

7. ΣΥΝΑΝΤΗΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ – 3^η
(WORKSHOP 3)

**ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΤΩΝ ΕΠΟΠΤΙΚΩΝ ΚΑΙ
ΕΠΙΠΤΩΣΗ ΣΤΟΥΣ ΕΠΟΠΤΕΥΟΜΕΝΟΥΣ
ΦΟΡΕΙΣ**

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Είναι γεγονός ότι σε κάθε συνέδριο οι εισηγητές διαμορφώνουν τις σημειώσεις παρουσίασης τους για να μην επαναλαμβάνουν λεχθέντα στοιχεία ή δεδομένα από τον προηγούμενο εισηγητή.

Οι σημειώσεις που ακολουθούν αποτυπώνουν τα όσα έχουν αναφερθεί κατά τις συνεδρίες και έχουν καταγραφεί σε DVD τόσο από τους εισηγητές όσο και από τους παρευρισκομένους συνέδρους. Εξαιρέση αποτελούν οι τίτλοι των εισηγήσεων.

Σημειώνεται επίσης ότι οι σημειώσεις εκφράζουν τις απόψεις των εισηγητών και η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δεν δεσμεύεται με το περιεχόμενο των σημειώσεων που ακολουθούν εκτός αν ρητά αναφέρεται στο κείμενο.

Παρά ταύτα ο Πρόεδρος και τα μέλη της Οργανωτικής Επιτροπής του 3^{ου} Συνεδρίου που πραγματοποιήθηκε στην Αθήνα 16-18 Ιανουαρίου 2007 με τίτλο “ Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς ” θεωρούν τις εισηγήσεις ως ένα σημαντικό εργαλείο ενημέρωσης και εκπαίδευσης στα θέματα που αναφέρονται και συνιστούν στους μελετητές όπως τις μελετήσουν ανατρέχοντας και στο κείμενο των νόμων, αποφάσεων ή οδηγιών.

Ο Πρόεδρος της Οργανωτικής Επιτροπής

Γιάγκος Χαραλάμπους

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

7.00	Συντονιστής (Ν. Τραυλός):Θεωρητικό πλαίσιο στο οποίο περιστρέφεται η συζήτηση.....	4
7.01	Ε. Αποστολίδου: Η συνεργασία των εποπτικών αρχών και οι τυχόν επιπτώσεις στους εποπτευόμενους φορείς.	7
7.02	Χ. Βογιατζής: Συνεργασία εποπτικών αρχών - Κανόνες Συνεργασίας.....	15
7.03	Κ. Ριρή: Συνεργασία που έχουμε με τις εποπτεύουσες αρχές –μια νέα κουλτούρα.	25
7.04	Γ. Κούμπας: Ένας νέος τίτλος όπως «η ανταγωνιστικότητα των εποπτευόμενων φορέων στην αγορά και πως οι εποπτικές αρχές μπορούν να την υποστηρίξουν».....	29
	Ερωτήσεις - Απαντήσεις	33

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

7.00 Συντονιστής (Ν. Τραυλός): Θεωρητικό πλαίσιο στο οποίο περιστρέφεται η συζήτηση

Αρχίζει η συνεδρία εδώ με θέμα: Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς. Πριν παρουσιάσω τους εκλεκτούς ομιλητές θα ήθελα κάνοντας χρήση της ακαδημαϊκής μου ιδιότητας να προσπαθήσω να δημιουργήσω ένα θεωρητικό πλαίσιο πάνω στο οποίο ελπίζω να στραφεί η συζήτηση, ιδιαίτερα οι ερωτήσεις και οι απαντήσεις που θα προκύψουν από τις παρουσιάσεις των ομιλητών.

Το ζητούμενο στην οικονομία όπως όλοι αντιλαμβανόμαστε είναι να έχουμε ένα μηχανισμό αποτελεσματικής μετακίνησης, ροής εάν θέλετε χρηματικών πόρων, κεφαλαίων από ταμειευτές στις επιχειρήσεις και στο κράτος.

Αυτό γίνεται βέβαια με την βοήθεια των αγορών χρήματος και κεφαλαίου. Τις ονομάζουμε σε συντομία κεφαλαιαγορές και εκεί έχουμε **δυο ειδών αγορές** όπως γνωρίζουμε. Είναι οι **πρωτογενείς και οι δευτερογενείς**.

Πρωτογενείς είναι όταν εκδίδουν οι εταιρείες και το κράτος νέους τίτλους και είναι μια βασική βέβαια εάν θέλετε συνθήκη ανάπτυξης της οικονομίας, μια σημαντική προϋπόθεση ανάπτυξης μιας οικονομίας.

Χρειαζόμαστε να έχουμε ένα καλό μηχανισμό πρωτογενών αγορών ούτως ώστε να έχουν εμπιστοσύνη τόσο οι επιχειρήσεις όσο και οι επενδυτές ότι μπορούν να εμπιστευτούν τις αγορές για τη διαμόρφωση των αντικειμενικών τιμών ή των fear τιμών, των τιμών που αντανακλούν την εσωτερική αξία των τίτλων.

