
ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΔΡΑΣΗΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΚΑΙ Η ΜΕΤΑΒΟΛΗ ΤΗΣ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΗΣ ΑΡΧΙΤΕΚΤΟΝΙΚΗΣ

Σε μεγάλο βαθμό, η εμβάθυνση της οικονομικής ενοποίησης δεν αποτελεί αποτέλεσμα νομικών κανόνων, αλλά εφαρμοσμένων πρακτικών, κοινωνικο-πολιτισμικών παραμέτρων και μεταβολών στο οικονομικό περιβάλλον. Από αυτή την άποψη, η είσοδος στο τρίτο και καταληκτικό στάδιο της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ONE) αποτέλεσε κρίσιμη καμπή της ενοποιητικής διαδικασίας. Για προφανείς δε λόγους, η επίδραση ήταν περισσότερο έκδηλη στον χρηματοοικονομικό τομέα.

Φυσικά, η νομισματική ένωση δεν καλύπτει και τα 27 κράτη μέλη, αλλά μόνον τα 13 εξ αυτών.¹ Περιλαμβάνει, ωστόσο, δώδεκα από τα 15 παλαιά κράτη μέλη.² Κατά τη διάρκεια της παραμονής τους στο δεύτερο στάδιο της ONE και ως προϋπόθεση της τελικής νομισματικής μετάβασης, οι χώρες αυτές κατέβαλαν μεγάλη προσπάθεια, προκειμένου να επιτύχουν τα περίφημα κριτήρια σύγκλισης του Μάαστριχτ.³ Η συμμόρφωση με τα κριτήρια αυτά υποτίθεται ότι σηματοδοτεί την επίτευξη σύγκλισης των οικονομιών των διαφόρων χωρών· το κατά πόσον, όμως, μια τέτοια σύγκλιση είναι διατηρήσιμη, ιδιαίτερα μάλιστα στο επίπεδο της πραγματικής οικονομίας, μένει να αποδειχθεί.⁴ Από την άλλη πλευρά, δεν υπάρχει αμφιβολία ότι η εισαγωγή του ευρώ ως ενιαίου νομίσματος αποτέλεσε αφ' εαυτής μια νέα παράμετρο μείζονος σημασίας, που ήταν αναπόφευκτο να πυροδοτήσει σημαντικές ανακατατάξεις στον χρηματοοικονομικό τομέα, όποιες κι να ήσαν οι μακρο- και μικροοικονομικές επιπτώσεις της ONE για την ευρύτερη οικονομία, τόσο σε πανευρωπαϊκό, όσο και σε εθνικό επίπεδο.

Πράγματι, οι επιπτώσεις της ONE στις ευρωπαϊκές χρηματοοικονομικές αγορές υπήρξαν σχεδόν

¹ Στο τρίτο στάδιο της ONE, δηλ. στην πλήρη νομισματική ένωση με υιοθέτηση του ευρώ ως κοινού νομίσματος, εισήλθαν αρχικώς την 1η Ιανουαρίου 1999 ένδεκα κράτη μέλη: η Αυστρία, το Βέλγιο, η Γαλλία, η Γερμανία, η Ιρλανδία, η Ισπανία, η Ιταλία, το Λουξεμβούργο, η Ολλανδία, η Πορτογαλία και η Φινλανδία· Απόφαση 98/317/EK του Συμβουλίου της 3ης Μαΐου 1998 σύμφωνα με το άρθρο 109 I παράγραφος 4 της συνθήκης, ΕΕ 1998 L 139/30. Η Ελλάδα έγινε δεκτή στην νομισματική ένωση δύο χρόνια αργότερα· Απόφαση 2000/427/EK του Συμβουλίου της 19ης Ιουνίου 2000 σύμφωνα με το άρθρο 122 παράγραφος 2 της συνθήκης για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την Ελλάδα από την 1η Ιανουαρίου 2001, ΕΕ 2000 L 167/19. Το 2007, η Σλοβενία κατέστη το πρώτο νέο κράτος μέλος που εισήλθε στο τρίτο στάδιο· Απόφαση 2006/495/EK του Συμβουλίου της 11ης Ιουλίου 2006 σύμφωνα με το άρθρο 122 παράγραφος 2 της Συνθήκης για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από τη Σλοβενία από την 1η Ιανουαρίου 2007, ΕΕ 2006 L 195/25. Η ένταξη δύο ακόμη νέων κρατών μελών, της Κύπρου και της Μάλτας, αναμένεται με την έλευση του 2008· Αποφάσεις 2007/503/EK και 2007/504/EK του Συμβουλίου της 11ης Ιουλίου 2006 σύμφωνα με το άρθρο 122 παράγραφος 2 της Συνθήκης για την υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος από την Κύπρο και από τη Μάλτα (αντιστοίχως) την 1η Ιανουαρίου 2007, ΕΕ 2007 L 186/29 και L 186/32 (αντιστοίχως).

² Δεν έχουν υιοθετήσει το ενιαίο νόμισμα η Σουηδία, η οποία έχει επιλέξει να μην πληροί τους όρους συμμετοχής, στηριζόμενη σε τεχνικούς λόγους, καθώς και η Δανία και το Ηνωμένο Βασίλειο, που διαθέτουν ρητό δικαίωμα εκ της Συνθήκης να παραμείνουν εκτός της νομισματικής ένωσης.

³ Συνθ. ΕΕ, άρθρ. 121(1) και Πρωτόκολλο (αριθ. 21) σχετικά με τα κριτήρια σύγκλισης που αναφέρονται στο άρθρο 121 της Συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας.

⁴ Βλ., π.χ., την μελέτη των στελεχών της Γενικής Διεύθυνσης Οικονομικών και Χρηματοδοτικών Υποθέσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Sven Langedijk και Werner Roeger, "Adjustment in EMU: A Model-Based Analysis of Country Experiences", European Economy, Economic Papers No 274 (Μάρ. 2007), όπου εξετάζεται η εμπειρία έξι χωρών της Ευρωζώνης, οι οικονομίες των οποίων συμπεριφέρθηκαν κατά πολύ διαφορετικό τρόπο κατά τα πρώτα χρόνια του τρίτου σταδίου της ONE. Οι συγγραφείς θεωρούν ότι, σε μεγάλο βαθμό, οι αποκλίσεις στους ρυθμούς ανάπτυξης και πληθωρισμού και στην συμπεριφορά του ισοζυγίου πληρωμών μπορούν να εξηγηθούν ως ένα ειδικό και μη επαναλαμβανόμενο φαινόμενο, σχετιζόμενο με τις συνθήκες προσαρμογής των οικονομιών της Ευρωζώνης στην νέα πραγματικότητα, δηλ. αποτελεί χαρακτηριστικό μιας φάσης, η οποία ήδη ολοκληρώνεται. Εάν αυτή η ανάλυση είναι ορθή, πράγμα καθόλου βέβαιο, στο μέλλον μπορούμε να προσδοκούμε μια πιο συμμετρική συμπεριφορά των οικονομιών της Ευρωζώνης.

άμεσες και ιδιαζόντως σημαντικές, δεδομένου μάλιστα ότι, εάν εξαιρέσουμε το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ευρωζώνη, δηλαδή η γεωγραφική περιοχή υποχρεωτικής κυκλοφορίας του ευρώ ως ενιαίου νομίσματος, καλύπτει το μέγιστο τμήμα της πανευρωπαϊκής οικονομίας χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Ιδιαίτερα στον τομέα της κεφαλαιαγοράς, η εμφάνιση μιας κοινής νομισματικής μονάδας, διασφαλίζοντας άμεση συγκρισιμότητα των τιμών των κινητών αξιών, ασχέτως χώρας εκδόσεως, και εξαφανίζοντας τον συναλλαγματικό κίνδυνο, παρέσχε ένα πολύ σημαντικό κίνητρο ενοποίησης. Πέραν, όμως, του ότι έθεσε τα πρακτικά θεμέλια για την εθελοντική ανασύνταξη της αγοράς με διασυνοριακά πλέον χαρακτηριστικά, η νομισματική ενοποίηση δημιούργησε εκ παραλλήλου έντονη ζήτηση για την αναθεώρηση του νομικού και ρυθμιστικού πλαισίου, επιταχύνοντας τις εξελίξεις στο πεδίο της διαμόρφωσης κοινοτικής πολιτικής και της θέσπισης νομοθετικών μέτρων. Οι σχετικές εξελίξεις αναπτύσσονται στο δεύτερο και τρίτο τμήματα του κεφαλαίου, αφού προηγηθεί, στο πρώτο τμήμα, μια σύντομη επισκόπηση των νέων συνθηκών της αγοράς.

1. ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΕΝΙΑΙΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ

Με την εισαγωγή του ενιαίου νομίσματος, σε διάφορες περιοχές του χρηματοοικονομικού τομέα παρατηρήθηκε μια τάση ταχείας ενοποίησης των μέχρι τότε χωριστών εθνικών αγορών και των υποδομών τους. Ειδικά δε στις αγορές χονδρικής, σημειώθηκε σημαντική και σχεδόν αυτόματη πρόοδος στην κατεύθυνση της συγκρότησης μιας γνήσιως πανευρωπαϊκής αγοράς. Σε κάποιους κλάδους, ο αντίκτυπος υπήρξε περισσότερο αποσπασματικός, ώστε να μην επιφέρει την πλήρη ενοποίηση – έστω και έτσι, όμως, ήταν σημαντικός. Για τους παρόντες σκοπούς, δεν είναι απαραίτητη μια λεπτομερής ανάλυση όλων των μετασχηματισμών στο επίπεδο της αγοράς. Αρκεί να επισημάνουμε κάποιες προφανείς μεταστροφές.

Πρώτα απ' όλα, ένα αυτόματο αποτέλεσμα του τρίτου σταδίου της ONE ήταν η εξάλειψη του νομισματικού κινδύνου και η συνακόλουθη συρρίκνωση των αγορών συναλλάγματος. Τα συστήματα πληρωμών χονδρικής ενοποιήθηκαν σχεδόν άμεσα και καθολικά. Στις πληρωμές λιανικής δεν συνέβη το ίδιο. Ωστόσο, οι πρακτικές προϋποθέσεις για έναν ενιαίο τομέα πληρωμών λιανικής, ο οποίος θα περιλαμβάνει όχι απλώς διαλειτουργικά, αλλά και πλήρως ενοποιημένα δίκτυα και υποδομές πληρωμών, έχουν τεθεί.⁵ Υπήρξε επίσης ένα ισχυρό αποτέλεσμα ενοποίησης στις αγορές χρήματος και κρατικών ομολόγων.⁶ Την τάση αυτή της ενοποίησης ακολουθούν πλέον κι άλλες αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, πέραν των αγορών κρατικών ομολόγων, κάποιες ταχύτερα από άλλες.

Πολύ πρόσφατα, παρατηρείται ακόμη και τάση διασυνοριακής ενοποίησης σημαντικών ευρωπαϊκών χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, με άμεση συνέπεια την δημιουργία γνήσια πολυεθνικών ευρωπαϊκών ομίλων.⁷ Ενδιαφέρον έχει το γεγονός ότι αυτό δεν συνέβη κατά την τελική ευθεία προς την ONE, ούτε αμέσως μετά. Αντιθέτως, για κάποια χρόνια, η κυρίαρχη τάση οδηγούσε προς μεγαλύτερη συγκέντρωση του χρηματοοικονομικού τομέα των επιμέρους κρατών μελών, δια της συγχώνευσης των εγχώριων επιχειρήσεών τους. Κατά τον τρόπο αυτόν, οι εθνικοί χρηματοοικονομικοί τομείς συμπυκνώθηκαν, χωρίς να απωλέσουν τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους – και ίσως, ακριβώς προκειμένου να τα διατηρήσουν!

Φυσικά, ακόμη και πριν από το ενιαίο νόμισμα και σε κάθε περίπτωση αμέσως μετά από την εισαγωγή του, παρατηρήθηκε μία πολύ δυναμική επέκταση των τραπεζικών και άλλων χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων των παλαιών κρατών μελών προς νέες κατευθύνσεις, και

⁵ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα – Ευρωσύστημα, *Ενιαίος Χώρος Πληρωμών σε Ευρώ (SEPA) – Μια ενοποιημένη αγορά πληρωμών μικρής αξίας (2006)*, διαθέσιμο από www.ecb.int/pub/pdf/other/sepa_brochure_2006el.pdf.

⁶ G. Wolswijk και J. de Haan, “Government debt management in the euro area - recent theoretical developments and changes in practices”, European Central Bank, *Occasional Paper Series* No. 25 (Μάρ. 2005), διαθέσιμο από www.ecb.int/pub/scientific/ops/date/html/ops2004.en.html.

⁷ U. Baumann και F. di Mauro, “Globalisation and euro area trade - Interactions and challenges”, European Central Bank, *Occasional Paper Series* No 55 (Μάρ. 2007), διαθέσιμο από www.ecb.int/pub/scientific/ops/date/html/ops2004.en.html.

συγκεκριμένα στην Ανατολική Ευρώπη, συμπεριλαμβανομένων και κάποιων χωρών που τότε διέρχονταν την προενταξιακή τους φάση, όπως οι χώρες του Βίσεγκραντ, η Ρουμανία, η Βουλγαρία, κ.λπ. Υπήρξε ακόμη σημαντική επέκταση κάποιων εθνικών τραπεζικών συστημάτων στην Λατινική Αμερική, όπου ευρωπαϊκές τράπεζες από την Ισπανία κι αλλού επέτυχαν σημαντική πρόσβαση στην αγορά, επισκιάζοντας συχνά την αμερικανική παρουσία. Έτσι, οι ηγέτιδες τράπεζες των παλαιών κρατών μελών μετατράπηκαν σε άμεσους και ενεργούς ανταγωνιστές σε αγορές τρίτων χωρών (ή νέων κρατών μελών). Ας σημειωθεί ότι αυτό αποτελούσε μία φυσιολογική συνέπεια του προοδευτικού ανοίγματος των εγχώριων εθνικών αγορών στον αλλοδαπό εταιρικό έλεγχο.⁸

Υπήρξαν αρκετά παραδείγματα, αυτής της ευρύτερης τάσης δημιουργίας διασυνοριακών ομίλων εντός και εκτός της Κοινότητας. Ως παράδειγμα παγκόσμιας εξάπλωσης μπορεί να αναφερθεί η συγχώνευση του ηγετικού ευρωπαϊκού οργανισμού, Deutsche Bank, με μία σημαντική αμερικανική επενδυτική τράπεζα, την Bankers Trust, το 1999 και η εισαγωγή της μετοχής της προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης (New York Stock Exchange, ή NYSE) δύο χρόνια αργότερα. Σε ενδοκοινοτικό επίπεδο, αξιοσημείωτη είναι η πλήρης περιφερειακή ενοποίηση των χρηματοοικονομικών συστημάτων της Σκανδιναβίας και της Βαλτικής, όπου ένας δεσπότης χρηματοοικονομικός όμιλος, όπως η Nordea, δεν διαθέτει πλέον σαφή έδρα σε ένα συγκεκριμένο κράτος, πρωταγωνιστεί όμως σε τουλάχιστον επτά. Αυτή, βέβαια, ίσως αποτελεί μια ιδιαίτερη και εξαιρετική κατάσταση, που θα πρέπει να αποδίδεται στην ιδιαιτερότητα της περιοχής, δηλαδή στην ανάγκη χωρών που βρίσκονται σε μια μάλλον ομοιογενή πολιτισμικά περιοχή να οικοδομήσουν εκ νέου τα χρηματοοικονομικά τους συστήματα, ιδίως μετά από την πλήρη κατάρρευσή τους στις αρχές της δεκαετίας του 1990.⁹

Αντιθέτως, δεν είχαν γίνει πολλές απόπειρες από τις ηγετικές τράπεζες των παλαιών κρατών μελών να κερδίσουν μια εξέχουσα θέση στην αγορά άλλων παλαιών κρατών μελών μέσω συγχωνεύσεων ή εξαγορών σημαντικών τραπεζών, ή χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων εκεί. Παραδόξως, οι νέες υπό ένταξη οικονομίες υπήρξαν εξαρχής, δηλαδή από την ένταξή τους στην Κοινότητα, βαθύτερα ενοποιημένες στην συνολική ευρωπαϊκή χρηματοοικονομική αγορά από τις οικονομίες των παλαιών κρατών μελών.

