεις, τις οποίες είχε διατυπώσει η ΕΚΤ στη γνώμη που εξέδωσε με την ευκαιρία της ως άνω διαβούλευσης[2]. Η ΕΚΤ αντιλαμβάνεται, εξάλλου, ότι η έναρξη ισχύος των σχεδίων αποφάσεων θα σηματοδοτήσει μία μείζονα αναθεώρηση των κανονισμών και διατάξεων περί λειτουργίας και διαπραγμάτευσης που διέπουν το ΧΑΚ και υποδέχεται με ικανοποίηση την παρούσα ευκαιρία σχολιασμού των σχεδίων αποφάσεων.

2.2 Η ΕΚΤ παρατηρεί ακόμη ότι με την υιοθέτηση του ευρώ στην Κύπρο το ΚΑΜ θα πρέπει να αξιολογηθεί σε σχέση με τα πρότυπα χρήσης των συστημάτων διακανονισμού τίτλων της ΕΕ στις πιστοδοτικές πράξεις του ΕΣΚΤ («Standards for the use of EU Securities Settlement Systems in ESCB credit operations»)[3]. Ως εκ τούτου, τα σχόλια που διατυπώνει η ΕΚΤ στην παρούσα γνώμη τελούν υπό την επιφύλαξη μελλοντικής αξιολόγησης του ΚΑΜ με βάση τα ως άνω πρότυπα.

3. Ειδικές παρατηρήσεις όσον αφορά το σχέδιο απόφασης σχετικά με την εκκαθάριση και το διακανονισμό

Χρήση του ευρώ ως νομίσματος διαπραγμάτευσης

3.1 Στη γνώμη CON/2006/9 η ΕΚΤ προέβη στο σχολιασμό σχεδίου διάταξης, η οποία σκοπούσε, μεταξύ άλλων, στην εκχώρηση στο Συμβούλιο ΧΑΚ της εξουσίας καθορισμού του νομίσματος διενέργειας των συναλλαγών στο πλαίσιο της σχεδιαζόμενης κοινής πλατφόρμας συναλλαγών μεταξύ του ΧΑΚ και του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ). Στην ως άνω γνώμη της η ΕΚΤ καλούσε το νομοθέτη να αποσαφηνίσει εάν σκοπός της προτεινόμενης τροποποίησης ήταν η παροχή στο Συμβούλιο ΧΑΚ της δυνατότητας καθορισμού του ευρώ ως μονάδας αναφοράς για τη διενέργεια συναλλαγών ή θέσπιση του ευρώ ως του νομίσματος διακανονισμού των εν λόγω συναλλαγών, σημειώνοντας ότι «[ε]νώ η χρήση του ευρώ ως λογιστικής μονάδας συναλλαγών στο πλαίσιο λειτουργίας της κοινής πλατφόρμας δεν εγείρει προβλήματα, σε ό,τι αφορά τη χρήση του ως νομίσματος διακανονισμού θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι, πριν από την εισαγωγή του στην Κύπρο, το ευρώ αποτελεί ξένο νόμισμα στη Δημοκρατία και ότι, ως εκ τούτου, υπόκειται σε

---

2 Γνώμη CON/2006/9 της ΕΚΤ της 22ας Φεβρουαρίου 2006 κατόπιν αιτήματος του Υπουργείου Οικονομικών Κύπρου σχετικά με νομοσχέδιο που τροποποιεί τους περί Αξιών και Χρηματιστηρίου Αξιών Κύπρου (Κεντρικό Αποθετήριο και Κεντρικό Μητρώο Αξιών) Νόμους του 1996 έως 2005. Δημοσιεύεται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, στη διεύθυνση www.ecb.int.

3 Τα εν λόγω πρότυπα, τα οποία δημοσιεύτηκαν το 1998, θεωρούνται de facto κοινά πρότυπα για τα συστήματα διακανονισμού τίτλων της ΕΕ. Ωστόσο, δεν νοούνται ως ολοκληρωμένη δέσμη προτύπων για την επίβλεψη ή την εποπτεία των συστημάτων διακανονισμού τίτλων. Τα πρότυπα δημοσιεύονται στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, στη διεύθυνση http://www.ecb.int/home/html/index.en.html.

πιστωτικό κίνδυνο και σε κίνδυνο ρευστότητας. Αυτό ενδέχεται να έχει επιπτώσεις όσον αφορά τον ομαλό διακανονισμό των συναλλαγών επί τίτλων»[4].