Βέβαια όπως όλοι αντιλαμβανόμαστε για να υπάρξει μια μεγάλη πρωτογενής αγορά είναι απαραίτητο να έχουμε και μία αποτελεσματική δευτερογενή αγορά, χρηματιστήρια τελείως. Και εδώ έχουμε ένα πρόβλημα. Χρειαζόμαστε να ικανοποιηθούν δυο συνθήκες για να λειτουργήσει σωστά ο μηχανισμός των πρωτογενών και δευτερογενών αγορών, για να υπάρχει η αποτελεσματική κίνηση κεφαλαίων από τους αποταμιευτές στο κράτος και στις επιχειρήσεις.

Πρώτον πρέπει να αντανακλούν οι αγορές την εσωτερική αξία της μετοχής. Άρα οι εταιρείες που εκδίδουν τίτλους θέλουν να εξασφαλιστεί σε αυτούς ότι οι τίτλοι που εκδίδονται δεν εκδίδονται με μεγάλα discounts, δηλαδή δεν είναι υποτιμημένες. Δεν εισέρχονται στην αγορά με μεγάλο discount.

Και το **δεύτερο** βέβαια, από την πλευρά τους οι επενδυτές θέλουν να εξασφαλιστούν στο ότι οι επενδύσεις που κάνουν στους τίτλους θα αποφέρουν κάποια **δίκαια και σωστή απόδοση**. Που βέβαια, θα αντανακλά τον κίνδυνο τον οποίο αναλαμβάνουν.

Στην **πράξη προκύπτουν δυο προβλήματα**. Και πάνω σε αυτά τα προβλήματα πιστεύω ότι σήμερα θα επικεντρωθεί η παρουσίαση και η συζήτηση. Ποια είναι τα προβλήματα; Καταρχήν υπάρχει αυτό που λέμε ασυμμετρία πληροφόρησης (off information or asymmetric information).

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Υπάρχουν στις κεφαλαιαγορές πληροφορίες που έχουν κάποια μέρη και δεν τις έχουν κάποια άλλα μέρη. Κυρίως **οι επιχειρήσεις έχουν περισσότερες πληροφορίες από τους επενδυτές** και συγκεκριμένα αυτό είναι πιο αληθές σε περιπτώσεις που η Διοίκηση της εταιρείας δεν συμπίπτει με τους ιδιοκτήτες της εταιρείας.

Οι μέτοχοι λοιπόν, οι μικρο-μέτοχοι εν πάση περιπτώσει συνήθως γνωρίζουν λιγότερα πράγματα από ότι γνωρίζει η Διοίκηση της εταιρείας. Αυτό λοιπόν είναι το πρόβλημα της ασυμμετρίας πληροφόρησης. Αυτό δημιουργεί βέβαια μια μεγάλη πίεση και ανάγκη στο οικονομικό σύστημα για δημιουργία **λογιστικών συστημάτων και μηχανισμών** τα οποία τι κάνουν; Αποτυπώνουν τις ορθές πληροφορίες και διασφαλίζουν ότι οι πληροφορίες αυτές αποτυπώνονται με ένα αποδεδειγμένο, με ένα αποδεκτό τρόπο και εν πάση περιπτώσει οι πληροφορίες αυτές διαχέονται έγκαιρα στο ευρύ επενδυτικό κοινό.

Από την άλλη πλευρά υπάρχουν τα προβλήματα που η βιβλιογραφία τα έχει κατατάξει, τα έχει ονομάσει **agency problems** είναι τα προβλήματα που ανακύπτουν όταν υπάρχει **διαχωρισμός ανάμεσα σε Διοίκηση και Ιδιοκτησία**, το οποίο παίρνει **τρεις μορφές**. Είναι, **πρώτον**, τα προβλήματα που ανακύπτουν όταν ανάμεσα σε διευθυντικά στελέχη και μικρομετόχους σημαίνει πολυμετοχική εταιρεία, αυτά τα προβλήματα ανακύπτουν συνήθως στο αγγλοσαξονικό σύστημα οργάνωσης και μετοχικής σύνθεσης εταιρειών.

Δεύτερον υπάρχουν προβλήματα που ανακύπτουν από τη σύγκρουση συμφερόντων ανάμεσα στους μεγαλομετόχους και στους μικρομετόχους και αυτά είναι τα προβλήματα που ανακύπτουν σε όλες τις άλλες χώρες εκτός του αγγλοσαξονικού μοντέλου. Άρα και η Ελλάδα εμπίπτει σε αυτή την κατηγορία.