Αυτό το φαινόμενο, ωστόσο, ήδη ανατρέπεται.¹⁰ Την τελευταία διετία, παρατηρείται πλέον ένα νέο επιθετικό κύμα διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών στο χρηματοοικονομικό τομέα.. Είναι η τάση διασυνοριακής ενοποίησης αποτέλεσμα της ONE ή πρόκειται για μια παράλληλη διαδικασία, η οποία βασίζεται στην νομική απελευθέρωση και την ολοκλήρωση του έργου της ενιαίας αγοράς; Υπάρχουν λόγοι να πιστεύουμε ότι πρόκειται για το πρώτο: σε μεγάλο βαθμό το ενιαίο νόμισμα ενήργησε ως καταλύτης, αφού η οριζόντια γεωγραφική επέκταση εντός της Ευρωζώνης δεν αντανάκλα πια την είσοδο σε μια νέα, αλλοδαπή αγορά με διαφορετικό εθνικό νόμισμα, αλλά μια απόπειρα για πλήρη εξερεύνηση της διευρυμένης πλέον “τοπικής” αγοράς, ακόμη και εκεί όπου οι αμυνόμενοι οργανισμοί προσπαθούν να ματαιώσουν την επέκταση. Αναντίρρητα επίσης, η είσοδος στο τρίτο στάδιο της ONE ενήργησε ως ψυχολογικός παρακινητικός παράγοντας και συμβολικό σημείο αναφοράς.

Το ερώτημα είναι: γιατί η καθυστέρηση; Γιατί δεν ξεκίνησε αυτή η τάση κατά την τελική ευθεία προς την ONE ή αμέσως μετά, αλλά καθυστέρησε κάποια χρόνια; Γιατί είδαμε, αντ’ αυτού, κατά το

⁸ Inês Cabral, Frank Dierick και Jukka Vesala, “Banking integration in the euro area”, European Central Bank, *Occasional Paper Series* No. 6 (Δεκ. 2002). Francesco Mazzafferro, Arnaud Mehl, Michael Sturm, Christian Thimann και Adalbert Winkler, “Economic relations with regions neighbouring the euro area in the “euro time zone””, European Central Bank, *Occasional Paper Series* No. 7 (Δεκ. 2002), διαθέσιμο από www.ecb.int/pub/scientific/ops/date/html/ops2002.en.html.

⁹ Thorvald G. Moe, Jon A. Solheim, and Bent Vale (eds.), “The Norwegian banking crisis,” Norges Bank Occasional Paper no. 33, 2004. Vesa Vihriälä, “Banks and the Finnish credit cycle 1986-1995,” Bank of Finland Studies, 1997. P. Englund, “The Swedish banking crisis: roots and consequences”, Oxford Review of Economic Policy, 1999.

¹⁰ Frank Dierick, “The supervision of mixed financial services groups in Europe”, European Central Bank, *Occasional Paper Series* No. 20 (Αύγ. 2004), διαθέσιμο ως άνω.

χρονικό εκείνο διάστημα, πριν και αμέσως μετά την ΟΝΕ, πολλές προσπάθειες να επιδιώκουν την εγχώρια ενοποίηση των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων; Η απάντηση σε αυτό το ερώτημα, τουλάχιστον για τον τραπεζικό κλάδο, ενδέχεται, όπως προείπαμε, να βρίσκεται στην αλληλεπίδραση μεταξύ των κινήτρων των ανώτατων διευθυντικών στελεχών τραπεζών και των εθνικών εποπτικών αρχών στα παλαιά κράτη μέλη –δηλαδή, στους πιο ώριμους και σταθερούς ευρωπαϊκούς τραπεζικούς κλάδους–, που συνέκλιναν στην υποστήριξη της δημιουργίας “εθνικών πρωταθλητών” και στην υπεράσπιση των συλλογικών εθνικών “χωραφιών” τους από την είσοδο αλλοδαπών παικτών.

Εξ άλλου, σημαντική για την διευκόλυνση των διασυνοριακών συγχωνεύσεων και εξαγορών υπήρξε και η υιοθέτηση δύο κοινοτικών νομοθετικών μέτρων, η οποία όμως δεν έγινε παρά τα έτη 2004 και 2007 αντίστοιχα. Πρόκειται για την Οδηγία για τις Δημόσιες Προτάσεις Αγοράς¹¹ μετοχών και την Οδηγία για τις Διασυνοριακές Συγχωνεύσεις¹² εταιρειών, η συμβολή των οποίων υπήρξε σημαντική για την δημιουργία ενός ασφαλούς νομικού πλαισίου, που θα διευκόλυνε την διασυνοριακή απόκτηση εταιρικού ελέγχου με τον ένα (συγχώνευση) ή με τον άλλο τρόπο (εξαγορά).

Το δεδομένο είναι ότι βρισκόμαστε πλέον ενώπιον ενός κρίσιμου όγκου διασυνοριακής δραστηριότητας συγχωνεύσεων, που περιλαμβάνει πλέον και το επιθετικό είδος των εξαγορών, ενώ η πιθανόν παρεχόμενη από τις εποπτικές αρχές προστασία μπορεί να υπόκειται σε στενότερη εξέταση και αυξημένη δυνατότητα δικαστικής προσβολής της. Το παλαιό καθεστώς δείχνει σημάδια κόπωσης και ρωγμές εμφανίζονται στην πανοπλία του. Το περίγραμμα μιας νέας διάρθρωσης της χρηματοοικονομικής αγοράς αρχίζει σιγά να παίρνει μορφή. Στο μέλλον ενδέχεται να αντιμετωπίσουμε ολοένα και εντονότερα την παρουσία πραγματικά διασυνοριακών χρηματοοικονομικών ομίλων, οι οποίοι δεν είναι σαφώς γερμανικοί, ιταλικοί, γαλλικοί, κ.ά., αλλά αδιακρίτως ευρωπαϊκοί.

2. ΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΔΡΑΣΗΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ¹³

Όπως προαναφέραμε, το ενιαίο νόμισμα δημιούργησε νέα κίνητρα για την επιτάχυνση της ρυθμιστικής σύγκλισης. Η τάση, που δημιουργήθηκε, δεν περιορίστηκε στην προσπάθεια σύγκλισης των κανόνων προληπτικής εποπτείας, που δεν είχαν εναρμονιστεί. Τα επιχειρηματικά συμφέροντα των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων –ιδιαίτερα των μεγαλύτερων, πολλά από τα οποία προέρχονταν από τις πιο ανεπτυγμένες χρηματοοικονομικά οικονομίες της Κοινότητας, όπως το Ηνωμένο Βασίλειο ή η Γερμανία– επιζητούσαν να διευρύνουν το εδαφικό πεδίο των εργασιών τους. Επλήθε πράγματι, κατά τον χρόνο εκείνο ταύτιση στοχεύσεων ανάμεσα στα μεγάλα χρηματοοικονομικά ιδρύματα από την μία πλευρά και τους Κοινοτικούς αξιωματούχους από την άλλη, τους οποίους, εξάλλου, πάντοτε χαρακτήριζε μία βαθιά ριζωμένη πεποίθηση υπέρ της αδήριτης ανάγκης υιοθέτησης και επιβολής μιας ακόμη λεπτομερέστερης κοινοτικής εναρμόνισης του πλαισίου λειτουργίας της χρηματοοικονομικής αγοράς. Η εξαντλητική ρύθμιση του θέματος της λειτουργίας των χρηματοοικονομικών αγορών από τον κοινοτικό νομοθέτη θα επετύγχανε, εξάλλου, την άσκηση συνεχούς πίεσης προς τις εθνικές έννομες τάξεις, αφού θα ακύρωνε κάθε εθνική διακριτική ευχέρεια για την ρύθμιση της εθνικής, και θα διασφάλιζε την κατά το δυνατό ενιαία και απρόσκοπτη εφαρμογή της αρχής εποπτείας της χώρας καταγωγής.

Από την οπτική γωνία των φορέων της αγοράς, δηλαδή των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, που ενδιαφέρονται για την διασυνοριακή επέκταση των δραστηριοτήτων τους, η διακράτηση εποπτικών αρμοδιοτήτων από το κράτος υποδοχής επί του νομικού πλαισίου των κανόνων δεοντολογίας, της προστασίας του επενδυτή, του ελέγχου των συμβάσεων κ.λπ. δεν είναι χωρίς κόστος: το –διαφορετικό

¹¹ Οδηγία 2004/25/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 21^{ης} Απριλίου σχετικά με τις Δημόσιες Προτάσεις Αγοράς Κινητών Αξιών *L142, 30.4.2004*, σελ. 12.

¹² Οδηγία 2005/56/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26^{ης} Οκτωβρίου 2005 για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις κεφαλαιουχικών εταιρειών *L.310, 25.11.2005*, σελ. 1

¹³ COM(1999) 232

κάθε φορά– εθνικό πλαίσιο εμπεριέχει νομικούς κινδύνους για τον πάροχο των υπηρεσιών και αποκλείει την πλήρη τυποποίηση των λειτουργιών και των συμβατικών πρακτικών του. Η υποχρέωση συμμόρφωσης με διαφορετικούς εθνικούς κανόνες και εποπτικές πρακτικές περισσότερων αρμοδίων αρχών αυξάνει, συνελώς, την νομική ανασφάλεια και το κόστος λειτουργίας των παρόχων.

Εξ άλλου, η επιβολή ενιαίου κοινοτικού πλαισίου έχει άμεσο αντίκτυπο στην διάθεση και την δυνατότητα για την διατήρηση προστατευμένων από την “κοινοτική εισβολή” εθνικών αγορών: η πολιτική αντίσταση κρατών μελών, που επιθυμούν να διατηρήσουν την εθνική ρυθμιστική τους αυτονομία μειώνεται ανάλογα προς τη διαρκώς μειούμενη ικανότητά τους να κρατούν τις εθνικές αγορές τους κλειστές σε κοινοτικές επιχειρήσεις. Κι αυτό, παρά το γεγονός ότι η εξ αποστάσεως παροχή υπηρεσιών από κοινοτικά χρηματοοικονομικά ιδρύματα αυξάνεται διαβρώνοντας την αποτελεσματικότητα των εγχώριων συστημάτων προστασίας του καταναλωτή. Φαίνεται ότι για τις εθνικές πολιτικές ελίτ, η διατήρηση της ρυθμιστικής αυτονομίας μιας χώρας υποδοχής αποκλειστικά για θέματα προστασίας του καταναλωτή αποτελεί αντικειμενικό σκοπό μικρότερης σημασίας από τον εθνικιστικό οικονομικό σκοπό της προστασίας του μεριδίου της αγοράς των εγχώριων επιχειρήσεων.

Όσο για τις χώρες που αποτελούν καθαρούς εξαγωγείς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, η παραπάνω επιτευχθείσα συμφωνία των επιχειρηματικών παραγόντων και των κοινοτικών αξιωματούχων, για την θέσπιση λεπτομερέστερης κοινοτικής ρύθμισης και την αυστηρή εφαρμογή της αρχής της αρμοδιότητας του κράτους καταγωγής, υπήρξε πολιτικά επωφελής και κατά τούτο εύκολα αποδεκτή: πρώτον, γιατί η ρυθμιστική αρμοδιότητα των χωρών που εξαγουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες δεν μειώνεται, αλλά διευρύνεται, όταν οι κανόνες εφαρμόζονται στη βάση του κράτους καταγωγής –αφού είναι οι δικές τους επιχειρήσεις, που θα δράσουν διασυννοριακά με το δίκαιο της έδρας τους-, και, δεύτερον, γιατί είναι ακριβώς οι κανόνες αυτών των χωρών, που χρησιμοποιούνται ως “πρότυπα” για τους ενιαίους πανευρωπαϊκούς κανόνες.

Θα ήταν λάθος, ωστόσο, να συμπεράνουμε ότι η προστασία του καταναλωτή βρίσκεται σε πτώση ως σκοπός κοινοτικής νομοθετικής δράσης. Αντίθετα, έχει “εξευρωπαϊστεί” με αυξανόμενο ρυθμό, καθώς οι ιθύνοντες στην Επιτροπή, αλλά και στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο, υιοθετούν ατζέντες υπέρ των καταναλωτών και επιδιώκουν να νομοθετούν πιο απαιτητικά κριτήρια προστασίας των χρηστών των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών¹⁴.

Το 1999, η Επιτροπή, ανταποκρινόμενη στην πρόσκληση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου του Κάρντιφ, που είχε λάβει χώρα το καλοκαίρι του 1998, εξέδωσε μια Ανακοίνωση,¹⁵ η οποία εντόπιζε μια σειρά από ζητήματα που απαιτούσαν επείγουσα δράση, προκειμένου να καταστεί εφικτή η πλήρης αξιοποίηση των πλεονεκτημάτων και των ευκαιριών που είχε δημιουργήσει η καθιέρωση του ενιαίου νομίσματος και να διασφαλισθεί η δημιουργία της ενιαίας χρηματοοικονομικής αγοράς. Το

¹⁴ J. Niemeyer, “An Economic Analysis of Securities Market Regulation and Supervision: Where to Go after the Lamfalussy Report?”, SSE/EFI Working Paper Series in Economics and Finance No. 482, Stockholm School of Economics (14 December 2001), σελ 39-40, 62-3, όπου αναφέρεται ότι η διεθνοποίηση δημιουργεί μια δύναμη εναρμόνισης της ρύθμισης της αγοράς κινητών αξιών σε διαφορετικές χώρες και δικαιοδοσίες. Ένα σαφές παράδειγμα αυτής της τάσης αποτελούν οι συναλλαγές μέσω διαδικτύου. Με τον πελάτη στη χώρα Α, τον χρηματιστή στη χώρα Β και το χρηματιστήριο στη χώρα Γ, η νομική βάση για κάθε σύμβαση και νομική διαφορά μπορεί να είναι αμφισβητούμενη. Οι διαφορές στο νομικό πλαίσιο και στην παράδοση των ρυθμίσεων περιπλέκουν το θέμα ακόμη περισσότερο. Λόγω των πολύ διαφορετικών ρυθμίσεων από χώρα σε χώρα, οι διεθνείς χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις επιβαρύνονται με σημαντικό κόστος συμμόρφωσης, το οποίο τελικά χρεώνεται στους επενδυτές. Πέρα από τη μείωση του κόστους για τους επενδυτές, η εναρμόνιση αυξάνει την αποδοτικότητα της αγοράς, μειώνει τους φραγμούς εισόδου και επιφέρει μια καλύτερη κατανομή κεφαλαίου και κινδύνου στην οικονομία. Διαφορετικότητα θεσμικού πλαισίου παρακωλύει τον ανταγωνισμό και ευνοεί το ρυθμιστικό ανταγωνισμό, που είναι εις βάρος του επενδυτή, και όχι τον ανταγωνισμό επί των τιμών, που είναι υπέρ του. Το ίδιο άρθρο επισημαίνει, όμως, και τις ενδεχόμενες αρνητικές συνέπειες μίας κακής εναρμόνισης, οι οποίες έγκεινται στην απομάκρυνση του επενδυτή από τη ρυθμιστική αρχή, γεγονός που μπορεί να δημιουργεί καχυποψία στον πρώτο σχετικά με την αμεροληψία της ρύθμισης και της εποπτείας, και στην περιστολή της ανάπτυξης νέων υπηρεσιών και τεχνικών, εφόσον οι κανόνες που θα τεθούν είναι περιοριστικοί και μεταβάλλονται δύσκολα.

¹⁵ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ανακοίνωση για την “Εφαρμογή του Πλαισίου για τις χρηματοοικονομικές αγορές: πρόγραμμα δράσης”, COM(1999) 232, 11 Μαΐου 1999.