3.2 Υπό τον τίτλο «Νόμισμα διαπραγμάτευσης», το άρθρο 2 του σχεδίου κανονιστικής απόφασης που ρυθμίζει ζητήματα εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών επί άυλων κινητών αξιών καταχωρημένων στο ΚΑΜ (εφεξής «σχέδιο απόφασης σχετικά με την εκκαθάριση και το διακανονισμό») προβλέπει, μεταξύ άλλων, ότι η χρηματική αξία των εν λόγω συναλλαγών πρέπει να εκφράζεται σε ευρώ[5]. Εν προκειμένω η ΕΚΤ εφιστά την προσοχή της αιτούσας αρχής στα σχόλια που η πρώτη είχε διατυπώσει στη γνώμη CON/2006/9, τα οποία εκτίθενται πιο πάνω.

Ζητήματα σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού

3.3 Στη γνώμη CON/2006/9 η ΕΚΤ προέβη στο σχολιασμό σχεδίου διάταξης το οποίο σκοπούσε, μεταξύ άλλων, στην εκχώρηση στο Συμβούλιο ΧΑΚ της εξουσίας καθορισμού ζητημάτων σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού. Με την ευκαιρία εκείνη η ΕΚΤ είχε παρατηρήσει ότι καθώς η Κύπρος έχει μεταφέρει την οδηγία για το αμετάκλητο του διακανονισμού[6] στο εσωτερικό δίκαιο, το νομοσχέδιο θα μπορούσε επίσης να αποσαφηνίσει ότι ζητήματα που αφορούν το αμετάκλητο του διακανονισμού διέπονται από τη νομοθεσία που μεταφέρει στο εσωτερικό δίκαιο την ανωτέρω οδηγία και ότι το Συμβούλιο ΧΑΚ θα έχει τις εξουσιες λήψης αποφάσεων μόνο επί τεχνικών θεμάτων (περιλαμβανομένων προθεσμιών, ζητημάτων μεταφοράς κεφαλαίων κ.λπ.)[7].

3.4 Τα άρθρα 9.2 και 9.3 του σχεδίου απόφασης σχετικά με την εκκαθάριση και το διακανονισμό καθορίζουν κανόνες για την οριστικοποίηση των πράξεων. Η ΕΚΤ προτείνει τη συμπλήρωση των εν λόγω κανόνων με την εισαγωγή ρητής αναφοράς στο χρονικό σημείο εισαγωγής μιας εντολής στο σύστημα, κατά τους όρους του άρθρου 3 παράγραφος 3 της οδηγίας για το αμετάκλητο του διακανονισμού.

3.5 Η ΕΚΤ υπενθυμίζει στην αιτούσα αρχή τις διατάξεις του κυπριακού νόμου που μεταφέρει στο εσωτερικό δίκαιο την οδηγία για το αμετάκλητο του διακανονισμού[8] και εφιστά την προσοχή της στον αντίκτυπο στις εν λόγω διατάξεις του άρθρου 16.6 του σχεδίου απόφασης σχετικά με την εκκαθάριση και το διακανονισμό, το οποίο, μεταξύ άλλων, προβλέπει ότι ο διακανονισμός κάθε αγοράς ή πώλησης πρέπει να θεωρείται οριστικός και αμετάκλητος, με την επιφύλαξη μόνο της δυνατότητας διόρθωσης εγγραφών στο ΚΑΜ, όπως προνοείται στο Νόμο και στο σχέδιο

4 Παράγραφος 6.1 της γνώμης CON/2006/9 της ΕΚΤ.

5 Παρατηρείται επίσης ότι το άρθρο 4 (υπό τον τίτλο «Λογαριασμοί χρηματικού διακανονισμού») του σχεδίου απόφασης σχετικά με την εκκαθάριση και το διακανονισμό δεν προσδιορίζει το νόμισμα εκκαθάρισης και διακανονισμού.

6 Οδηγία 98/26/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 19ης Μαΐου 1998 σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων (ΕΕ L 166 της 11.6.1998, σ. 45).

7 Παράγραφος 4.1 της γνώμης CON/2006/9 της ΕΚΤ.

8 Περί του Αμετάκλητου του Διακανονισμού στα Συστήματα Πληρωμών και στα Συστήματα Διακανονισμού Αξιογράφων Νόμος του 2003 (Νόμος. 8(Ι)/2003, Επίσημη Εφημερίδα της Δημοκρατίας αριθ. 3679 της 31.1.2003). Βλ. επίσης γνώμη CON/2005/28 της ΕΚΤ της 10ης Αυγούστου 2005 κατόπιν αιτήματος της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου σχετικά με σχέδιο νόμου που τροποποιεί τον περί του αμετάκλητου του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων νόμο του 2003.