Και το **τρίτο** επίσης είναι τα προβλήματα που ανακύπτουν από τις συγκρούσεις συμφερόντων ανάμεσα σε πιστωτές και σε μετόχους. Έρχονται λοιπόν επειδή υπάρχουν αυτά τα προβλήματα πρέπει κάποιος να θέσει τους κανόνες του παιχνιδιού. Εδώ λοιπόν προκύπτει η ανάγκη για regulation για ένα κανονιστικό ρυθμιστικό πλαίσιο και το πλαίσιο αυτό βέβαια δημιουργεί αναγκαστικά μηχανισμούς οι οποίοι θα εποπτεύουν ότι πράγματι ακολουθείται. Εδώ λοιπόν έρχονται **οι εποπτικές αρχές**.

Από την πλευρά των κεφαλαιαγορών, εάν θέλετε των χρηματιστηριακών τίτλων έχουμε τις **επιτροπές κεφαλαιαγοράς** στις διάφορες χώρες και από την πλευρά των πιστωτικών ιδρυμάτων έχουμε την **κεντρική τράπεζα**.

Είναι λοιπόν μια αναπόφευκτη ανάγκη το να έχουμε regulation, να έχουμε ένα κανονιστικό πλαίσιο, να έχουμε εποπτικές αρχές. Το ζητούμενο είναι εάν αυτό το ρυθμιστικό πλαίσιο και οτιδήποτε κανόνες δημιουργούνται βελτιώνουν την ανταγωνιστικότητα του συστήματος, την αποτελεσματικότητα των αγορών και τελικά την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Εμείς οι οικονομολόγοι πάντα προσπαθούμε να δούμε τα πράγματα με δυο διαστάσεις. Η **μία διάσταση είναι η ωφέλεια**. Πράγματι όταν μειώνονται μερικά από τα προβλήματα ανάμεσα σε

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

επενδυτές και επιχειρήσεις, σε πιστωτικά ιδρύματα και πιστωτές και επιχειρήσεις, τότε θεωρητικά τουλάχιστον θα έπρεπε να δημιουργηθεί ένα πιο ανταγωνιστικό σύστημα κεφαλαιαγορών και χρηματαγορών.

Το πρόβλημα βέβαια είναι από την άλλη πλευρά, κανονιστικά πλαίσια και περιορισμοί **δημιουργούν ένα κόστος**. Και η ερώτηση είναι εάν αυτή η αλληλεπίδραση ωφέλειας και κόστους καταλήγει να έχει ένα θετικό ευνοϊκό αποτέλεσμα επάνω στην ανταγωνιστικότητα της οικονομίας.

Αυτό είναι το ζητούμενο της σημερινής μας συνεδρίας και σε αυτό το θέμα έχουμε την χαρά να έχουμε κοντά μας εκπροσώπους τόσο από εποπτικές αρχές όσο και από εποπτευόμενους φορείς.

Σε ότι αφορά τις εποπτικές αρχές έχουμε την κυρία Ελευθερία Αποστολίδου η οποία είναι Διευθύντρια Διεθνών και Δημοσίων Σχέσεων στην Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Έχουμε τον κύριο Χαράλαμπο Βογιατζή ο οποίος είναι προϊστάμενος Διεθνών, Εξωτερικών Σχέσεων της Τράπεζας της Ελλάδος. Από την πλευρά τώρα των εποπτευόμενων θα ακούσουμε τις απόψεις του κυρίου Κυριάκου Ριρή από την PricewaterhouseCoopers και τέλος από την Ένωση Εισηγμένων Εταιρειών, ο Γενικός Γραμματέας ο Κούμπας θα θέσει τις δικές του απόψεις.

Προβλέπουμε ότι κατά μέσο όρο κάθε εισηγητής θα μιλήσει περίπου για 20 λεπτά οπότε μιλάμε για 90 λεπτά θα πάει και εν συνεχεία έχουμε λίγο χρόνο για ερωτήσεις οπότε κατά την διάρκεια εάν θέλετε των παρουσιάσεων κάθε ομιλητού, εάν θέλετε διατυπώστε, έχετε νομίζω μπροστά σας κάποια χαρτιά, διατυπώστε ερωτήσεις, μπορεί να τις φέρετε σε μένα να τις συνθέσω ούτως ώστε να γίνει συζήτηση στο τέλος των παρουσιάσεων.

Σας ευχαριστώ. Κυρία Αποστολίδου έχετε τον λόγο.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

7.01 Ε. Αποστολίδου: Η συνεργασία των εποπτικών αρχών και οι τυχόν επιπτώσεις στους εποπτευόμενους φορείς.

Κυρίες και κύριοι καλημέρα σας. Εκ μέρους της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς να σας καλωσορίσω και εγώ για μια φορά ακόμα στο συνέδριο και με την ιδιότητά μου σαν μέλος της Οργανωτικής Επιτροπής αυτού του συνεδρίου.

Το θέμα όπως ξέρετε αυτού του workshop είναι η συνεργασία των εποπτικών αρχών και ποια είναι η επίπτωση αυτής της συνεργασίας των εποπτικών αρχών στους εποπτευόμενους φορείς. Η συνεργασία των εποπτικών αρχών αποτελεί μια θεμελιώδη προϋπόθεση για την επίτευξη του έργου των εποπτικών αρχών.