αποκαλούμενο “Πλαίσιο Δράσης για τις Χρηματοοικονομικές Υπηρεσίες” (“ΠΔΧΥ”) στρεφόταν κατά κύριο λόγο προς την ενοποίηση του τομέα της κεφαλαιαγοράς, αλλά περιλάμβανε και προτάσεις για νέα νομοθεσία και ανάληψη δράσης στον τραπεζικό και στον ασφαλιστικό τομέα, με απώτερο σκοπό την ολοκλήρωση της αγοράς χονδρικής, την ανάπτυξη ανοικτών και θεσμικά θωρακισμένων αγορών λιανικής και την δημιουργία επαρκούς και κατάλληλου πλαισίου προληπτικής εποπτείας.

Τα μέτρα, που προτάθηκαν, περιελάμβαναν την εξάλειψη των εμποδίων άντλησης κεφαλαίων από τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις σε πανευρωπαϊκή βάση, την υιοθέτηση ενός κοινού νομικού πλαισίου για την ενοποίηση των αγορών κινητών αξιών και παραγώγων, την εδραίωση ενός ενιαίου πλαισίου διαφάνειας –ήτοι γνωστοποίησης τακτικής και έκτακτης πληροφόρησης- για τις εισηγμένες εταιρείες, την υποστήριξη των διασυννοριακών συναλλαγών επί κινητών αξιών, την δημιουργία ενός ασφαλούς και διαφανούς περιβάλλοντος για τη διασυννοριακή εταιρική αναδιάρθρωση, δηλαδή τις συγχωνεύσεις, εξαγορές και τους εν γένει μετασχηματισμούς, την δημιουργία ενός πλαισίου στο οποίο οι διαχειριστές χαρτοφυλακίων θα μπορούν να βελτιστοποιήσουν τις αποδόσεις τους προς το συμφέρον των επενδυτών, την διευκόλυνση της γρήγορης επίλυσης διαφορών μεταξύ καταναλωτών μέσω αποτελεσματικών εξώδικων διαδικασιών, την αναβάθμιση της νομοθεσίας για την προληπτική εποπτεία της τραπεζικής, της ασφαλιστικής και αγοράς των κινητών αξιών και την υιοθέτηση νομοθετικού πλαισίου για την προληπτική εποπτεία των χρηματοοικονομικών ομίλων.¹⁶

Έως τις αρχές του 2005, το μεγαλύτερο μέρος της νομοθετικής εργασίας του ΠΔΧΥ είχε ολοκληρωθεί· πολλοί κάνουν λόγο για ένα “κύμα” νομοθετικών μέτρων και στους τρεις κλάδους της χρηματοοικονομικής αγοράς, κυρίως όμως στον κλάδο των κεφαλαιαγορών.¹⁷ Το εκτεταμένο σώμα των νέων διατάξεων δημιουργεί, σήμερα που η ενσωμάτωσή του βρίσκεται σε φάση ολοκλήρωσης από τα κράτη μέλη¹⁸, πράγματι, ένα λεπτομερές και εξαντλητικό νομοθετικό πλαίσιο.

Ιδιαίτερα στον τομέα της κεφαλαιαγοράς, όπου το νομοθετικό πλαίσιο συνδυάζεται με την αρχιτεκτονική Lamfalussy, η οποία περιγράφεται και αναλύεται στο επόμενο μέρος του παρόντος κεφαλαίου, η αρχή της “ελάχιστης εναρμόνισης” και της “αμοιβαίας αναγνώρισης” της στρατηγικής του διαβατηρίου δίνει, πλέον, την θέση της στην ρητή εκ του κοινοτικού νόμου απαίτηση¹⁹ ή στην έμμεση²⁰ διά του νόμου αυτού επιβολή στα κράτη μέλη της υποχρέωσης για μέγιστη και ουσιαστική εναρμόνιση, όχι μόνο των κανόνων προληπτικής εποπτείας τους αλλά, σε μεγάλο βαθμό, ακόμη και του αναγκαστικού συναλλακτικού τους δικαίου συμπεριλαμβανομένων και των κανόνων λειτουργίας

¹⁶ “The EU Financial Services Action Plan: A Guide” (2003) 43 *Bank of England Quarterly Bulletin* 352.

¹⁷ Βλ. Πλέον πρόσφατη αναφορά: Ευρωπαϊκή Επιτροπή: *Annex B to the FSAP Evaluation: Transposition of FSAP Directives - State of play as at 15/10/2005* Διαθέσιμο από http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/actionplan/index/051015_annex_b_en.pdf

¹⁸ Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκδίδει στοιχεία ενσωμάτωσης του κοινοτικού κεκτημένου ανά χώρα –πλέον πρόσφατη καταγραφή στις 28-7-2006 – διαθέσιμη από http://ec.europa.eu/internal_market/finances/actionplan/transposition/index_en.htm

¹⁹ Π.χ. Οδηγία 2003/71/EK σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK, ΕΕ 2003 L 345/64, αρθρ. . Και P. Schammo, “The prospectus approval system” (2006) 7(2) *European Business Organization Law Review* 501.

²⁰ Χαρακτηριστικό παράδειγμα η Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοοικονομικών μέσων, ΕΕ 2006 L 145/1, και τα εκτελεστικά της μέτρα, ιδιαίτερα ο Κανονισμός της Επιτροπής 1287/2006/EK για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις υποχρεώσεις τήρησης αρχείων για τις επιχειρήσεις επενδύσεων, τη γνωστοποίηση συναλλαγών, τη διαφάνεια της αγοράς, την εισαγωγή χρηματοοικονομικών μέσων προς διαπραγμάτευση, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της οδηγίας αυτής (ΕΕ L 241/1 της 2-9-2006), ο οποίος εξαντλεί κάθε δυνατότητα εθνικής παρέμβασης, αλλά και η εκτελεστική Οδηγία της Επιτροπής 2006/73/EK για την εφαρμογή της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, όσον αφορά τις οργανωτικές απαιτήσεις και τους όρους λειτουργίας των επιχειρήσεων επενδύσεων, καθώς και τους ορισμούς που ισχύουν για τους σκοπούς της εν λόγω οδηγίας (ΕΕ L 241/26 της 2-9-2006), που μειώνει τις δυνατότητες εθνικής παρέμβασης, αφενός λόγω λεπτομερούς και εκτενούς πλαισίου και αφετέρου λόγω της διάταξης του αρθρ., το οποίο ρητά προβλέπει ότι τα κράτη μέλη δύνανται να επιβάλουν πρόσθετες οργανωτικές απαιτήσεις στις εγχώριες επιχειρήσεις τους μόνο όμως αυτό δικαιολογείται απολύτως από ανάγκες της τοπικής αγοράς και αφού προηγουμένως ενημερώσουν την Επιτροπή για την αναγκαιότητα αλλά και για την χρονική διάρκεια του πρόσθετου αυτού μέτρου.

των αγορών κινητών αξιών και των υποδομών τους. Δεν είναι υπερβολή να ειπωθεί ότι η υιοθέτηση των μέτρων του ΠΔΧΥ οδηγεί σταδιακά, τελικά, σε δραστική περιστολή της ρυθμιστικής αρμοδιότητας των εθνικών εποπτικών αρχών.

Στον κλάδο του τραπεζικού δικαίου, το νομοθετικό κύμα του ΠΔΧΥ εκσυγχρόνισε και συμπλήρωσε, στο πεδίο της προστασίας του καταναλωτή, τις πρώιμες προσπάθειες, που αναλύθηκαν στο τρίτο κεφάλαιο του παρόντος. Υπήρξαν αρκετά μέτρα για τα συστήματα πληρωμών, περιλαμβανομένου κι ενός νέου ευρωπαϊκού κανονισμού για τις διασυνοριακές μεταφορές κεφαλαίων,²¹ ο οποίος ενδυνάμωσε το προηγούμενο καθεστώς και επεξέτεινε το πεδίο εφαρμογής του σε όλα τα είδη πληρωμών, συμπεριλαμβάνοντας τις πληρωμές με χρεωστικές και πιστωτικές κάρτες και διασφαλίζοντας ότι εφαρμόζεται η ίδια τιμή τόσο στις διασυνοριακές όσο και στις εθνικές πληρωμές. Άλλα μέτρα κάλυψαν καινούρια ρυθμιστικά πεδία, τα οποία δεν είχαν περιληφθεί στις πρώτες νομοθετικές προσπάθειες, όπως αυτές αναλύθηκαν ανωτέρω. Τα νέα αυτά ρυθμιστικά πεδία αφορούν στην εξ αποστάσεως προώθηση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών²² και στην έκδοση ηλεκτρονικού χρήματος.²³

Το καταφανώς ευνοϊκότερο μέτρο υπέρ του καταναλωτή υπήρξε η νέα πρόταση Οδηγίας για την Καταναλωτική Πίστη.²⁴ Η νέα νομοθετική πρόταση δεν περιορίζεται απλώς να επιβάλλει την υποχρέωση για παροχή πληροφοριών στο υποψήφιο πελάτη πιστωτικού ιδρύματος για το επιτόκιο δανεισμού, το οποίο αυτός θα πρέπει να καταβάλλει εφόσον λάβει το δάνειο. Καταρχάς καταλαμβάνει, επί τη βάση της αρχής της μέγιστης εναρμόνισης, όλες τις μορφές της καταναλωτικής πίστης, εκτός από τα στεγαστικά δάνεια. Εκτείνεται δε και πέραν αυτής σε πιστώσεις που δεν αφορούν κλασικό τραπεζικό δανεισμό, όπως η αγορά με πίστωση του τιμήματος (αγορά με δόσεις), η υπερανάλωση από τραπεζικό λογαριασμό, η κυλιόμενη πίστωση και η χρηματοδοτική μίσθωση, και μάλιστα ανεξαρτήτως ποσού, δηλαδή χωρίς κατώτατο ή ανώτατο όριο. Η πρόταση Οδηγίας περιλαμβάνει διατάξεις, μέσω των οποίων οι καταναλωτές κερδίζουν το δικαίωμα να υπαναχωρήσουν από τη σχετική σύμβαση εντός 14 ημερών (προθεσμία υπαναχώρησης), χωρίς κόστος και χωρίς ειδική αιτιολογία. Εισάγει ακόμη την αρχή του “υπεύθυνου δανεισμού”, σύμφωνα με την οποία ο δανειολήπτης οφείλει να αποκαλύπτει όλες τις σχετικές πληροφορίες, όταν ερωτάται από τον δανειστή, αλλά ο τελευταίος οφείλει να παρέχει επαρκείς συμβουλές για το καταλληλότερο προϊόν από την σειρά των προϊόντων του και να εκτιμά ευσυνείδητα την φερεγγυότητα και πιστοληπτική ικανότητα του δανειολήπτη, πριν από τη χορήγηση δανείου. Με αυτό τον τρόπο, η παραδοσιακή αρχή, σύμφωνα με την οποία ο δανειστής δεν υπέχει καμία ευθύνη επιμέλειας έναντι του δανειολήπτη και καθίσταται υπεύθυνος μόνο σε περίπτωση παραπλανητικής παρουσίασης προϊόντων σε αυτόν, αντιστρέφεται, και ο τραπεζίτης ή κάθε άλλος δανειστής πρέπει πλέον να ενεργεί σύμφωνα με το τεκμαιρόμενο συμφέρον του πελάτη.

Τέλος, την 1η Φεβρουαρίου 2001, η Επιτροπή θεσμοθέτησε δίκτυο διαφόρων εθνικών συστημάτων εξώδικης επίλυσης των διαφορών, που προκύπτουν ανάμεσα σε παρόχους λιανικών χρηματοοικονομικών –τραπεζικών, ασφαλιστικών και επενδυτικών- υπηρεσιών και τους πελάτες τους. Το δίκτυο περιλαμβάνει, τόσο εξειδικευμένα ανά χρηματοοικονομικό κλάδο σχήματα

²¹ Κανονισμός (ΕΚ) 2560/2001 σχετικά με τις διασυνοριακές πληρωμές σε ευρώ, ΕΕ 2001, L 344/13.

²² Οδηγία 2002/65/ΕΚ σχετικά με την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών προς τους καταναλωτές, ΕΕ 2002, L 271/16. Αυτή εισάγει κοινούς κανόνες, οι οποίοι προσπαθούν να διασφαλίσουν την αποτελεσματική προστασία των καταναλωτών λιανικών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (όπως πιστωτικές κάρτες, τραπεζικές υπηρεσίες, προγράμματα συνταξιοδότησης και ασφάλειας ζωής) όταν αυτές προωθούνται μέσω τηλεφώνου, ταχυδρομείου ή ηλεκτρονικών μέσων, όπως το διαδίκτυο.

²³ Οδηγία 2000/46/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 18ης Σεπτεμβρίου 2000, για την ανάληψη, την άσκηση και την προληπτική εποπτεία της δραστηριότητας ιδρύματος ηλεκτρονικού χρήματος, ΕΕ 2000, L 275/39.

²⁴ Πρόταση Οδηγίας για την εναρμόνιση των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων που διέπουν τις πιστώσεις που χορηγούνται στους καταναλωτές, COM(2002) 443 τελικό, 11 Σεπτεμβρίου 2002. Η οδηγία δεν έχει κόμη υιοθετηθεί.

διαμεσολαβητών, όσο και γενικά όργανα εξυπηρέτησης καταναλωτών και επεξεργασίας παραπόνων. Ο σκοπός αυτού του δικτύου, που ονομάζεται FIN-NET, είναι να βοηθά τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές να επιλύουν διασυνοριακές διαφορές, χωρίς να χρειάζεται να καταφεύγουν στην μακρόχρονη και οικονομικά επαχθή δικαστηριακή οδό.²⁵

Έτσι, όταν ένας καταναλωτής επιθυμεί να καταγγείλει έναν πάροχο χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, ο οποίος είναι εγκατεστημένος σε άλλο κράτος μέλος, μπορεί πλέον να επικοινωνεί με το σύστημα εξώδικης διευθέτησης καταγγελιών της χώρας διαμονής τους. Αυτό αναμένεται να προωθήσει την καταγγελία στο αρμόδιο σύστημα της χώρας του παρόχου υπηρεσιών. Σύμφωνα με την Επιτροπή,²⁶ το FIN-NET είναι το πρώτο πλήρως λειτουργικό διασυνοριακό σύστημα εναλλακτικής επίλυσης διαφορών στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Οι πιο εντυπωσιακές κινήσεις προς μία εκτενή εναρμόνιση, ωστόσο, έγιναν, όπως προαναφέραμε επί τη βάση του ΠΔΧΥ, στον τομέα της κεφαλαιαγοράς. Τέσσερις μείζονες οδηγίες²⁷ υιοθετήθηκαν υπό ένα πρωτότυπο νομοθετικό σύστημα, την αποκαλούμενη διαδικασία Lamfalussy, η οποία αναλύεται στο επόμενο τμήμα του παρόντος κεφαλαίου. Σύμφωνα με αυτό το σύστημα, οι τέσσερις βασικές οδηγίες συμπληρώνονται από πολυάριθμα εκτελεστικά νομοθετικά μέτρα, τα οποία εκδίδονται από την Επιτροπή υπό τη διαδικασία της “επιτροπολογίας” και περιέχουν πιο τεχνικές και λεπτομερείς διατάξεις από εκείνες που περιείχαν οι οδηγίες του διαβατηρίου.

Ο συνολικός αντίκτυπος της νομοθεσίας αυτής είναι κεφαλαιώδης: όλες οι βασικές θεματικές ενότητες του δικαίου της κεφαλαιαγοράς, δηλαδή η άντληση κεφαλαίων από τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις μέσω της έκδοσης κινητών αξιών στις πρωτογενείς αγορές, η διάρθρωση και η ρύθμιση των δευτερογενών αγορών, η διαρκής πληροφόρηση που πρέπει να διαχέουν οι εκδότες των οποίων κινητές αξίες είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση στις αγορές κινητών αξιών, η συναλλακτική συμπεριφορά προς αποφυγή φαινομένων κατάχρησης της αγοράς και η δεοντολογία των επιχειρήσεων επενδύσεων, αντιμετωπίζονται από την Κοινοτική νομοθεσία, σε μικρότερο ή μεγαλύτερο βαθμό και πάντοτε προς μία σαφώς διατυπούμενη ή αναφανδόν υποδηλούμενη κατεύθυνση της μέγιστης εναρμόνισης.