κανονιστικής απόφασης που ρυθμίζει ζητήματα λειτουργίας του ΚΑΜ (εφεξής «σχέδιο απόφασης σχετικά με τη λειτουργία του ΚΑΜ»).

3.6 Το άρθρο 16.4 του σχεδίου απόφασης σχετικά με την εκκαθάριση και το διακανονισμό καθορίζει τους όρους διενέργειας του διακανονισμού πράξεων με τη μέθοδο «παράδοση με την πληρωμή» (delivery versus payment). Η ΕΚΤ προτείνει τη συμπλήρωση της εν λόγω διάταξης με αναφορά στις προϋποθέσεις και στα αποτελέσματα των εγγραφών στους λογαριασμούς αξιών που μνημονεύονται σε αυτή, οι οποίες, κατά την αντίληψη της ΕΚΤ, νοούνται ως εγγραφές σε λογιστική μορφή που παράγουν έννομα αποτελέσματα έναντι τρίτων.

Πρόσβαση στο ΚΑΜ

3.7 Το άρθρο 26 του σχεδίου απόφασης σχετικά με την εκκαθάριση και το διακανονισμό προβλέπει ότι τα εξ αποστάσεως μέλη του ΧΑΚ (δηλαδή τα μέλη χωρίς νόμιμη εγκατάσταση στην Κύπρο) μπορούν να εκτελούν τις πράξεις που προβλέπονται στο ως άνω σχέδιο απόφασης μέσω ενός και μόνο θεματοφύλακα που ενεργεί ως αντιπρόσωπος του εξ αποστάσεως μέλους. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι η διάταξη αυτή δεν συνάδει με τα άρθρα 34 και 36 της οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων[9], σύμφωνα με τα οποία οι επιχειρήσεις επενδύσεων από άλλα κράτη μέλη έχουν δικαίωμα πρόσβασης σε συστήματα κεντρικού αντισυμβαλλομένου, εκκαθάρισης και διακανονισμού με τους ίδιους όρους που ισχύουν για τα τοπικά μέλη[10].

4. Ειδικές παρατηρήσεις όσον αφορά το σχέδιο απόφασης σχετικά με τη λειτουργία του ΚΑΜ

Πρόσβαση στο ΚΑΜ

4.1 Το άρθρο 2 του σχεδίου απόφασης σχετικά με τη λειτουργία του ΚΑΜ ορίζει ότι οι αξίες που εισάγονται στο ΧΑΚ πρέπει να καταχωρούνται στο ΚΑΜ. Η ΕΚΤ παρατηρεί ότι η διάταξη αυτή δεν συνάδει με το άρθρο 34 της οδηγίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και εφιστά την προσοχή της αιτούσας αρχής στις επιπτώσεις της εν λόγω διάταξης στην εισαγωγή αξιών προς διαπραγμάτευση στο ΧΑΚ, καθώς και στην εκκαθάριση και το διακανονισμό των συναλλαγών επί

9 Οδηγία 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου 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 (ΕΕ L 145 της 30.4.2004, σ. 1). Οδηγία όπως τροποποιείται με την οδηγία 2006/31/ΕΚ (ΕΕ L 114 της 27.4.2006, σ. 60).

10 Εν προκειμένω η ΕΚΤ εφιστά την προσοχή της αιτούσας αρχής και στις συστάσεις που διατύπωσε η ομάδα Giovannini σχετικά με τις διασυνοριακές συμφωνίες εκκαθάρισης και διακανονισμού στην ΕΕ το Νοέμβριο του 2001 («Cross-Border Clearing and Settlement Arrangements in the European Union», εφεξής «πρώτη έκθεση Giovannini») και τον Απρίλιο του 2003 («Second Report on EU Clearing and Settlement Arrangements», εφεξής «δεύτερη έκθεση Giovannini»), και ιδίως στις συστάσεις της σχετικά με την άρση του φραγμού αριθ. 5 που αφορά τα πρακτικά εμπόδια στην εξ αποστάσεως πρόσβαση σε εθνικά συστήματα εκκαθάρισης και διακανονισμού («Practical impediments to remote access to national clearing and settlement systems»), κατά τις οποίες οι χειριστές συστημάτων θα πρέπει να μεριμνούν για τη διασφάλιση της εφαρμογής αντικειμενικών κριτηρίων που δεν εισάγουν διακρίσεις στην πρόσβαση στα συστήματά τους, καθώς και ισότιμων όρων πρόσβασης των εξ αποστάσεως και των τοπικών μελών, όπου αυτό είναι δυνατό (πρώτη έκθεση Giovannini, σ. 48, δεύτερη έκθεση Giovannini, σ. 18).
Τα κείμενα των εκθέσεων της ομάδας Giovannini στην αγγλική γλώσσα δημοσιεύονται στη διεύθυνση http://ec.europa.eu/economy_finance/giovannini/clearing_settlement_en.htm.