Δεν είναι τυχαίο ότι **έντεκα από τις οδηγίες των οποίων οι διατάξεις διέπουν τον τομέα της κεφαλαιαγοράς περιέχουν ρητή αναφορά στην υποχρέωση των εποπτικών αρχών να συνεργάζονται**. Επαναλαμβάνω ότι αυτό αποτελεί διάταξη των οδηγιών και νομική υποχρέωση των εποπτικών αρχών τόσο σε εθνικό επίπεδο όσο και σε διεθνές επίπεδο.

Οι **μηχανισμοί που διαθέτουν οι εποπτικές αρχές για να συνεργάζονται** είναι τα λεγόμενα πρωτόκολλα συνεργασίας. Ο σκοπός αυτών των πρωτοκόλλων συνεργασίας είναι η εδραίωση και η εφαρμογή μίας διαδικασίας παροχής συνδρομής μεταξύ των εποπτικών αρχών προκειμένου να διευκολυνθούν στην άσκηση των καθηκόντων που τους έχουν ανατεθεί.

Με βάση τα πρωτόκολλα αυτά εμπιστευτικές πληροφορίες που είναι χρήσιμες στις εποπτικές αρχές μπορούν να ανταλλάσσονται με σκοπό την άσκηση της εποπτείας και τη συμμόρφωση των εποπτευόμενων φορέων προς τις ισχύουσες θεσμικές ρυθμίσεις.

Τα **πρωτόκολλα συνεργασίας** μεταξύ των εποπτικών αρχών ανοίγουν μεταξύ άλλων και τον δρόμο για την διεθνή συνεργασία τόσο των χρηματιστηρίων όσο και των εταιρειών και λοιπών παραγόντων της κεφαλαιαγοράς.

Συνεπώς αποτελούν εάν θέλετε ένα πρώτο στάδιο για την εδραίωση και τη βελτίωση σχέσεων κεφαλαιαγορών μεταξύ διαφόρων χωρών. Η ομιλία μου σήμερα θα επικεντρωθεί κυρίως στο κομμάτι της διεθνούς συνεργασίας των εποπτικών αρχών για τον λόγο αυτό θα ξεκινήσω παρουσιάζοντάς σας δύο πολύ σημαντικές πρωτοβουλίες οι οποίες έχουν προκύψει από δυο μεγάλους οργανισμούς. Τον Παγκόσμιο Οργανισμό των Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς, την I.O.S.C.O και την C.E.S.R που είναι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή των Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς.

Αυτές οι δυο πρωτοβουλίες τις οποίες προανήγγειλα είναι η υιοθέτηση δυο πολυμερών πρωτοκόλλων συνεργασίας μεταξύ των μελών αυτών των δύο οργανισμών. Η υιοθέτηση αυτών των πολυμερών πρωτοκόλλων συνεργασίας συνιστά ένα σπουδαίο βήμα της διεθνούς κοινότητας σαν απόκριση της στις προκλήσεις που αναδύονται από την αυξημένη διασυννοριακή δραστηριότητα στον τομέα της κεφαλαιαγοράς.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Αυτό το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας είναι θεμελιωμένο πάνω στη μακρά ιστορία της συνεργασίας των εποπτικών αρχών κεφαλαιαγοράς και θέτει διεθνή πρότυπα για ανταλλαγή εμπιστευτικών πληροφοριών.

Με την **θέσπιση σαφών προτύπων για την ανταλλαγή πληροφοριών** το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας τόσο της IOSCO όσο και της C.E.S.R διευκολύνει την διεξαγωγή ερευνών που έχουν σχέση με διασυννοριακές παραβάσεις της χρηματιστηριακής νομοθεσίας και βελτιώνουν την τήρηση και εφαρμογή των σχετικών κανόνων.

Επιπροσθέτως μια εποπτική αρχή που είναι συμβαλλόμενο μέλος αυτά τα πρωτόκολλα δύναται να ανταλλάξει πληροφορίες και έγγραφα με όλες τις ομόλογες αρχές που έχουν υποσυνγράψει αυτά τα πολυμερή πρωτόκολλα χωρίς αναγκαία να υποχρεούται να εισέλθει σε μια σειρά διμερών πρωτοκόλλων με αυτές τις εποπτικές αρχές.

Είναι σαφές ότι υπάρχει ένα τεράστιο όφελος για τις εποπτικές αρχές σε όρους χρόνου και πόρων καθώς δύνανται να ανταλλάσσονται πληροφορίες με βάση αυτές τις διατάξεις παρέχοντας αυτόματα πρόσβαση σε όλες τις εποπτικές αρχές που έχουν συνυπογράψει το πρωτόκολλο.

Σε ότι αφορά το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας της IOSCO αποτελεί μια πρωτοπόρο πρωτοβουλία δεδομένου ότι η IOSCO σαν διεθνής οργανισμός θέσπισης προτύπων στον χώρο της κεφαλαιαγοράς είναι ο πρώτος παγκόσμιος οργανισμός που έχει καθιερώσει ένα ευρύ μηχανισμό συνεργασίας και ανταλλαγής πληροφοριών για να συνδράμει στην καταπολέμηση παραβατικών συμπεριφορών της χρηματιστηριακής νομοθεσίας σε ολόκληρο τον κόσμο.