Σημαντική πρόοδος συντελέστηκε, μέσω του ΠΔΧΥ, και στον τομέα των συλλογικών επενδύσεων, με την υιοθέτηση των οδηγιών που διασφαλίζουν την ελευθερία κίνησης των εταιρειών διαχείρισης ΟΣΕΚΑ²⁸ και την διεύρυνση του κύκλου και των ορίων των επιτρεπόμενων επενδύσεων των ΟΣΕΚΑ.²⁹

²⁵ Η εργασία αυτή βασίζεται στη Σύσταση της Επιτροπής 98/257 σχετικά με τις αρχές που διέπουν τα αρμόδια όργανα για την εξώδικη επίλυση των διαφορών κατανάλωσης.

²⁶ Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Δελτίο τύπου IP/01/152, “Χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες: Η Επιτροπή ιδρύει δίκτυο εξωδικαστικής επίλυσης διαφορών στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών προκειμένου να αυξηθεί η εμπιστοσύνη των καταναλωτών” (1 Φεβ. 2001), διαθέσιμο στο <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/01/152&format=HTML&aged=1&language=EL&guiLanguage=en>.

²⁷ Οδηγία 2003/6/ΕΚ για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς), (ΕΕ 2003, L 96/16), Οδηγία 2003/71/ΕΚ σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση, (ΕΕ 2003, L 345/64), Οδηγία 2004/39/ΕΚ για τις αγορές χρηματοοικονομικών μέσων, (ΕΕ 2004, L 145/1), και Οδηγία 2004/109/ΕΚ για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά, (ΕΕ 2004, L 390/38).

²⁸ Οδηγία 2001/107/ΕΟΚ για την τροποποίηση της Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ του Συμβουλίου για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) όσον αφορά τη ρύθμιση των εταιρειών διαχείρισης και τα απλοποιημένα ενημερωτικά δελτία, ΕΕ 2001, L 41/20.

²⁹ Οδηγία 2001/108/ΕΟΚ για την τροποποίηση της Οδηγίας 85/611/ΕΟΚ του Συμβουλίου για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ), όσον αφορά τις επενδύσεις των ΟΣΕΚΑ, ΕΕ 2001, L 41/35. Επίσης, Rough D., Smith K., “The UCITS directive and the single European funds market: a case review” (2005) 20(6) Journal of International Banking Law and Regulation 251

Παράλληλα αναπτύχθηκε νομοθετική δραστηριότητα σε κοινοτικό επίπεδο σχετικά με το εταιρικό δίκαιο των εκδοτών κινητών αξιών. Παρότι η εν λόγω δραστηριότητα δεν εντάσσεται στο στενό πυρήνα του ΠΔΧΥ καθώς βρίσκεται στο μεταίχμιο μεταξύ του δικαίου της κεφαλαιαγοράς και του εταιρικού δικαίου, συμπληρώνει, ωστόσο, το πλαίσιο του ΠΔΧΥ και συμβάλλει στην ευρωπαϊκή ολοκλήρωση του χρηματοοικονομικού τομέα.³⁰

3. Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ LAMFALUSSY

Το ΠΔΧΥ προκάλεσε, όπως είδαμε, την παραγωγή ενός συμπαγούς σώματος κοινοτικών νομοθετικών μέτρων, το οποίο απετέλεσε το τρίτο ουσιαστικό κύμα ευρωπαϊκής νομοθεσίας για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, μετά από τα πρώιμα σταδιακά μέτρα εναρμόνισης του δευτέρου και τις οδηγίες για το “διαβατήριο” του τρίτου κεφαλαίου του παρόντος. Κατά κάποιο τρόπο, τα μέτρα που ΠΔΧΥ “συμπληρώνουν” την εργασία που είχε διεξαχθεί νωρίτερα, πριν το 1992, ως ατζέντα της Ενιαίας Αγοράς. Κατά έναν άλλο, όμως, τρόπο, αποτελούν, όπως λεπτομερώς θα αναλύσουμε στα επόμενα κεφάλαια του παρόντος, αποφασιστική καμπή, τόσο από την άποψη του είδους της ρυθμιστικής προσέγγισης, που επελέγη, όσο και από την άποψη του βαθμού εναρμόνισης, που επετεύχθη με την υιοθέτηση των μέτρων αυτών. Η θέση σε ισχύ των οδηγιών του ΠΔΧΥ ήδη διαφαίνεται ότι θα οδηγήσει σε σημαντική σύγκλιση των ουσιαστικών κανόνων δικαίου, που ισχύουν για τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα σε όλη την Ευρώπη.

Η έκθεση Lamfalussy και η διαπίστωση των προβλημάτων της διαδικασίας νομοθέτησης

Τον Ιούλιο του 2000, το Ecofin ανέθεσε σε μια λεγόμενη “Επιτροπή Σοφών”, υπό την προεδρία του Alexandre Lamfalussy, να εντοπίσει τα εναπομείναντα εμπόδια για την ενοποίηση ενός εκ των τριών πυλώνων της χρηματοοικονομικής αγοράς της ΕΕ, αυτού της κεφαλαιαγοράς, όπου, όπως προαναφέραμε η αποτυχία ενοποίησης ήταν παταγώδης. Σε δύο εκθέσεις, που εκδόθηκαν το Νοέμβριο του 2000³¹ και το Φεβρουάριο του 2001³², η Επιτροπή Lamfalussy διαπίστωνε τα ακόλουθα.

Η ανάπτυξη της ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς παρακωλύεται από πλήθος αλληλοσυνδεόμενων παραγόντων και εμποδίων, που πηγάζουν από τη διαφορετικότητα των κανόνων του δικαίου της κεφαλαιαγοράς, του φορολογικού δικαίου και των σχετικών πρακτικών αλλά και από την απόκλιση των επιχειρησιακών διαδικασιών λειτουργίας των διάφορων, αναγκαίων για τη λειτουργία των αγορών, υποδομών: η απουσία ουσιαστικής εναρμόνισης ενός μεγάλου αριθμού θεμάτων παρεμποδίζει την εφαρμογή του συστήματος αμοιβαίας αναγνώρισης. Εξάλλου, το ρυθμιστικό πλαίσιο δεν είναι αποτελεσματικό ενώ παρατηρείται ασυνεπής ενσωμάτωση και εφαρμογή του κοινοτικού δικαίου, εν μέρει εξαιτίας του ότι η Επιτροπή δεν παρέχει σαφείς κατευθυντήριες γραμμές για την ενσωμάτωση και την εφαρμογή αυτή.

Όπως πάντως και η ίδια η έκθεση διαπίστωνε, η ατελής εναρμόνιση των Ευρωπαϊκών ρυθμιστικών

³⁰ Οι πλέον σημαντικές ρυθμίσεις του κοινοτικού εταιρικού δικαίου με αντίκτυπο στην δημιουργία ενιαίας ευρωπαϊκής κεφαλαιαγοράς είναι οι εξής: Οδηγία 2005/56/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 26^{ης} Οκτωβρίου 2005 για τις διασυννοριακές συγχωνεύσεις κεφαλαιουχικών εταιρειών L310, 25.11.2005, σελ. 1, Οδηγία 2007/36/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 11^{ης} Ιουλίου 2007 για την άσκηση ορισμένων δικαιωμάτων των μετόχων εισηγμένων εταιρειών L184, 14.7.2007, σελ. 17 και κάποια μέτρα ήπιας νομοθέτησης (soft law) όπως ενδεικτικά η Σύσταση της Επιτροπής 2004/913/ΕΚ της 14^{ης} Δεκεμβρίου 2004, για την προώθηση κατάλληλου καθεστώτος αποδοχών των διοικητικών στελεχών των εισηγμένων εταιρειών L385, 14.12.2004, σελ. 55, η Σύσταση της Επιτροπής 2005/162/ΕΚ της 15^{ης} Φεβρουαρίου 2005 σχετικά με το ρόλο των μη εκτελεστικών και των εποπτικών διοικητικών στελεχών των εισηγμένων εταιρειών, καθώς και με τις επιτροπές του διοικητικού ή του εποπτικού συμβουλίου L52, 25.2.2005, σελ. 51.

³¹ Διαθέσιμη από http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/initial-report-wisemen_en.pdf.

³² Final Report of the Committee of the Wise Men (Φεβ. 2001), διαθέσιμη από http://ec.europa.eu/internal_market/securities/lamfalussy/indx_en.htm.

πλαισίων είναι τμήμα μόνο του προβλήματος. Το σημαντικότερο πρόβλημα είναι το ίδιο το σύστημα της εναρμόνισης: πώς επιλέγεται να εναρμονιστεί ή να μην εναρμονιστεί το ένα ή το άλλο ζήτημα; πώς ενσωματώνονται οι κανόνες τις εθνικές έννομες τάξεις;

Αλλά και ως προς την διαδικασία νομοθέτησης, η επιτροπή Lamfalussy σημείωνε ότι αυτή ήταν εξαιρετικά βραδεία: το τρέχον σύστημα απαιτούσε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να υποβάλει πρόταση λήψης νομοθετικού μέτρου προς το Συμβούλιο των Υπουργών και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, η υιοθέτηση του οποίου απαιτούσε συναπόφαση των ως άνω δύο οργάνων σύμφωνα με το άρθρο 251 της Συνθήκης, συναπόφαση η οποία σε πολλές περιπτώσεις δεν είχε επιτευχθεί συναπογόμενη μεγάλη καθυστέρηση της προόδου νομοθέτησης. Ο μέσος χρόνος που απαιτείτο, όπως παρατηρούσε η επιτροπή Lamfalussy, για την ευόδωση της διαδικασίας συναπόφασης, από την πρόταση της Επιτροπής έως την τελική συμφωνία σε όλα τα πεδία της προτεινόμενης ρύθμισης, υπερέβαινε τα δύο χρόνια ενώ στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, ο μέσος χρόνος ήταν μεγαλύτερος.

Συγκεκριμένα και σύμφωνα με την επιτροπή Lamfalussy, το σύστημα νομοθέτησης κινδύνευε, σε κάθε υιοθετούμενο νομοθετικό μέτρο, να υιοθετεί “έμφραγμα” σε περισσότερες από μία χρονικές φάσεις, ως εξής: α) καταρχήν, στην φάση της ίδιας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, η οποία λόγω ελλείψεως χρόνου επιβραδύνει την διατύπωση της πρότασης νομοθετικού μέτρου, β) δευτερευόντως και ιδιαίτερα, στο επίπεδο Συμβουλίου των Υπουργών, όπου υπερβολικά συχνά υπάρχει τάση να προστίθενται περιττά επίπεδα περιπλοκότητας σε σαφείς προτάσεις της Επιτροπής -συχνά σε μια προσπάθεια συμβιβασμού όλων των εθνικών νομοθεσιών σε ένα “ενιαίο” κοινοτικό πλαίσιο, γ) κατά τρίτο, στο επίπεδο του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και δ) τέλος, στο επίπεδο των Κρατών Μελών όπου η μεταφορά σε εθνικό επίπεδο και η εφαρμογή του νομοθετικού μέτρου πολλές φορές καθυστερεί και είναι συχνά πλημμελής.

Η επιτροπή Lamfalussy διαπίστωνε περαιτέρω ότι το νομοθετικό σύστημα της Κοινότητας παρουσιάζει συνολικά μια σειρά από μείζονα μειονεκτήματα, δηλαδή είναι υπερβολικά αργό, υπερβολικά άκαμπτο, δεν επιτυγχάνει την άμεση νομοθετική αντίδραση που είναι αναγκαία για την ρύθμιση της ταχέως μεταβαλλόμενης χρηματοοικονομικής αγοράς, παραμένει αρκετά ασαφές, γεγονός που δεν διασφαλίζει την ενιαία εφαρμογή του από τα κράτη μέλη και αδυνατεί να διαχωρίσει τις βασικές και διαρκείς “αρχές πλαίσιο” από τους πρακτικούς, καθημερινούς και περισσότερο “ευαίσθητους” στην παρέλευση του χρόνου κανόνες εφαρμογής τους. Το αποτέλεσμα είναι ότι οι Οδηγίες είναι υπερβολικά λεπτομερείς και δεν προσαρμόζονται γρήγορα στις νέες και ταχείες εξελίξεις, που χαρακτηρίζουν τον χρηματοοικονομικό τομέα.

Η πρόταση της επιτροπής Lamfalussy και η νέα διαδικασία νομοθέτησης

Για να αντιμετωπίσει αυτά τα προβλήματα, η επιτροπή Lamfalussy πρότεινε μια “πρωτότυπη”, εν δυνάμει πιο γοργή και αποδοτική, διαδικασία νομοθέτησης προκειμένου να αποφευχθούν οι έμφυτες με τη χρονοβόρα διαδικασία της συναπόφασης καθυστερήσεις. Σύμφωνα με την προτεινόμενη διαδικασία, η βασική κοινοτική νομοθεσία θα έπρεπε να περιορίζεται στην θέσπιση των λεγόμενων “αρχών πλαίσιο”, που διέπουν κάθε ζήτημα, οι οποίες αντανάκλουν τις βασικές πολιτικές επιλογές και συμβιβασμούς (Επίπεδο 1).

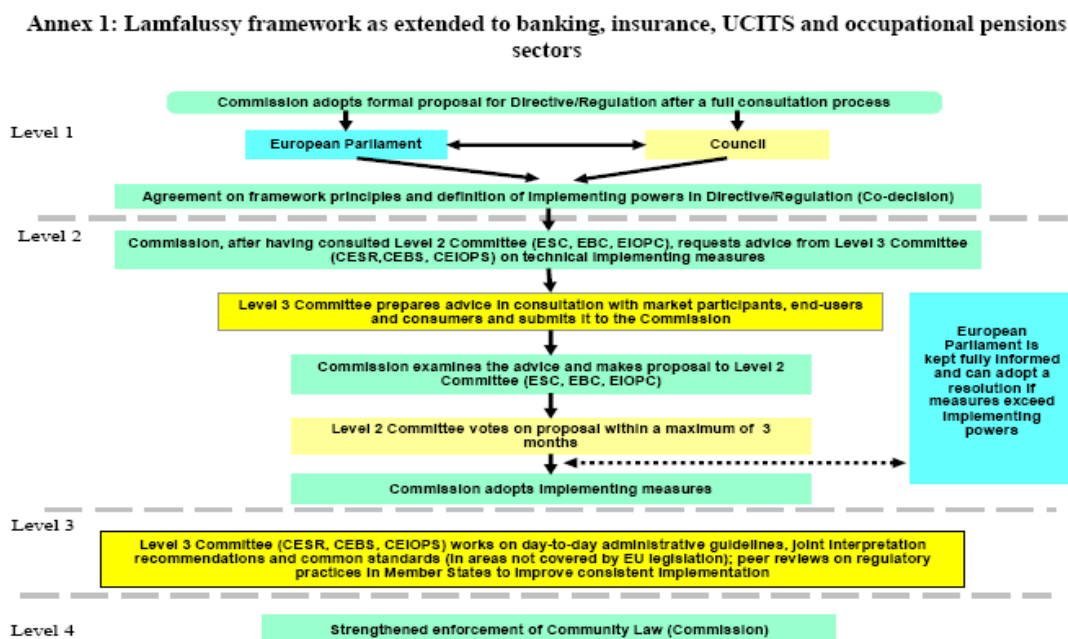
Αντιθέτως, για την ρύθμιση των πιο λεπτομερών και τεχνικών ζητημάτων, που ανάγονται στην εξειδίκευση και απαιτούνται για την πρακτική εφαρμογή των “αρχών πλαίσιο”, θα πρέπει να παρέχεται “νομοθετική εξουσιοδότηση” στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η οποία θα ενεργεί με τη συνδρομή δύο τύπων ειδικών επιτροπών: των κανονιστικών επιτροπών και των εποπτικών επιτροπών. Οι κανονιστικές επιτροπές θα συντίθενται από ανώτατα στελέχη των εθνικών υπουργείων και θα εργάζονται ως ρυθμιστικές επιτροπές εντός του γενικότερου Κοινοτικού νομοθετικού πλαισίου της λειτουργίας των επιτροπών (“επιτροπολογία”) ³³. Οι κανονιστικές επιτροπές, οι οποίες, όπως θα

³³ Απόφαση 1999/468/ΕΚ του Συμβουλίου για τον καθορισμό των όρων άσκησης των εκτελεστικών αρμοδιοτήτων που

δούμε παρακάτω είναι μία για κάθε κλάδο της χρηματοοικονομικής αγοράς, ονομάζονται πλέον “επιτροπές του Επίπεδου 2” της διαδικασίας Lamfalussy. , Οι εποπτικές επιτροπές θα συντίθενται από τους επικεφαλής των εθνικών εποπτικών αρχών και θα ενεργούν, ως προς το Επίπεδο 2 με απλή συμβουλευτική / γνωμοδοτική ιδιότητα ενώ η κύρια δράση τους θα αναπτύσσεται στο Επίπεδο 3 όπως αναλύεται κατωτέρω. .