αξιών εισηγμένων στο ΧΑΚ, συμπεριλαμβανομένων των αξιών που εκδίδουν μη Κύπριοι εκδότες[11].

Ενεχυρίαση αξιών

4.2 Το άρθρο 32 του σχεδίου απόφασης σχετικά με τη λειτουργία του ΚΑΜ ρυθμίζει την ενεχυρίαση αξιών. Εν προκειμένω εφιστάται η προσοχή της αιτούσας αρχής στον κυπριακό νόμο που μεταφέρει στο εσωτερικό δίκαιο την οδηγία για την παροχή χρηματοοικονομικής ασφάλειας[12] και ρυθμίζει την ενεχυρίαση, καθώς και κάθε άλλη συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας[13]. Η σχέση μεταξύ των ισχυουσών διατάξεων του κυπριακού δικαίου περί ενεχύρου, που ενσωματώνουν τις ρυθμίσεις της οδηγίας για την παροχή χρηματοοικονομικής ασφάλειας, και εκείνων που καθορίζονται στο σχέδιο απόφασης σχετικά με τη λειτουργία του ΚΑΜ πρέπει να αποσαφηνιστεί. Εξάλλου, ενδείκνυται η άρση των πρόδηλων συγκρούσεων μεταξύ των διατάξεων της οδηγίας για την παροχή χρηματοοικονομικής ασφάλειας και του σχεδίου απόφασης, όπως στην περίπτωση των παραγράφων 3.2 και 5.1 του άρθρου 32 του εν λόγω σχεδίου απόφασης: εν προκειμένω, η πρώτη παράγραφος δεν επιτρέπει την εκ νέου χρήση των ενεχυριασμένων αξιών και, ως εκ τούτου, αντιβαίνει στο άρθρο 5 της οδηγίας για την παροχή χρηματοοικονομικής ασφάλειας, ενώ η δεύτερη παράγροαφος, σε αντίθεση με το άρθρο 4 της ίδιας οδηγίας, συμπεριλαμβάνει την περίπτωση ρευστοποποίησης με δικαστική έγκριση.

Η παρούσα γνώμη θα δημοσιευτεί στην ιστοσελίδα της ΕΚΤ.

Φρανκφούρτη, 11 Ιουλίου 2006.

[υπογραφή]

Ο πρόεδρος της ΕΚΤ

Jean-Claude TRICHET

---

11 Εν προκειμένω η ΕΚΤ εφιστά την προσοχή της αιτούσας αρχής και στις συστάσεις που διατυπώνει στις εκθέσεις της η ομάδα Giovannini, και ιδίως στις συστάσεις της τελευταίας σχετικά με την άρση του φραγμού αριθ. 9 που αφορά τους εθνικούς περιορισμούς ως προς τον τόπο όπου βρίσκονται οι τίτλοι («National restrictions on the location of securities»), κατά τις οποίες περιορισμοί ως προς τον τόπο όπου βρίσκονται οι τίτλοι είναι δυνατό να περιορίζουν τις επιλογές των εκδοτών κατά την τοποθέτηση των τίτλων τους ή/και να καθιστούν πιο περίπλοκη την κατοχή και το διακανονισμό των εν λόγω τίτλων σε κράτη μέλη διαφορετικά από τον τόπο έκδοσης (πρώτη έκθεση Giovannini, σ. 49, δεύτερη έκθεση Giovannini, σ. 19).

12 Οδηγία 2002/47/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 6ης Ιουνίου 2002 για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας (ΕΕ L 168 της 27.6.2002, σ. 43).

13 Περί Συμφωνιών Παροχής Χρηματοοικονομικής Εξασφάλισης Νόμος του 2004 (Νόμος αριθ. 43(Ι)/2004, Επίσημη Εφημερίδα της Δημοκρατίας αριθ. 3823 της 19.3.2004).