Τα μέλη της IOSCO έχουν αποφασίσει μέσω των επιτροπών της, πρώτα **να συνεργάζονται ώστε να προάγονται υψηλά κανονιστικά πρότυπα** και να εξασφαλίζεται η ύπαρξη αποτελεσματικών και εύρωστων αγορών.

Να **ανταλλάσσουν πληροφορίες για τις εμπειρίες τους** προκειμένου να προάγουν την ανάπτυξη των εγχώριων αγορών τους. Να **ενώνουν τις προσπάθειές τους για την θέσπιση προτύπων και την άσκηση αποτελεσματικής εποπτείας** των διεθνών χρηματιστηριακών συναλλαγών και τέλος να **παρέχουν αμοιβαία βοήθεια για να προάγουν την ακεραιότητα των αγορών** με την αυστηρή εφαρμογή των προτύπων και την αποτελεσματική τήρηση και εφαρμογή των κανόνων δικαίου.

Αυτοί οι τέσσερις άξονες που προανέφερα ουσιαστικά μας δίνουν και τον ορισμό της συνεργασίας των εποπτικών αρχών. Η υιοθέτηση του πολυμερούς πρωτοκόλλου από την IOSCO βρίσκεται σε πλήρη συντονισμό με την επίτευξη όλων αυτών των στόχων του οργανισμού. Επιπλέον το πρωτόκολλο συνεργασίας καλύπτει όλες τις ισχύουσες θεμελιώδεις αρχές της IOSCO.

Δεδομένου ότι υπάρχουν διαφορετικοί τρόποι και διαφορετικά συστήματα νομικά συστήματα ανά τον κόσμο ο τρόπος με τον οποίο θα υλοποιηθούν αυτές οι θεμελιώδεις αρχές τις IOSCO είναι

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

ευέλικτος. Η IOSCO δηλαδή αποδέχεται ότι υπάρχουν πολλές προσεγγίσεις για την εφαρμογή αυτών των προτύπων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι το πολυμερές πρωτόκολλο της IOSCO ξεκίνησε σαν διαδικασία μετά τα τραγικά γεγονότα της 11^{ης} Σεπτεμβρίου, τον Σεπτέμβριο του 2001. Τότε ο παγκόσμιος οργανισμός αποφάσισε να συγκροτήσει μια ειδική ομάδα δράσης για να διερευνήσει τρόπους με τους οποίους οι εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς θα μπορούσαν να διευρύνουν τη συνεργασία τους για να ανταλλάσσουν πληροφορίες προκειμένου να διερευνηθούν πλήρως τυχόν οικονομικά εγκλήματα.

Για τον σκοπό αυτό αποφασίστηκε ότι η ανταλλαγή πληροφοριών θα πρέπει να επεκταθεί και να καλύψει τις εποπτικές αρχές από όλες τις επικράτειες ει δυνατόν του κόσμου. Η ομάδα δράσης, αυτή η ομάδα εργασίας η οποία συνέταξε αυτό το πρωτόκολλο εξέτασε την ικανότητα αλλά όχι μόνο και την προθυμία των εποπτικών αρχών να συνεργάζονται.

Η ομάδα αυτή εργάστηκε υπό την προεδρεία του τότε Γάλλου Προέδρου του κυρίου Μισέλ Πραντά και ετοίμασε το πρωτόκολλο αυτό τον Μάιο του 2002. Αυτό το πολυμερές πρωτόκολλο η Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, είμαι στην ευχάριστη θέση να ανακοινώνω ότι, ήταν η δεύτερη εποπτική αρχή του κόσμου η οποία προσυπέγραψε αυτό το πρωτόκολλο.

Η υπογραφή αυτού του πρωτοκόλλου έγινε τον Οκτώβριο του 2002. Θα σας εξηγήσω αργότερα γιατί πραγματικά δεν ήταν μια τυχαία διαδικασία η υπογραφή αυτού του πρωτοκόλλου η επιτροπή κεφαλαιαγοράς δηλαδή ήθελε να το υπογράψει και το υπέγραψε. Θα σας εξηγήσω αργότερα ότι όλα τα μέλη που έχουν προσυπογράψει αυτό το πρωτόκολλο έχουν περάσει πριν από μια διαδικασία ελέγχου από τις υπόλοιπες εποπτικές αρχές για να εξεταστεί η ικανότητα αυτής της αρχής να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις αυτού του πρωτοκόλλου.

Το δεύτερο πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας το οποίο θα καλύψω σήμερα στην ομιλία αφορά το πολυμερές πρωτόκολλο της C.E.S.R. Αυτό το πολυμερές πρωτόκολλο ήταν αποτέλεσμα μιας διαδικασίας που ξεκίνησε τον Φεβρουάριο του 1998, όταν η πρώτη συνάντηση του Forum of European Securities Commissions ήταν μια ομάδα regulators που ήταν γνωστή τότε με το ακρωνύμιο FESKO, έκαμε την πρώτη της συνάντηση.