Στο Επίπεδο 3, τώρα, θα επιδιώκεται η από τις εποπτικές αρχές διασφάλιση της κατά το δυνατόν μεγαλύτερης συνέπειας στην καθημερινή εφαρμογή της κοινοτικής νομοθεσίας σε εθνικό επίπεδο ενώ στο Επίπεδο 4 θα διεξάγεται μια πιο ενεργητική προσπάθεια επιβολής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής κατά των μη συμμορφούμενων κρατών μελών.

Η προτεινόμενη από το Lamfalussy και για τους τρεις πυλώνες της χρηματοοικονομικής αγοράς νομοθετική διαδικασία περιγράφεται εμφανώς στο διάγραμμα κατωτέρω³⁴:



Το νέο σύστημα νομοθέτησης,³⁵ που προτάθηκε από την Επιτροπή Lamfalussy, η υιοθέτηση του οποίου εγκρίθηκε μαζί με την έκθεση ως σύνολο, τόσο από το Συμβούλιο ECOFIN, όσο και από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Στοκχόλμης στις 23 και 24 Μαρτίου 2001, αφορούσε αρχικά μόνο την αγορά κινητών αξιών και προέβλεπε τη δημιουργία δύο επιτροπών, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Κινητών Αξιών (European Securities Committee, εφεξής ESC)³⁶ και της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (Committee of European Securities Regulators, εφεξής CESR)³⁷, οι οποίες ιδρύθηκαν με σχετικές Αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Διά της εφαρμογής της ως άνω τετραεπίπεδης διαδικασίας Lamfalussy προχώρησε ταχύτατα και αποτελεσματικά³⁸ η νομοθέτηση των εξαιρετικά σημαντικών ρυθμίσεων του κοινοτικού δικαίου της

ανατίθενται στην Επιτροπή, ΕΕ 1999, L 184/23, ειδικά το Άρθρο 5.

³⁴ Internistitutional Monitoring Group: First Interim Report Monitoring the Lamfalussy Process (Μάρτιος 2006), Annex I, διαθέσιμο από http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/060322_first_interim_report_en.pdf

³⁵ Βλ. και Χρ. Γκόρτσος, “Η εξέλιξη του χρηματοοικονομικού δικαίου: πρέπει να προχωρεί το κοινοτικό δίκαιο με γενικές ή με λεπτομερείς ρυθμίσεις (rules v principles);”, Εισήγηση στο 16^ο Πανελλήνιο Συνέδριο Εμπορικόλογων, Βόλος, 3-5 Νοε. 2006.

³⁶ Απόφαση 2001/527/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη σύσταση της ευρωπαϊκής επιτροπής ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών (ΕΕ L 191 της 13.7.2000, σ. 43)

³⁷ Απόφαση 2001/528/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη σύσταση της ευρωπαϊκής επιτροπής κινητών αξιών (ΕΕ L 191 της 13.7.2001 σ. 45)

³⁸ Θα πρέπει να σημειωθεί ότι έχει συσταθεί Διοργανική Ομάδα Παρακολούθησης (Inter-Institutional Monitoring

κεφαλαιαγοράς³⁹.

Στη συνεδρίαση του τού Δεκεμβρίου 2002 το Συμβούλιο ECOFIN αποφάσισε την εξουσιοδότηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, προκειμένου για την λήψη των κατάλληλων ρυθμίσεων, που θα επέτρεπαν την επέκταση της αρχιτεκτονικής Lamfalussy και στους υπόλοιπους πυλώνες του χρηματοοικονομικού τομέα, ήτοι στους κλάδους των τραπεζών και των ασφαλίσεων. Η επέκταση της νέας αρχιτεκτονικής στο σύνολο του χρηματοοικονομικού τομέα βασίστηκε σε έξι Αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής⁴⁰ –τέσσερις εξ αυτών αφορώσες στη δημιουργία των δύο κανονιστικών και ισάριθμων εποπτικών επιτροπών του ασφαλιστικού και του τραπεζικού αντίστοιχα κλάδου και δύο ακόμη προκειμένου για τη διεύρυνση των αρμοδιοτήτων των ήδη υφισταμένων ως άνω CESR και ESC στον τομέα των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων (ΟΣΕΚΑ)- και στην Οδηγία 2005/1/ΕΚ⁴¹, η οποία έθεσε σε λειτουργία με πλήρεις αρμοδιότητες τις κανονιστικές και εποπτικές ως άνω δημιουργηθείσες αρχές όλων των πυλώνων του χρηματοοικονομικού τομέα.

Ο παρακάτω πίνακας αποτυπώνει την τελική δόμηση των επιτροπών στους τρεις πυλώνες της χρηματοοικονομικής αγοράς:

	Τραπεζικός Τομέας	Ιδιωτική και Επαγγελματική Ασφάλιση	Κεφαλαιαγορά και αμοιβαία κεφάλαια
Κανονιστική Επιτροπή – Επίπεδο II	Ευρωπαϊκή Επιτροπή Τραπεζών (EBC)	Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΙΟΡΚ)	Ευρωπαϊκή Επιτροπή Κινητών Αξιών (ΕΣΚ)
Επιτροπή Εποπτικών Αρχών – Επίπεδο III	Επιτροπή Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας (CEBS)	Επιτροπή Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (CEIOPS)	Επιτροπή Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (CESR)

Group) της Εφαρμογής της Διαδικασίας Lamfalussy, με πρόταση της ίδιας της Επιτροπής Lamfalussy. Η Ομάδα αυτή είχε αρχικά προσανατολισμό στον τομέα των κινητών αξιών. Επανασυστάθηκε όμως με κοινή απόφαση Κοινοβουλίου, Συμβουλίου και Επιτροπής (Έγγραφο IP/02/195) προκειμένου καλύψει όλο τον χρηματοοικονομικό τομέα (δηλαδή τον τραπεζικό και τον ασφαλιστικό κλάδο), στον οποίον έχει επεκταθεί η διαδικασία Lamfalussy. Η Επανασυσταθείσα αυτή Οργανική Ομάδα αυτή δεν έχει εκδώσει οριστική αναφορά. Χαρακτηριστική είναι η ενδιάμεση αναφορά της (*Inter-institutional Monitoring Group – First Interim Report Monitoring the Lamfalussy Process – 22 Μαρτίου, 2006*) ενώ η πρώτη οριστική αναφορά της αναμένεται εντός του πρώτου εξαμήνου του 2007. Η ενδιάμεση αναφορά βρίσκεται στο http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/committees/060322_first_interim_report_en.pdf.

³⁹ Οδηγία 2003/6/ΕΚ για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς) (*EE L 96 της 12.4.2003 σ. 16*), Οδηγία 2003/71/ΕΚ σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ (*EE L 345 της 31.12.2003, σ. 64*), 2004/39/ΕΚ για τις αγορές χρηματοοικονομικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ και της οδηγίας 2000/12/ΕΚ και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ (*EE L 145 της 30.4.2004 σ. 1*), Οδηγία 2004/109/ΕΚ για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας σε σχέση με τις πληροφορίες που πρέπει να δημοσιεύουν οι εκδότες των οποίων οι αξίες είναι εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της Οδηγίας 2001/34/ΕΚ (*EE L 390 της 31.12.2004 σ. 38*)

⁴⁰ Απόφαση 2004/5/ΕΚ της Επιτροπής της 5-11-2003, για τη σύσταση της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Αρχών Τραπεζικής Εποπτείας (Committee of European Banking Supervisors -CEBS) (*EE L 3, 7-1-2004, σ. 28-29*), Απόφαση 2004/6/ΕΚ της Επιτροπής της 5-11-2003, για τη σύσταση της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors –CEIOPS) (*EE L 3, 7-11-2004, σ. 30-31*), Απόφαση 2004/7/ΕΚ της Επιτροπής της 5-11-2003, για την τροποποίηση της Απόφασης 2001/527/ΕΚ για τη σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών (*EE L 3, 7-1-2004, σ.32*), Απόφαση 2004/8/ΕΚ της Επιτροπής της 5-11-2003 για την τροποποίηση της Απόφασης 2001/528/ΕΚ για τη σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Κινητών Αξιών (*EE L 3, 7-1-2004, σ. 33*), Απόφαση 2004/9/ΕΚ της 5-11-2003 για τη σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (European Insurance and Occupational Pensions Committee –ΕΙΟΡΚ) (*EEL3, 7-1-2004, s. 34-35*), Απόφαση 2004/10/ΕΚ της Επιτροπής της 5-11-2003 για τη σύσταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Τραπεζών (European Banking Committee – EBC) (*EE L 3, 7-1-2004, σ. 36-37*)

⁴¹ Οδηγία 2005/1/ΕΚ για τροποποίηση των Οδηγιών 73/329/ΕΟΚ, 85/611/ΕΟΚ, 91/675/ΕΟΚ, 92/49/ΕΟΚ και 94/19/ΕΚ, 98/878/ΕΚ, 2000/12/ΕΚ, 2001/34/ΕΚ, 2002/83/ΕΚ, 2002/87/ΕΚ με σκοπό τη θέσπιση νέας οργανωτικής διάρθρωσης των αρμοδίων επιτροπών στον τομέα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (*EE L 79, 24-3-2005, σ. 9-17*)

Οι αντιδράσεις του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και η κριτική της νέας διαδικασίας

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η νέα διαδικασία συνάντησε μεγάλη αντίδραση από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, το οποίο θεώρησε ότι η εκτεταμένη εξάρτηση της νέας διαδικασίας από τη νομοθέτηση στο Επίπεδο 2, στο οποίο το ίδιο δεν είχε καμία ουσιαστική ανάμιξη, ισοδυναμεί με προσπάθεια αποψίλωσης του ρόλου του και διαταράσσει την υφιστάμενη διοργανική, ήτοι μεταξύ του Κοινοβουλίου, του Συμβουλίου και της Επιτροπής, ισορροπία δυνάμεων. Και δεν είχε άδικο: ήδη από τη διατύπωση του στόχου της ίδιας της καθιέρωσης του Επιπέδου 2 ότι επιδιωκόμενο της αποτελούσε η διασφάλιση ότι η απόπειρα εκσυγχρονισμού και, συνεπώς, διατήρησης της ανταγωνιστικότητας της ευρωπαϊκής νομοθεσίας περί κινητών αξιών δεν θα καθυλωνόταν από την μακρόσυρτη συνήθη πολιτική διαδικασία, αλλά αντ' αυτού θα επιταχυνόταν, μέσω γρήγορων και ευέλικτων διαδικασιών ελεγχόμενων από τεχνοκράτες, δηλαδή με τη μικρότερη ανάμιξη των πολιτικών, των Ευρωβουλευτών συμπεριλαμβανομένων.

Γενικά, η νέα διαδικασία, απετέλεσε αντικείμενο –θετικής και αρνητικής- κριτικής⁴²: κατ' αρχάς, η κατ' εξουσιοδότηση νομοθέτηση στο Επίπεδο 2 εξαρτάται από την ικανότητα της Επιτροπής, σύμφωνα με το αρθρ. 202, τρίτη περίπτωση, και 211, τέταρτη περίπτωση, της ΣυνθΕΚ, να υιοθετεί δευτερογενή νομοθεσία (“εκτελεστικά μέτρα”) για την εξειδίκευση ή την τεχνική προσαρμογή της πρωτογενούς νομοθεσίας, που έχει θεσπιστεί με τη διαδικασία της συναπόφασης, εφόσον στην ίδια την πρωτογενή διαδικασία έχει περιληφθεί ρητή εξουσιοδότηση. Για να είναι, όμως, έγκυρη η εξουσιοδότηση υπό το αρθρ. 202 της ΣυνθΕΚ, οι βασικές κατευθυντήριες γραμμές της επιδιωκόμενης ρύθμισης θα πρέπει να περιλαμβάνονται ήδη στην πρωτογενή νομοθεσία ενώ η δράση της Επιτροπής θα πρέπει να περιορίζεται σε “εκτελεστικά μέτρα” των κατευθυντήριων αυτών γραμμών.⁴³

Σε πραγματικούς όρους, ωστόσο, η διάκριση ανάμεσα στις “πολιτικές” αρχές πλαισίου και στα “τεχνικά” εκτελεστικά μέτρα και προσαρμογές, που απαιτούνται, είναι λιγότερο σαφής από ότι υπονοείται στην έκθεση Lamfalussy. Η αμφισημία της διάκρισης δημιουργεί προβλήματα αναφορικά με τη “συνταγματικότητα” της συγκριμένης εκχώρησης της νομοθετικής αρμοδιότητας.⁴⁴

Πολύ πιο σημαντικό από την άποψη των διοργανικών σχέσεων, βέβαια, είναι το γεγονός ότι η χρήση της εξουσιοδότησης από την Επιτροπή μειώνει τον έλεγχο του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου – και πιθανόν και του Συμβουλίου – επί του περιεχομένου και της κατεύθυνσης της ευρωπαϊκής νομοθεσίας.

Στο Επίπεδο 2, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή πρώτα δίνει εντολή στις εποπτικές επιτροπές του Επιπέδου 3 να καταρτίσουν την τεχνική τους γνωμοδότηση για ειδικά ζητήματα της εκτελεστικής νομοθεσίας. Μόλις το προτεινόμενο νομοθετικό μέτρο, που παράγεται από την Επιτροπή με την- μη δεσμευτική-συνδρομή της εποπτικής επιτροπής του Επιπέδου 3, είναι έτοιμο, υποβάλλεται, προς έγκριση εντός τριών μηνών, στην κανονιστική επιτροπή του Επιπέδου 2 η οποία αποφασίζει με ενισχυμένη πλειοψηφία των σε αυτήν εκπροσωπούμενων κρατών μελών, εάν θα εγκρίνει το προτεινόμενο μέτρο.

Επισημώς, οι αρμοδιότητες του Συμβουλίου σε αυτό το πλαίσιο είναι περιορισμένες: αφορούν κυρίως την ανασκόπηση των προσχεδίων εκτελεστικών μέτρων, που δεν έλαβαν την απαραίτητη ενισχυμένη πλειοψηφία στην επιτροπή του Επιπέδου 2. Έτσι, η νομοθετική διαδικασία ευνοεί

⁴² Inel B., “Assessing the first two years of the new regulatory framework for financial services in Europe” (2003) 18(9) *Journal of International Banking Law and Regulation* 363, Lastra R., “The Governance Structure for Financial Regulation and Supervision in Europe”, (2003) 10 *Columbia Journal of European Law* 49, Mogg J., “Regulating financial services in Europe: a new approach” (2002) 26 *Fordham International Law Journal* 58

⁴³ Υπόθεση 25/70 *Einfuhr- and Vorratstelle fur Getreide und Futtermittel v Köster*, Συλλογή 1971, σελ. 1161, παρ. 6 και Υπόθεση C-240/90, *Γερμανία κατά Επιτροπής*, Συλλογή 1992, σελ. I-5383, παρ. 37, όπου εξηγείται ότι η περιγραφή των “βασικών κανόνων” πρέπει να επιφυλάσσεται για “διατάξεις που προορίζονται να δώσουν συγκεκριμένο σχήμα στις θεμελιώδεις κατευθυντήριες γραμμές της κοινοτικής πολιτικής”. Βλ. επίσης την Διοργανική Συμφωνία για την Επιτροπολογία του Ιουνίου 1999.