Η FESKO κατά την πρώτη της συνάντηση αποφάσισε να συγκροτήσει μια ομάδα εμπειρογνομόνων πάλι υπό την Προεδρεία του κυρίου Μισέλ Πραντά του Προέδρου της Γαλλικής Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς ενόψει της εσωτερικής αγοράς για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες στην Ευρώπη.

Ο στόχος αυτής της ομάδας ήταν να προετοιμάσει το σχέδιο του πολυμερούς πρωτοκόλλου με σκοπό τη ροή διασυνοριακών πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών έτσι ώστε η ροή αυτή να κινείται εξίσου γρήγορα όπως και σε εθνικό επίπεδο. Βελτιώνοντας με τον τρόπο αυτό τη διαφάνεια, την ακεραιότητα των ευρωπαϊκών αγορών.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Στόχοι της ομάδας ήταν να ορίσουν τον κατάλογο των πληροφοριών που χρειάζονται να ανταλλάσσουν οι εποπτικές αρχές κατά την ενάσκηση των καθηκόντων τους, τις συνθήκες υπό τις οποίες αυτές οι πληροφορίες μπορούν να αποκτώνται και να χρησιμοποιούνται, να εξασφαλίσει μια εύκολη και γρήγορη πρόσβαση σε πληροφορίες για την αγορά μέσω τυποποίησης των δεδομένων, να προτείνει ελάχιστα πρότυπα για τις προϋποθέσεις τήρησης αρχείων και να δημιουργήσει ένα δίκτυο εποπτείας πανευρωπαϊκό για την FESKO.

Το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας της C.E.S.R, της FESKO τότε υπεγράφη τον Ιανουάριο του 1999 και υιοθετήθηκε λαμβάνοντας υπόψη την αυξημένη διασυννοριακή δραστηριότητα στον ευρωπαϊκό οικονομικό χώρο.

Ήταν ο θεμέλιος λίθος της γέννησης της ομάδας της C.E.S.R για την ανταλλαγή πληροφοριών και τον συντονισμό εποπτείας γνωστή σήμερα ως C.E.S.R POL. Εκείνη την εποχή την λέγαμε FESKO POL. Αυτή η ομάδα συγκέντρωσε υψηλόβαθμα στελέχη από κάθε εποπτική αρχή κεφαλαιαγοράς που ήταν υπεύθυνα για την ανταλλαγή πληροφοριών προκειμένου να διερευνήσουν περαιτέρω θέματα συνεργασίας.

Εκτός από την παρακολούθηση της εφαρμογής του πολυμερούς πρωτοκόλλου της C.E.S.R από τα μέλη της C.E.S.R ο σκοπός της C.E.S.R POL είναι η άτυπη ανταλλαγή πληροφοριών μεταξύ των εποπτικών αρχών για προβλήματα και δυσκολίες που οι εποπτικές αρχές αντιμετωπίζουν, η εισήγηση τροποποιήσεων για τη βελτίωση της λειτουργίας των πρωτοκόλλων και η πρόταση νέων παραρτημάτων σε αυτό για τεχνικές και πρακτικές πτυχές συνεργασίας.

Θα συνεχίσω με μια σύγκριση των δυο αυτών πολυμερών πρωτοκόλλων του Παγκόσμιου Οργανισμού και του Ευρωπαϊκού Οργανισμού, της IOSCO και της C.E.S.R. Οι αιτήσεις για παροχή συνδρομής και ανταλλαγή πληροφοριών υπόκειται σε παρόμοιους όρους και στα δυο πρωτόκολλα.

Εκείνο που θα χρειαστεί να σημειώσουμε είναι ότι το πρωτόκολλο της IOSCO περιγράφει με λίγο περισσότερες λεπτομέρειες τα δεδομένα και τις ανταλλασσόμενες πληροφορίες. Ο λόγος είναι προφανής. Ακριβώς επειδή στο πολυμερές πρωτόκολλο της IOSCO μπορεί να είναι συμβαλλόμενα μέρη από όλο τον κόσμο που διέπονται από πολύ διαφορετικά νομικά συστήματα, έπρεπε να είναι πιο περιγραφικό έναντι του πρωτοκόλλου της C.E.S.R το οποίο ούτως ή άλλως έχει συγκροτηθεί, έχει συνταχθεί βασιζόμενο στις διατάξεις των Ευρωπαϊκών Οδηγιών.

Ως γενική αρχή οι διατάξεις του πολυμερούς πρωτοκόλλου της C.E.S.R για τις επιτρεπτές χρήσεις των πληροφοριών που ανταλλάσσονται και τους όρους εμπιστευτικότητας συμπληρώνουν τις διατάξεις και τις προϋποθέσεις των ευρωπαϊκών οδηγιών για τον χρηματοπιστωτικό τομέα σχετικά με την ανταλλαγή πληροφοριών και τα θέματα τήρησης απορρήτου.

Όπως ήδη προαναφέρθηκε το πολυμερές πρωτόκολλο της C.E.S.R έχει υπογραφεί προκειμένου να διευκολύνει την εκπλήρωση των εποπτικών αρμοδιοτήτων των αρχών των κρατών μελών του ευρωπαϊκού οικονομικού χώρου.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Όπως σαφώς ορίζεται στο άρθρο 6 του πολυμερούς πρωτοκόλλου της C.E.S.R εάν οι πληροφορίες ανταλλάσσονται βάσει των διατάξεων κάποιας από τις σχετικές ευρωπαϊκές οδηγίες η αιτούσα αρχή σέβεται τις προϋποθέσεις της οδηγίας. Οι διατάξεις του πολυμερούς πρωτοκόλλου συνεργασίας της IOSCO έχουν εξ ορισμού ευρύτερη εφαρμογή. Και δεν περιορίζουν την ανταλλαγή πληροφοριών και τις διατάξεις τήρησης απορρήτου μόνο στις ειδικές διατάξεις των ευρωπαϊκών οδηγιών.

Και τα δυο πολυμερή πρωτόκολλα περιέχουν λεπτομερείς διατάξεις σχετικά με την εκτέλεση των αιτήσεων για παροχή συνδρομής από την αρχή προς την οποία απευθύνεται η αίτηση για την βοήθεια και επίσης τις συνθήκες υπό τις οποίες μια αίτηση για παροχή συνδρομής μπορεί να απορριφθεί από την αρχή προς την οποία απευθύνεται η αίτηση.

Θα πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας της IOSCO περιλαμβάνει περισσότερο λεπτομερείς διατάξεις σχετικά με τις υποχρεώσεις τήρησης απορρήτου και τις αποκρίσεις σε αιτήματα δικαστικών αρχών. Αυτό που στα αγγλικά ονομάζουμε legally and forcible demands.

Όπως προαναφέρθηκε έχει ανατεθεί στη C.E.S.R POL η ευθύνη της παρακολούθησης της ορθής εφαρμογής του πολυμερούς πρωτοκόλλου της C.E.S.R. Κατά αντιστοιχία, βάση των διατάξεων του πολυμερούς πρωτοκόλλου της IOSCO έχει ανατεθεί στο monitoring group της IOSCO η ευθύνη της εποπτείας και της παρακολούθησης της πρακτικής εφαρμογής του πολυμερούς πρωτοκόλλου της IOSCO. Και της παροχής ταυτόχρονα ενός μηχανισμού διαμεσολάβησης σε περιπτώσεις διαφωνιών μεταξύ των εποπτικών αρχών που έχουν προσυπογράψει αυτό το πρωτόκολλο συνεργασίας.

Το monitor in group βρίσκεται επίσης εκεί για να εξασφαλίσει ότι τυχόν διαφωνίες για την ποιότητα της συνεργασίας μπορεί να κλιμακώνεται και να φτάνει έως και αναθεώρηση όπου και εάν υπάρξει ανάγκη.

Τα συμβαλλόμενα μέρη που δικαιούνται να προσυπογράψουν το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας της C.E.S.R είναι οι εποπτικές αρχές των κρατών μελών του ευρωπαϊκού οικονομικού χώρου. Με την ένταξη της Βουλγαρίας και της Ρουμανίας από την 1 Ιανουαρίου 2007 οι εποπτικές αρχές κεφαλαιαγοράς των δυο αυτών χωρών θα γίνουν και αυτές συνυπογράφωντες του πολυμερούς πρωτοκόλλου της C.E.S.R.

Ως εκ τούτου κάποια αρχή μπορεί να προσυπογράψει το πολυμερές πρωτόκολλο της C.E.S.R εξ οφίτιο. Έτσι ορίζεται στο άρθρο 11 του πρωτοκόλλου συνεργασίας της C.E.S.R το οποίο λέει ότι οι αρχές που είναι μέλη της FESKO τώρα C.E.S.R θα συμφωνούν με κοινή συναίνεση ότι περαιτέρω αρχές των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης ή του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου γίνονται συμβαλλόμενα μέρη σε αυτό το πολυμερές πρωτόκολλο.

Από την άλλη πλευρά όλες οι εποπτικές αρχές μέλη του παγκόσμιου οργανισμού της IOSCO είναι υποψήφιες να γίνουν συμβαλλόμενα μέρη στο πολυμερές πρωτόκολλο της IOSCO. Εντούτοις η

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

υποψήφια εποπτική αρχή θα πρέπει να υποστεί μια πολύ λεπτομερή διαδικασία αξιολόγησης του νομικού της συστήματος που διέπει τη λειτουργία της εποπτικής αρχής και τις αρμοδιότητές της προκειμένου τελικά να γίνει συμβαλλόμενο μέρος του πολυμερούς πρωτοκόλλου της IOSCO ακολουθώντας τις διαδικασίες που περιγράφονται στο παράρτημα Β του πολυμερούς πρωτοκόλλου συνεργασίας της IOSCO.