⁴⁴ Βλ. Yannis V. Avgerinos, “Essential and Non-Essential Measures: Delegation of Powers in EU Securities Regulation”, (2002) 8 *European Law Journal* 269.

σημαντικά την Επιτροπή, αφού, για να αποκλείσει την πρότασή της, το Συμβούλιο πρέπει να επιστρατεύσει μια ενισχυμένη πλειοψηφία εναντίον της εντός τριών μηνών.

Πρακτικά, βέβαια, η πραγματική ισορροπία δυνάμεων μπορεί να είναι αρκετά διαφορετική. Εάν οι εθνικές κυβερνήσεις αποδοκιμάζουν πραγματικά μια νομοθετική πρόταση της Επιτροπής, δεν χρειάζεται να φέρουν το ζήτημα στο Συμβούλιο, αλλά μπορούν να επηρεάσουν τη διαδικασία σε προγενέστερο στάδιο, μέσω των εκπροσώπων τους στην επιτροπή του Επιπέδου 2. Επιπλέον, αν και μόνο το Συμβούλιο μπορεί να απορρίψει μια πρόταση της Επιτροπής με οριστικό τρόπο, υπερβαίνοντας και το ίδιο ένα υψηλό εμπόδιο -την ενισχυμένη πλειοψηφία-, η Επιτροπή υπόκειται σε μία πολιτική δέσμευση -την αποκαλούμενη “ρήτρα Aerosol”- να μην έρχεται, δηλαδή, σε σύγκρουση με την κυρίαρχη θέση που ενδέχεται να διαμορφωθεί στα πλαίσια του Συμβουλίου”.⁴⁵

Αντιθέτως προς το Συμβούλιο, που είχε και διατηρεί την ως άνω δυνατότητα, η επίσημη θεσμική ανάμιξη του Κοινοβουλίου στην διαδικασία επιτροπολογίας του Επιπέδου 2 υπήρξε αρχικά ελάχιστη, αφού περιοριζόταν απλώς στην δυνατότητα προβολής ενστάσεως, εφόσον το προτεινόμενο από την Επιτροπή εκτελεστικό μέτρο υπερέβαινε την αρχική εξουσιοδότηση, στην οποία περίπτωση, μάλιστα, το ζήτημα προωθούνταν στο Συμβούλιο, το οποίο με ενισχυμένη πλειοψηφία μπορούσε να απορρίψει το μέτρο.⁴⁶ Η επιφυλακτικότητα του Κοινοβουλίου να αποδεχθεί τον περιορισμό του σε ένα τέτοιο ρόλο δεν ήταν, συνεπώς, παράλογη: καθεμία βασική διάταξη που αναθέτει νομοθετικές εξουσίες μπορεί λογικά να ερμηνευθεί ως “λευκή επιταγή” προς τα εξουσιοδοτηθέντα κοινοτικά όργανα, εν προκειμένω την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Έτσι, στις 14 Μαρτίου 2001, το Κοινοβούλιο ψήφισε με τεράστια πλειοψηφία (410 ψήφοι έναντι 25) μια απόφαση, η οποία επέβαλε δικαίωμα άσκησης αρνησικυρίας ή υπερεκτέλεσης (“ανάκλησης”) της νομοθεσίας του Επιπέδου 2 για ουσιαστικούς λόγους, δηλαδή, ακόμη και όταν το προτεινόμενο μέτρο ήταν εντός της σχετικής από το Επίπεδο 1 χορηγηθείσας εξουσιοδότησης, πλην όμως το Κοινοβούλιο δεν το αποδεχόταν στην ουσία του. Τα άλλα όργανα της ΕΕ δεν αποδέχθηκαν αυτό που θεώρησαν ως κοινοβουλευτική παρέμβαση στις ευρύτερες διατάξεις της επιτροπολογίας. Και τούτο διότι η παρέμβαση αυτή θα μπορούσε να οδηγήσει σε σημαντικές καθυστερήσεις στην υιοθέτηση των μέτρων υπό το Επίπεδο 2. Η έλλειψη συνταγματικής βάσης για τον μηχανισμό ανάκλησης, ενόψει της γραμματικής ερμηνείας του αρθρ. 202 της Συνθήκης, λειτούργησε ως επιπρόσθετος λόγος απόρριψης της Κοινοβουλευτικής παράκλησης.

Οι πολιτικές δυσκολίες, που ανέδειξε η διαδικασία Lamfalussy είχαν γίνει αντιληπτές εξ αρχής. Η ίδια η επιτροπή Lamfalussy, παρά την επιμονή της να επιταχύνει την ανάπτυξη της νομοθεσίας του Επιπέδου 1⁴⁷ και να χρησιμοποιήσει όσο ευρύτερα γίνεται το εργαλείο της νομοθέτησης στο Επίπεδο 2, γνώριζε πολύ καλά ότι οι προτάσεις της θα προκαλούσαν ανησυχίες.

Αναμένοντας την κριτική ότι η ανάθεση εκτεταμένων αρμοδιοτήτων θέσπισης κανόνων εγείρει ζητήματα δημοκρατικής νομιμότητας, η επιτροπή Lamfalussy επέμεινε ότι η νέα διαδικασία ήταν απολύτως αποδεκτή επειδή οι αρχικές νομοθετικές πράξεις, δηλαδή τα μέτρα του Επιπέδου 1 που θα παρείχαν και την απαραίτητη εξουσιοδότηση για τα μέτρα του Επιπέδου II, θεσμοθετούνταν από τα πλέον αντιπροσωπευτικά όργανα της Κοινότητας, δηλαδή από το Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, εντός των πλαισίων της κλασικής νομοθετικής διαδικασίας.

Εκτός από αυτό το μάλλον κίβδηλο διαδικαστικό επιχείρημα, η επιτροπή Lamfalussy προσπάθησε να δώσει ιδιαίτερη έμφαση στον “τεχνικό” χαρακτήρα της νομοθεσίας του Επιπέδου 2,

⁴⁵ Δήλωση για την Απόφαση 1999/468/ΕΚ του Συμβουλίου, ΕΕ 1999 C 203/01, Αρ. 3, Δήλωση της Επιτροπής, και, στην περίπτωση της νομοθεσίας για τις κινητές αξίες, Απόφαση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της Στοκχόλμης της 23ης Μαρτίου 2001, σημείο 5, τρίτη παράγραφος. Προφανώς “κυρίαρχη θέση” σημαίνει απλή πλειοψηφία των Κρατών Μελών, αλλά το σημείο είναι αμφισβητούμενο. Έως τώρα, το “πυρηνικό όπλο” της ρήτηρας Aerosol δεν έχει χρησιμοποιηθεί ακόμη.

⁴⁶ Απόφαση 1999/468/ΕΚ, άρθρ. 8.

⁴⁷ Άρθρο 251(2) ΕΚ. Από τις τέσσερις πράξεις του Επιπέδου 1 που υιοθετήθηκαν έως τώρα στο πλαίσιο της διαδικασίας Lamfalussy, μόνο μία, η Οδηγία για τη Διαφάνεια, θεσπίστηκε χρησιμοποιώντας το μηχανισμό επιτάχυνσης της ανάπτυξης.

αντιδιαστέλλοντάς τον με τις “βασικές πολιτικές επιλογές”, η νομοθέτηση των οποίων παρέμενε αποκλειστική αρμοδιότητα των μέτρων του Επιπέδου 1. Πιο ουσιαστικά, η επιτροπή επέμεινε ότι η νομιμότητα της διαδικασίας επιτροπολογίας θα ενισχυόταν, πρώτον, μέσω της συμμετοχής σε ανοικτή, διαφανή και εκτεταμένη διαβούλευση πριν από την υιοθέτηση νομοθεσίας σε οποιοδήποτε Επίπεδο και, δεύτερον, απηχώντας και λαμβάνοντας, στην πράξη υπόψη, τις απόψεις του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, ακόμη και ανεπίσημα, σε όλα τα στάδια της διαδικασίας νομοθέτησης.

Εξάλλου, στην εν γένει νομοθετική διαδικασία είχαν προστεθεί ασφαλιστικές δικλείδες νομιμοποίησης των νομοθετικών μέτρων, που θα λαμβάνονταν στο Επίπεδο 2 επί τη βάση του οικειοθελούς αυτοπεριορισμού της ίδιας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Πιο συγκεκριμένα, αν και η Συνθήκη επιφυλάσσει, επί τη βάση των ως άνω περί επιτροπών διατάξεών της, την νομοθετική πρωτοβουλία του Επιπέδου 2 αποκλειστικά στην Επιτροπή, αποφασίστηκε ότι τα μέτρα αυτά, όπως και εκείνα του Επιπέδου 1, θα έπρεπε να υποβάλλονται ως προτάσεις μόνο μετά από ανοικτή και συστηματική δημόσια διαβούλευση, με τη μορφή εγγράφων διαβούλευσης, στα οποία τα εμπλεκόμενα μέρη (όπως οι φορείς της αγοράς και οι τελικοί χρήστες – καταναλωτές των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών) θα είχαν την ευκαιρία να διατυπώσουν παρατηρήσεις εντός καθορισμένης προθεσμίας, καθώς και μετά από την σύγκληση δημόσιας συνεδρίασης, όπου αυτό ήταν εφικτό⁴⁸.

Επιπλέον, πριν από την επίσημη παρουσίαση του σχεδιαζόμενου νομοθετικού μέτρου του Επιπέδου 1 θα έπρεπε να υπάρχει διαβούλευση στις επιτροπές του Επιπέδου 2 και στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο. Η διαβούλευση θα έπρεπε να περιλαμβάνει και μια απόπειρα επίτευξης πρώιμης διοργανικής συμφωνίας επί του πεδίου εφαρμογής κάθε εκτελεστικής αρμοδιότητας που μπορεί να ανατίθεται στο Επίπεδο 2.

Παρομοίως, στο Επίπεδο 2, τόσο η προσωρινή, όσο και η τελική εντολή που δίνεται από την Επιτροπή προς τις εποπτικές επιτροπές του Επιπέδου 3 για παροχή γνωμοδότησης για ορισμένα ζητήματα, καθώς και το προσχέδιο ως και η τελική γνωμοδότηση αυτών των επιτροπών, θα υπόκειντο υποχρεωτικά σε ανάλογες μορφές δημόσιων και διοργανικών διαβουλεύσεων. Συγκεκριμένα, θεσμοθετήθηκε άτυπα τρίμηνη περίοδος για διερεύνηση από το Κοινοβούλιο κάθε προσχεδίου μέτρου που παρουσιάζεται από την Επιτροπή.

Πάντως, ο διοργανικός συμβιβασμός, που επέτρεψε την τελική υιοθέτηση της διαδικασίας Lamfalussy ενσωματώθηκε σε “επίσημη δήλωση” της Επιτροπής προς το Κοινοβούλιο στις 5 Φεβρουαρίου 2002 – έναν ολόκληρο χρόνο μετά την Τελική Έκθεση της Επιτροπής Lamfalussy. Η δήλωση αυτή παρείχε υποσχέσεις ότι η θεσμική μεταχείριση του Κοινοβουλίου θα είναι “ισοδύναμη” με αυτή του Συμβουλίου και ότι η συνεχιζόμενη ενασχόλησή του σε αυτό τον τομέα θα γινόταν σεβαστή. Συγκεκριμένα, “μέγιστη προσοχή” θα δινόταν στις αποφάσεις Κοινοβουλευτικές, με τις οποίες θα διαπιστωνόταν μια συγκεκριμένη νομοθετική πρόταση της Επιτροπής για μέτρο του Επιπέδου 2 κείται εντός εξουσιοδότησης.⁴⁹ Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο επιδοκίμασε τη διαδικασία Lamfalussy μέσω μιας απόφασης που ψηφίστηκε την ίδια ημέρα.⁵⁰

Εκ των αιτημάτων του Κοινοβουλίου, σημαντικό μέρος έχει πλέον ικανοποιηθεί με την από το Συμβούλιο ψήφιση τον Ιούλιο του 2006 της Απόφασης 2006/512/ΕΚ⁵¹, με την οποία καθιερώνεται πλέον η λεγόμενη “επιτρολογία με έλεγχο”, η οποία διασφαλίζει μεγαλύτερη ανάμιξη του Κοινοβουλίου κατά τη θεσμοθέτηση των εκτελεστικών μέτρων του Επιπέδου 2. Υπάρχουν βέβαια και άλλα αιτήματα του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, όπως η συμμετοχή ευρωβουλευτών - παρατηρητών

⁴⁸ Βλ. χαρακτηριστικά CESR 01/007C Public Statement of Consultation Practices (Δεκέμβριος 2001), διαθέσιμο από <http://www.cesr.eu/popup.php?ref=01-007c>

⁴⁹ Παρέμβαση του Romano Prodi, Προέδρου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, προς την ολομέλεια του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου, “Εφαρμογή της νομοθεσίας για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες στο πλαίσιο της Έκθεσης Lamfalussy”, 5 Φεβρουαρίου 2002.

⁵⁰ Απόφαση του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου για την εφαρμογή της νομοθεσίας για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, 5 Φεβρουαρίου 2002.

⁵¹ ο.π. 33

στις κανονιστικές επιτροπές του δεύτερου επιπέδου κ.λ.π., τα οποία δεν έχουν ικανοποιηθεί, αλλά ερευνώνται στο πλαίσιο εργασιών της Διοργανικής Ομάδας Παρακολούθησης της Διαδικασίας Lamfalussy.⁵²

Τέλος, ως μέτρο “αποζημίωσης” του Κοινοβουλίου για την απόρριψη του γενικού και αρχικώς αιτηθέντος δικαιώματος ανάκλησης, συμφωνήθηκε ότι μια αποκαλούμενη ρήτρα “προθεσμίας” θα συμπεριληφθεί σε όλα τα μέτρα πλαισίου του Επιπέδου 1, ώστε η ανάθεση των αρμοδιοτήτων θέσπισης κανόνων του Επιπέδου 2 στην Επιτροπή να διαρκεί για περιορισμένη (τετραετή) περίοδο, οποιαδήποτε επέκταση της οποίας θα απαιτεί νέα νομοθεσία με διαδικασία συναπόφασης.⁵³ Η ρήτρα προθεσμίας αποσκοπούσε να παράσχει διαβεβαίωση ότι τα αιτήματα του Κοινοβουλίου για αλλαγή στο κείμενο του Άρθρου 202 ΣυνθΕΚ θα αντιμετωπιζόνταν πριν από την παρέλευση της αρχικής τετραετούς περιόδου ανάθεσης.

Επίπεδα 3 και 4 της νέας διαδικασίας και μέθοδοι δράσης των επιτροπών του Επιπέδου 3

Σκοπός του Επιπέδου 3 είναι η διασφάλιση της ομοιόμορφης ερμηνείας και εφαρμογής των κοινοτικών κανόνων από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές των κρατών μελών καθώς και η σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών που ακολουθούν με σκοπό την επίτευξη της όσο το δυνατόν μεγαλύτερης ρυθμιστικής και εποπτικής σύγκλισης (regulatory and supervisory convergence).⁵⁴ Ο ρόλος αυτός έχει ανατεθεί στις ανωτέρω αναφερόμενες εποπτικές επιτροπές του Επιπέδου 3.

Οι επιτροπές του Επιπέδου 3 ιδρύθηκαν, όπως αναφέραμε ανωτέρω, με αποφάσεις της Επιτροπής και λειτουργούν επί τη βάση του θεσμικού πλαισίου που τις διέπει (Έκθεση Lamfalussy, αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που τις ιδρύουν) και του Καταστατικού τους όπου ορίζεται αναλυτικότερα ο σκοπός, η εσωτερική διάρθρωση και οι εσωτερικές διαδικασίες λειτουργίας τους. Για να φέρουν εις πέρας το ρόλο τους, οι εν λόγω επιτροπές υποστηρίζονται από μόνιμες γραμματείες, επικεφαλής των οποίων τίθενται γενικοί γραμματείς που επιλέγονται από τα μέλη των επιτροπών δηλαδή από τους εκπροσώπους των εποπτικών αρχών που συχνά είναι οι ίδιοι οι Πρόεδροι των εθνικών εποπτικών αρχών ή οι αναπληρωτές τους.⁵⁵ Οι γραμματείες των επιτροπών του Επιπέδου 3 απασχολούν προσωπικό, το οποίο είναι κυρίως αποσπασμένο από τις εθνικές εποπτικές αρχές που είναι μέλη τους, ενώ ένα μόνο μικρό μέρος του προσωπικού τους συνδέεται με απευθείας σύμβαση εργασίας με τις επιτροπές αυτές. Στο προσωπικό αυτό περιλαμβάνονται και άτομα τα οποία εργάζονται εξ αποστάσεως από τα γραφεία τους στις αντίστοιχες εθνικές εποπτικές αρχές σε καθεστώς μερικής απασχόλησης⁵⁶.

Οι επιτροπές του Επιπέδου 3 ασκούν την δραστηριότητά τους με ομάδες εμπειρογνομώνων/ εκπροσώπων των μελών τους, οι οποίες, είτε συγκροτούνται προς το σκοπό της ανάπτυξης μέτρων του Επιπέδου 3 επί συγκεκριμένου θέματος (task forces ή expert groups), είτε έχουν πιο μόνιμο

⁵² ο.π. 36

⁵³ Οδηγία 2003/6/ΕΚ για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς), ΕΕ 2003, L 96/16, Άρθρο 17(4), Οδηγία 2003/71/ΕΚ σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση, ΕΕ 2003, L 345/64, Άρθρο 24(4), Οδηγία 2004/39/ΕΚ για τις αγορές χρηματοοικονομικών μέσων, ΕΕ 2004, L 145/1, Άρθρο 64(3), και Οδηγία 2004/109 για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά, ΕΕ 2004, L 390/38, Άρθρο 23(4).

⁵⁴ Σύμφωνα με την Έκθεση Lamfalussy, ως άνω, 6, στο Επίπεδο 3, η ESRC πρέπει να εργαστεί για την “συντονισμένη ερμηνεία, για προτάσεις, συνεπείς κατευθυντήριες οδηγίες και κοινά κριτήρια (σε τομείς που δεν καλύπτονται από τη νομοθεσία της ΕΕ), την αξιολόγηση από ομοτίμους, και [πρέπει] να συγκρίνει τη ρυθμιστική πρακτική ώστε να διασφαλιστεί η συνεπής θέση σε ισχύ και εφαρμογή”. CESR Charter ...

⁵⁵ CESR/06-289b *Charter of the Committee of European Securities Regulators* διαθέσιμο από <http://www.cesr.eu/popup2.php?id=3892>, DT/SEC/496/02/Rev7 Charter of the Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors (CEIOPS) διαθέσιμο από <http://www.ceiops.org/media/files/aboutceiops/charter.pdf>

⁵⁶ Α. Γαβριηλίδη, “Το έργο της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Ρυθμιστικών Αρχών των Αγορών Κινητών Αξιών”, ΔΕΕ Νοέμβριος 2007, σελ. 1160.

χαρακτήρα (operational groups).

Η πλέον σημαντική σε δράση και παλαιότερη, από τις τρεις επιτροπές του Επιπέδου 3, είναι η CESR, η οποία σε σχετικό έγγραφο της⁵⁷ εκφράζει την άποψη ότι ο ρόλος της στο Επίπεδο 3 μπορεί να υποδιαιρεθεί σε τρεις κατηγορίες σκοπούμενων στόχων:

- (α) Στο συντονισμό της εφαρμογής της Κοινοτικής νομοθεσίας, η οποία καλύπτει την διαδικασία νομικής μεταφοράς στα εθνικά δίκαια αλλά και την πρακτική εφαρμογή των κανόνων αυτών. Η CESR υπογραμμίζει ότι η ευθύνη για την μεταφορά των Κοινοτικών Οδηγιών (είτε του Επιπέδου 1, είτε του Επιπέδου 2) σε εθνικό δίκαιο ανήκει στα κράτη μέλη. Ωστόσο, τα μέλη της CESR μπορούν, όπου είναι επιτρεπτό σε εθνικό επίπεδο, να παρεμβαίνουν στη διαδικασία μεταφοράς σε εθνικό επίπεδο, κατόπιν εντολής που θα λαμβάνουν από την νομοθετική εξουσία, δηλαδή τα κοινοβούλια ή τις άλλες νομοθετικές αρχές, των κρατών μελών. Ούτως ή άλλως, τα μέλη της CESR, δηλαδή οι εθνικές επιτροπές κεφαλαιαγοράς, συχνά εμπλέκονται είτε επίσημα είτε ανεπίσημα στην διαδικασία μεταφοράς σε εθνικό επίπεδο ως σύμβουλοι των αντίστοιχων κυβερνήσεων και κοινοβουλίων.
- (β) Στην “ρυθμιστική” σύγκλιση, δηλαδή στην δημιουργία κοινών προσεγγίσεων κατά την ερμηνεία των Κοινοτικών κανόνων, τόσο στο στάδιο της ενσωμάτωσης, όσο και στο στάδιο της εφαρμογής τους. Η νομομοποίηση της CESR για την επίτευξη αυτής της σύγκλισης στο Επίπεδο 3 εδράζεται στο ότι τα μέλη της λαμβάνουν σε καθημερινή βάση μεμονωμένες αποφάσεις (διοικητικές πράξεις ενάσκησης εποπτείας), οι οποίες διαμορφώνουν το ερμηνευτικό πλαίσιο των συγκεκριμένων κανόνων. Αυτή η “εκ των κάτω προς τα άνω ενέργεια” (bottom-up), ήτοι η από τον ερμηνευτή του δικαίου προς τον νομοθέτη κίνηση, πηγάζει από την κανονιστική φύση των διοικητικών αυτών πράξεων, ο αντίκτυπος των οποίων δεν μπορεί να ελεγχθεί πλήρως νομοθετικά. Επιπλέον, σε μια ενοποιημένη ευρωπαϊκή κεφαλαιαγορά, η διοικητικά διαμορφούμενη “νομολογία” παράγει αποτελέσματα, τα οποία δεν μπορούν να περιοριστούν εθνικά και, συνεπώς, πρέπει να αντιμετωπιστούν σε Κοινοτικό επίπεδο. Έτσι, η CESR θεωρεί ότι τα μέλη της μπορούν να αποφασίσουν την απλή καταγραφή αυτών των κοινών προσεγγίσεων ή, εάν κρίνεται απαραίτητο, την μετατροπή τους σε ενδεικτικές κατευθυντήριες γραμμές, ή και σε αυτοδεσμευτικές ρυθμιστικές συστάσεις. Ο βασικός σκοπός της δραστηριότητας της ρυθμιστικής σύγκλισης είναι η ενίσχυση της διαφάνειας και της προβλεψιμότητας των αποφάσεων από τα μέλη της CESR, όταν αυτά ενεργούν σε εθνικό επίπεδο. Σημειώνεται εξάλλου ότι με πρωτοβουλία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, τα κριτήρια της CESR θα μπορούσαν να “αναβαθμιστούν” σε μεταγενέστερο στάδιο και να αποτελέσουν μέρος της νομοθεσίας του Επιπέδου 2 (ή ακόμη και του Επιπέδου 1).
- (γ) Στην “εποπτική” σύγκλιση, η οποία αφορά στο πώς οι εποπτικές αρχές προσεγγίζουν την πρακτική εφαρμογή των κειμένων κανόνων. Η σύγκλιση των εποπτικών στόχων και τεχνικών θα επιτευχθεί με την αμοιβαία κοινοποίησή τους, ώστε να διασφαλιστεί μια κοινή προσέγγιση σε όλη την Ευρώπη.⁵⁸

Προκειμένου να εκπληρώσει τους στόχους της ρυθμιστικής κι εποπτικής σύγκλισης, η CESR χρησιμοποιεί τρία εργαλεία:

- (α) Την έκδοση μέτρων του Επιπέδου 3 δηλαδή μη δεσμευτικών νομικών κειμένων (κατευθυντήριων

⁵⁷ CESR 04/527b “The role of CESR at Level III under the Lamfalussy Process / Workplan for 2005” (Οκτώβριος 2004) διαθέσιμο από <http://www.cesr.eu/popup2.php?id=2550>

⁵⁸ Αντίστοιχοι προβληματισμοί δεν φαίνεται να υφίστανται στα πλαίσια λειτουργίας της CEIOPS, η οποία ασχολείται ακόμη με τις τεχνικές γνωμοδοτήσεις προς την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για τα ζητήματα του σχεδιαζόμενου πλαισίου για τη Φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων (βλ. CEIOPS-DOC-01/07 της 19^{ης} Ιανουαρίου 2007 “CEIOPS Work Programme 2007”

διαθέσιμο από <http://www.ceiops.org/media/files/aboutceiops/WorkinProgress/CEIOPS-DOC-01-07CEIOPSWorkProgramme2007.pdf> Αντίστοιχη με τη CESR, καίτοι όχι τόσο “οργανωμένη” και “ιδεολογικοποιημένη” παρέμβαση στο Επίπεδο 3 σκοπεύεται και από την CEBS με την από αυτή έκδοση προτύπων εφαρμογής των κανόνων για την κεφαλαιακή επάρκεια τραπεζών (βλ. Standards and guidelines διαθέσιμα από <http://www.c-eps.org/standards.htm>)

γραμμών, κριτηρίων και εγκυκλίων), που αποσκοπούν είτε στην κοινή διοικητική ερμηνεία είτε στην υιοθέτηση κοινών εποπτικών πρακτικών. Οι επιτροπές του Επιπέδου 3 μπορούν να εκδίδουν τα παραπάνω μέτρα είτε επί ζητημάτων που απορρέουν από σχετική κοινοτική νομοθεσία (Level 3 “by cascade”) είτε για ζητήματα για τα οποία δεν υπάρχει σχετική κοινοτική νομοθεσία (“αυτόνομο” Επίπεδο 3) αλλά για τα οποία ωστόσο, υπάρχει ανάγκη ενασχόλησης σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Τα μέτρα αυτά εκδίδονται από ομάδες εμπειρογνομόνων που συστήνονται προς τον σκοπό αυτό και διαλύονται μετά την ολοκλήρωση των σχετικών κειμένων. Η CESR έχει ήδη εκδώσει μέτρα του Επιπέδου 3 για τα τέσσερα βασικά μέτρα του Επιπέδου 1 της νομοθεσίας της κεφαλαιαγοράς⁵⁹

- (β) Την δημιουργία δικτύων εμπειρογνομόνων, οι οποίοι στο πλαίσιο ομάδων με πιο μόνιμο χαρακτήρα (operational groups), ανταλλάσσουν πληροφορίες, απόψεις κι εποπτικές τεχνικές⁶⁰. Σε αυτό το πλαίσιο οι επιτροπές του Επιπέδου 3, ακολουθώντας τις πολιτικές επιταγές⁶¹, εργάζονται προς την κατεύθυνση διαμόρφωσης μίας κοινής “εποπτικής κουλτούρας” με την δημιουργία κοινής ομάδας εργασίας, η οποία θα εξετάσει και θα διευκολύνει την ανταλλαγή προσωπικού μεταξύ των εποπτικών αρχών και την επιμόρφωση του προσωπικού τους. Επίσης, προς το σκοπό της εποπτικής σύγκλισης, η CESR έχει δημιουργήσει βάσεις δεδομένων στις οποίες αποθηκεύονται/ αναρτώνται συγκεκριμένες αποφάσεις των εθνικών εποπτικών αρχών σε διάφορα θέματα, στις οποίες έχουν πρόσβαση οι εργαζόμενοι των εποπτικών αρχών που ασχολούνται με τα συγκεκριμένα θέματα. Με αυτό τον τρόπο εργαζόμενοι άλλων εποπτικών αρχών έχουν πρόσβαση στον συλλογισμό, την ερμηνεία και τις κυρώσεις που επιβλήθηκαν σε υποθέσεις ανάλογες με αυτές που χειρίζονται οι ίδιοι και δημιουργείται μια άτυπη “νομολογία” των εποπτικών αρχών.
- (γ) Μέσα άσκησης πίεσης. Το χαρακτηριστικό των μέτρων του Επιπέδου 3 είναι ο μη δεσμευτικός τους χαρακτήρας. Είναι, επομένως, απαραίτητο να υπάρχουν κάποιοι μηχανισμοί πίεσης εκ των έσω προς τις εποπτικές αρχές προκειμένου να συμμορφώνονται προς την κοινοτική νομοθεσία και τα μέτρα αυτά. Από τις τρεις επιτροπές του επιπέδου 3, η CESR ως αρχαιότερη διαθέτει τους πιο εξελιγμένους μηχανισμούς όπως το Review Panel⁶², έργο του οποίου αποτελεί η εθελούσια έρευνα της εφαρμογής των κοινοτικών ρυθμίσεων από τα κράτη μέλη, ότι οι κοινοί κανόνες εφαρμόζονται και επιβάλλονται κατά τον ίδιο τρόπο και βάσει των ίδιων προτεραιοτήτων σε όλη την Ευρώπη. Επίσης, η CESR διαθέτει ήδη μηχανισμό επίλυσης διαφορών μεταξύ των εποπτικών αρχών (mediation mechanism)⁶³. Η υπαγωγή στον μηχανισμό αυτό καθώς και η εφαρμογή της απόφασης του μηχανισμού επίλυσης διαφορών από την εποπτική αρχή που “έχασε” είναι προαιρετική.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι τρεις Επιτροπές του Επιπέδου 3 συνεργάζονται σε ζητήματα που διατρέχουν οριζόντια και τους τρεις κλάδους του χρηματοοικονομικού τομέα επί τη βάση ετήσιου προγράμματος που καταρτίζουν από κοινού. Τον Νοέμβριο του 2007, οι τρεις Επιτροπές εξέδωσαν σχέδιο μεσοπρόθεσμου κοινού προγράμματός επί διακλαδικών εποπτικών θεμάτων που καλύπτει το διάστημα 2008-2010⁶⁴. Ως εποπτικά θέματα κοινού ενδιαφέροντος προτάθηκαν: η κατανομή αρμοδιοτήτων μεταξύ των εποπτικών αρχών των Κρατών Μελών καταγωγής και υποδοχής σε συνδυασμό με την ανάθεση καθηκόντων μεταξύ εποπτικών αρχών, τα “ανταγωνιστικά”

⁵⁹

⁶⁰ Στη CESR, η CESR-Pol είναι η ομάδα που ασχολείται με θέματα σχετικά με την κατάχρηση αγοράς, η CESR-Fin με θέματα σχετικά με την χρηματοοικονομική πληροφόρησης, το Prospectus Contact Group με θέματα σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο.

⁶¹ Συμπεράσματα του Συμβουλίου των Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών της 5^{ης} Μαΐου 2006.

⁶² Review Panels. Για τη δράση τους βλέπε σχετικά στην ιστοσελίδα της Committee of European Securities Regulators CESR <http://www.cesr.eu/index.php?page=rp&mac=o&id=Review Panel Protocol, Review Panel Methodologies>

⁶³ CESR Mediation Protocol

⁶⁴ CESR-CEBS-CEIOPS, 3L3 Medium Term Work Programme, Consultation Paper, November 2007.

χρηματοοικονομικά προϊόντα, τα οποία ενώ εξυπηρετούν τις ίδιες επενδυτικές ανάγκες, και έχουν τα ίδια ή παρόμοια οικονομικά χαρακτηριστικά, εντούτοις περιβάλλονται με διαφορετικό νομικό “μανδύα” και κατά συνέπεια εμποτεύονται με διαφορετικό τρόπο, οι φορείς αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας (Credit Rating Agencies) η ρύθμιση και εποπτεία των χρηματοοικονομικών ομίλων, η εσωτερική διακυβέρνηση των χρηματοοικονομικών ομίλων και η αποτίμηση των χρηματοοικονομικών μέσων.

Το Επίπεδο 4, τώρα, αφορά την παρακολούθηση από την Επιτροπή της έγκαιρης και ορθής ενσωμάτωσης των κοινοτικών νομικών κειμένων. Στο πλαίσιο αυτό η Επιτροπή διοργανώνει συναντήσεις εκπροσώπων των κρατών-μελών όπου συζητούνται απορίες και θέματα που ανακύπτουν κατά την ενσωμάτωση των κειμένων των Επιπέδων 1 και 2. Επίσης, η Επιτροπή πρόσφατα δημιούργησε ιστοσελίδα μέσω της οποίας απαντά σε ερωτήσεις ιδιωτών που ανακύπτουν από την εφαρμογή και ερμηνεία των διατάξεων της πρόσφατης κοινοτικής χρηματοοικονομικής νομοθεσίας. Με τον τρόπο αυτό επιτυγχάνεται η κατά το δυνατόν ορθότερη και ομοιόμορφη σε κοινοτικό επίπεδο ενσωμάτωση των κοινοτικών κειμένων.

Προς το σκοπό της άσκησης πίεσης προς τα κράτη-μέλη, η Επιτροπή αναρτά στην ιστοσελίδα της πινάκες ενσωμάτωσης (“scoreboards»), όπου σημειώνεται η πρόοδος ή αντίστοιχα η καθυστέρηση των κρατών-μελών στην ενσωμάτωση των κοινοτικών κειμένων. Η πρακτική αυτή- που έχει αποδειχθεί ιδιαίτερα αποτελεσματική- δημιουργεί πίεση στους λεγόμενους “κακούς μαθητές” να εντατικοποιήσουν την ενσωμάτωση της κοινοτικής νομοθεσίας. Τέλος, η Επιτροπή μπορεί να χρησιμοποιήσει το παραδοσιακό “όπλο” της παραπομπής του Κράτους Μέλους που δεν συμμορφώνεται στο Δικαστήριο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων κατ’εφαρμογή του άρθρου 226 της Συνθήκης.

Μία πρώτη αποτίμηση της διαδικασίας Lamfalussy

Η περιορισμένη εμπειρία από την διαδικασία Lamfalussy καθιστά δύσκολη την αξιολόγηση του συνολικού αντικτύπου της στο ευρωπαϊκό ρυθμιστικό τοπίο. Ωστόσο, τα πρώτα κοινοτικά νομοθετικά μέτρα που λειτουργούν, πλέον, υπό το νέο καθεστώς, και ειδικότερα η νομοθεσία της κεφαλαιαγοράς, παρέχουν κάποιους δείκτες αναφορικά με τις πραγματικές μεταβολές, που έχουν επέλθει.

Και είναι σαφές ότι, κατά τη σύντομη διάρκεια ζωής της, η διαδικασία Lamfalussy έχει ριζώσει βαθιά, κερδίζοντας αποδοχή, ακόμη και μέσα στο Κοινοβούλιο. Διαδικασία τύπου Lamfalussy έχει εγκαθιδρυθεί και στον τομέα του εταιρικού δικαίου, ιδιαίτερα στο χώρο του λογιστικού και του ελεγκτικού δικαίου.

Χαρακτηριστική είναι η ύπαρξη, στους τομείς αυτούς, αντίστοιχων επιτροπών, όπως, επί λογιστικών θεμάτων, η Accounting Regulatory Committee (Λογιστική Κανονιστική Επιτροπή)⁶⁵, και επί ελεγκτικών θεμάτων, αφενός η Audit Regulatory Committee (AuRC) (Ελεγκτική Κανονιστική Επιτροπή), που συγκροτήθηκε από την ίδια την Ευρωπαϊκή Επιτροπή επί τη βάση της γενικότερης περί “επιτροπολογίας”⁶⁶ και αφετέρου η European Group of Auditors’ Oversight Bodies (EGAOB) (Ευρωπαϊκή Ομάδα Φορέων Εποπτείας Ελεγκτών)⁶⁷.

Είναι αναντίρρητο ότι ο λεπτομερής χαρακτήρας πολλών από αυτά τα νομοθετικά μέτρα σηματοδοτεί μια δραστηκή μετατόπιση από την αρχή της “ελάχιστης εναρμόνισης” προς την κατεύθυνση της εκτενούς ή μέγιστης εναρμόνισης.⁶⁸ Υποδηλώνει ακόμη μια σοβαρή περιστολή της

⁶⁵ Συστάθηκε σύμφωνα με το άρθρ. 6 του Κανονισμού 1606/2002 για την εφαρμογή διεθνών λογιστικών προτύπων, ΕΕ 2002 L 243/1, βλ. http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/committees_en.htm.

⁶⁶ Απόφαση του Συμβουλίου 1999/468/ΕΚ “για τον καθορισμό των όρων άσκησης των εκτελεστικών αρμοδιοτήτων που ανατίθενται στην Επιτροπή” (ΕΕ L 184/23 της 17-7-999)

⁶⁷ που συγκροτήθηκε με τη ειδική 2005/909/ΕΚ απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (ΕΕ L 329/38 της 16-12-2005), βλ. http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/committee/index_en.htm

⁶⁸ Για παράδειγμα, η ελάχιστη εναρμόνιση ακολουθήθηκε στα εκτελεστικά μέτρα της Οδηγίας για τη Διαφάνεια, αλλά

αυτονομίας της θέσπισης κανόνων από την πλευρά των εθνικών αρχών. Αλλά ακόμη και όπου μια πράξη φαίνεται να επιδιώκει μόνο την ελάχιστη εναρμόνιση, στην πραγματικότητα, οι εθνικές αρχές μπορεί να αποστερηθούν με σημαντικούς τρόπους την παραδοσιακή τους ελευθερία επιλογής της διαδικασίας και των μέσων μεταφοράς της Κοινοτικής νομοθεσίας στο εγχώριο νομικό σύστημα. Αυτό συμβαίνει, ιδιαίτερα, στην περίπτωση που μια πράξη εκδίδεται με τη μορφή κανονισμού, δηλαδή τίθεται σε πλήρη και άμεση ισχύ.⁶⁹

Στα επόμενα κεφάλαια, θα έχουμε την ευκαιρία να εξετάσουμε αυτούς τους προβληματισμούς. Αυτό όμως που παραμένει αδιαμφισβήτητο είναι ότι στην παραδοσιακή διάκριση μεταξύ “ρύθμισης”, δηλαδή θέσπισης κανόνων δικαίου, και “εποπτείας” τους, η διαδικασία Lamfalussy επιτυγχάνει αναμφίβολα τη δημιουργία “ενιαίας ρυθμιστικής αρχής”, σε Ευρωπαϊκό επίπεδο, καθώς οι κανόνες δικαίου τίθενται εξαντλητικά και λεπτομερώς στα Επίπεδα 1 και 2 καταλείποντας εξαιρετικά στενό ρυθμιστικό χώρο στις εθνικές αρχές. Τέλος, καθίσταται σαφές ότι οι πυρήνες από τους οποίους μπορούν σταδιακά να προκύψουν μόνιμοι, αυτοτελείς, Ευρωπαϊκοί εποπτικοί οργανισμοί είναι ήδη παρόντες. Το ενδιαφέρον ερώτημα, το οποίο συζητείται στο τελευταίο κεφάλαιο του παρόντος, είναι το κατά πόσο η εφαρμογή της διαδικασίας Lamfalussy θα καταλήξει σε πλήρη μεταφορά και των εποπτικών αρμοδιοτήτων από το εθνικό επίπεδο στο επίπεδο της ΕΕ.⁷⁰

Η διαδικασία Lamfalussy υπό το πρίσμα της Συνθήκης της Λισσαβώνας

Η μόλις υπογραφείσα Συνθήκη της Λισσαβώνας⁷¹ ξεκαθαρίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις για την έκδοση νομοθετικών μέτρων κατ’ εξουσιοδότηση (μέτρων του Επιπέδου 2). Τα σχετικά ζητήματα ρυθμίζονται στο νέο άρθρο 249B της Συνθήκης ΕΚ (που πλέον επανατιτλοφορείται “Συνθήκη για τη λειτουργία της Ευρωπαϊκής Ένωσης”), που αποτελεί τον “διάδοχο” του άρθρου 202.

Το άρθρο αυτό ορίζει ότι με νομοθετική πράξη που, σύμφωνα με το νέο άρθρο 249A, εκδίδεται από κοινού από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο, ανατίθεται στην Επιτροπή η εξουσία έκδοσης κατ’ εξουσιοδότηση νομοθετικών πράξεων υπό την μορφή κανονισμών, οδηγιών ή αποφάσεων (που αντιστοιχούν στα εκτελεστικά μέτρα του Επιπέδου 2 της διαδικασίας Lamfalussy) γενικής ισχύος, τα οποία συμπληρώνουν ή τροποποιούν ορισμένα μη ουσιώδη στοιχεία της βασικής νομοθετικής πράξης (αντίστοιχης του Επιπέδου 1 της Lamfalussy).

Οι βασικές νομοθετικές πράξεις (του Επιπέδου 1) οριοθετούν, εξ άλλου, σύμφωνα με την Συνθήκη της Λισσαβώνας, σαφώς τους στόχους, το περιεχόμενο, την έκταση και τη διάρκεια της εξουσιοδότησης. Επίσης, καθορίζουν τις προϋποθέσεις στις οποίες υπόκειται η εξουσιοδότηση και οι οποίες μπορεί να είναι ότι το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο μπορεί να αποφασίσει την ανάκληση της εξουσιοδότησης και ότι η κατ’ εξουσιοδότηση πράξη μπορεί να τεθεί σε ισχύ μόνον εφόσον το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο ή το Συμβούλιο δεν εκφράσει αντιρρήσεις εντός της προθεσμίας που καθορίζει η νομοθετική πράξη.

όχι στην Οδηγία για τα Ενημερωτικά Φυλλάδια, όπου υπερίσχυσε η βούληση εφαρμογής πλήρως ομοιόμορφων κανόνων.

⁶⁹ Είναι, για παράδειγμα, η περίπτωση του Κανονισμού (ΕΚ) 2273/2003 της Επιτροπής, που εξατομικεύει τους κανόνες “ασφαλούς λιμένα” της Οδηγίας για την Κατάχρηση της Αγοράς.

⁷⁰ Είναι ενδιαφέρον το γεγονός ότι η Οδηγία 2005/1, Προοίμιο, σκέψη 13, προβλέπει την πιθανότητα συγκεντρωτισμού ή και γενικής αναδιάρθρωσης της εποπτικής λειτουργίας: “Η επέκταση της διαδικασίας Lamfalussy δεν εμποδίζει την ενδεχόμενη λήψη αποφάσεων για την οργάνωση της εποπτείας σε ευρωπαϊκό επίπεδο”. Βλ. ακόμη την Τελική Έκθεση της Επιτροπής Σοφών για τη ρύθμιση της ευρωπαϊκής αγοράς κινητών αξιών (Βρυξέλλες, 2001) (η “Έκθεση Lamfalussy”), 41, η οποία δηλώνει ότι, στην περίπτωση που, αφού δοκιμαστεί για λίγα χρόνια, η διαδικασία Lamfalussy αποδειχθεί ότι απέτυχε, “ενδέχεται να είναι απαραίτητη η εξέταση της πιθανότητας αλλαγής της Συνθήκης, περιλαμβανομένης της δημιουργίας μιας ενιαίας ρυθμιστικής αρχής της ΕΕ για τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες γενικά στην Κοινότητα”.

⁷¹ Η Συνθήκη της Λισσαβώνας για την τροποποίηση της Συνθήκης για την Ευρωπαϊκή Ένωση και της Συνθήκης περί ιδρύσεως της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, υπεγράφη στις 13 Δεκεμβρίου 2007, μετά την απόρριψη της Συνταγματικής Συνθήκης κατά την διαδικασία κύρωσης από τα κράτη μέλη. Προκειμένου να τεθεί σε ισχύ, και αυτή η Συνθήκη πρέπει να κυρωθεί από τα 27 κράτη μέλη σύμφωνα με τις εθνικές τους συνταγματικές διαδικασίες.

Κι ενώ το άρθρο 249B φαίνεται να ακολουθεί τη λογική της νομοθετικής διαδικασίας Lamfalussy, δεν φαίνεται να ισχύει το ίδιο και για το επόμενο άρθρο της Συνθήκης ΕΚ, όπως τροποποιείται από τη Συνθήκη της Λισσαβώνας, δηλαδή για το άρθρο 249Γ, παρ. 1, όπου ορίζεται μεν ότι τα κράτη-μέλη θεσπίζουν όλα τα μέτρα εσωτερικού δικαίου, που είναι αναγκαία για την εφαρμογή των νομικά δεσμευτικών πράξεων της Ένωσης, αλλά με την παρ. 2 του ίδιου άρθρου εισάγεται εξαίρεση στον κανόνα της αρμοδιότητας των κρατών μελών να θεσπίζουν μέτρα εφαρμογής καθώς εκτελεστικές αρμοδιότητες μπορούν να ανατίθεται στην Επιτροπή μέσω των νομοθετικών πράξεων, όταν απαιτούνται ενιαίες προϋποθέσεις για την εκτέλεση νομικά δεσμευτικών πράξεων.

Οι παραπάνω εκτελεστικές αρμοδιότητες της Επιτροπής δεν είναι, και πάλι, απεριόριστες ή ανεξέλεκτες αλλά οριοθετούνται με βάση γενικούς κανόνες και αρχές που θεσπίζονται από το Συμβούλιο και το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο σχετικά με τους τρόπους που τα κράτη μέλη ελέγχουν την άσκηση αυτών των αρμοδιοτήτων της Επιτροπής.

Και το άρθρο 249Γ φαίνεται να αναφέρεται επίσης στις εκτελεστικές αρμοδιότητες της Επιτροπής που αντιστοιχούν στο Επίπεδο 2 της διαδικασίας Lamfalussy. Ωστόσο, μία προσεκτικότερη ανάγνωσή του οδηγεί στην πεποίθηση ότι η νέα Συνθήκη δημιουργεί ένα επιπρόσθετο, τρίτο “στρώμα” νομικά δεσμευτικών πράξεων. Και τούτο διότι, όπως αναφέρθηκε, με την παρ. 2 του άρθρου 249Γ, παρέχεται στην Επιτροπή η δυνατότητα να εκδίδει εκτελεστικά μέτρα για την με ενιαίο τρόπο υιοθέτηση όλων των ειδών νομικά δεσμευτικών πράξεων συμπεριλαμβανομένων και αυτών του άρθρου 249B.

Επομένως, με βάση τη νέα Συνθήκη, η Επιτροπή μπορεί να εκδίδει εκτελεστικά μέτρα βάσει του άρθρου 249B και μέτρα εφαρμογής αυτών των εκτελεστικών μέτρων βάσει του άρθρου 249Γ δηλαδή μια μορφή μέτρων του Επιπέδου 3 που όμως θα είναι νομικά δεσμευτικά. Αυτή η δυνατότητα της Επιτροπής δεν είναι, καταρχήν, συμβατή προς την αρχιτεκτονική Lamfalussy σύμφωνα με την οποία τα *μη δεσμευτικά* μέτρα του Επιπέδου 3 που σκοπούν στην ομοιόμορφη και συνεπή εφαρμογή των νομικών πράξεων (των Επιπέδων 1 και 2) λαμβάνονται από τις Επιτροπές του Επιπέδου 3 και όχι από την Επιτροπή.⁷²

Τίθεται, επομένως, το ζήτημα, εάν και σε ποιο βαθμό η αρμοδιότητα αυτή της Επιτροπής να εκδίδει νομικά δεσμευτικά μέτρα θα υποκαταστήσει στο μέλλον την αρμοδιότητα των επιτροπών του Επιπέδου 3 να εκδίδουν μη δεσμευτικά μέτρα κατ’ εφαρμογή της διαδικασίας Lamfalussy.

⁷² Final report of the Committee of Wise men on the Regulation of European Securities’ Markets (“Lamfalussy Report”), 2001, p.10: “level 3: Enhanced cooperation and networking among EU securities regulators to ensure consistent and equivalent transposition of Level1 and 2 legislation (common implementing standards)” and p.37-39, Απόφαση της Επιτροπής 2001/527/EC, Προοίμιο σημείο 9.