Αυτή η διαδικασία είναι εν γένει και επίπονη και χρονοβόρος. Η ειδική ομάδα δράσης που σχεδίασε αυτό το πολυμερές πρωτόκολλο συνεργασίας της IOSCO ταυτόχρονα σχεδίασε και ένα εκτενές και λεπτομερές ερωτηματολόγιο το οποίο καλείται κάθε υποψήφια εποπτική αρχή συμβαλλόμενο μέρος να συμπληρώσει προκειμένου να αποδείξει την ικανότητά της.

Η εποπτική αρχή πρώτα, πρώτα να συλλέγει δεδομένα και πληροφορίες, να έχει πρόσβαση σε δεδομένα και πληροφορίες, να τηρεί πληροφορίες και έγγραφα στο αρχείο της, να αποκτά πληροφορίες και έγγραφα από εποπτευόμενα νομικά και φυσικά πρόσωπα κατά την ενάσκηση των εποπτικών της αρμοδιοτήτων και να παρέχει αυτά τα δεδομένα, τις πληροφορίες και τα έγγραφα σε ξένες εποπτικές αρχές, σε απάντηση σχετικών αιτημάτων παροχής συνδρομής.

Ειδική αναφορά σε αυτό το ερωτηματολόγιο γίνεται σε σχέση με την παροχή συνδρομής σε ξένες εποπτικές αρχές σε περιπτώσεις κατάχρησης αγοράς, σε περιπτώσεις διάχυσης ψευδών πληροφοριών, σε περιπτώσεις πρακτικών που σχετίζονται με τη διαχείριση κεφαλαίων επενδυτών και εντολών πελατών, σε πρακτικές που σχετίζονται με την λήψη και διαβίβαση εντολών επενδυτών.

Εξετάζεται επίσης η δυνατότητα παροχής συνδρομής σε ξένες αρχές ανεξάρτητα από το εάν ή όχι η αρχή προς την οποία απευθύνεται η αίτηση έχει ίδιο όφελος και ενδιαφέρον για το θέμα που αποτελεί αντικείμενο της αίτησης για παροχή συνδρομής.

Όλες **οι υποψήφιες χώρες**, όλες μάλλον οι υποψήφιες εποπτικές αρχές πρέπει να υποβάλλουν πέραν των απαντήσεών τους στο **ερωτηματολόγιο αντίγραφα των σχετικών εθνικών τους νόμων και κανονισμών** μεταφρασμένα σε μία από τις τέσσερις επίσημες γλώσσες της IOSCO που είναι τα αγγλικά, τα γαλλικά, τα ισπανικά ή τα πορτογαλικά.

Οι απαντήσεις σε αυτό το ερωτηματολόγιο εξετάζονται και αξιολογούνται από αυτές που ονομάζουμε ομάδες εξακρίβωσης (verification teams). Αυτές οι ομάδες συγκροτούνται από μέλη της IOSCO που σημαίνει εποπτικές αρχές με σημαντική εμπειρία σε θέματα διασυννοριακής εργασίας και ανταλλαγής πληροφοριών.

Οι ομάδες αυτές εξακρίβωσης υποβάλλουν την έκθεσή τους με σύσταση για αποδοχή ή απόρριψη στην ομάδα ελέγχου, το screening group της IOSCO, αυτή η ομάδα εν συνεχεία αναφέρεται στο όργανο λήψης αποφάσεων που αποτελείται από τους προέδρους της Εκτελεστικής, της Τεχνικής και της Επιτροπής Αναδυόμενων Αγορών της IOSCO.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Αυτό το όργανο μετά από διαβούλευση με τον Πρόεδρο της σχετικής περιφερειακής επιτροπής της IOSCO αποφασίζει τελικά για το εάν θα δεχθεί ή θα απορρίψει μια αίτηση βασιζόμενο στις συστάσεις της ομάδας ελέγχου.

Με την παρουσίαση των βασικών ομοιοτήτων και διαφορών στις διατάξεις των **πολυμερών πρωτοκόλλων της C.E.S.R και της IOSCO** θα μπορούσε κάποιος να πει ότι έχουμε ένα **level playing field** στο θέμα της συνεργασίας των εποπτικών αρχών στο χρηματιστηριακό τομέα τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε διεθνές επίπεδο αντίστοιχα.

Ειδικά για το **πολυμερές πρωτόκολλο της IOSCO** θα λέγαμε ότι από μόνο του συνιστά μια σπουδαία πρωτοβουλία καθώς με το να υποχρεούται κάθε εποπτική αρχή να συμπληρώνει αυτό το εκτενές ερωτηματολόγιο να υφίσταται την διαδικασία εξακρίβωσης που περιέγραψα προηγούμενα αποτελεί ένα είδος αυτοαξιολόγησης της εποπτικής αρχής έναντι των θεμελιωδών αρχών που διέπουν τον παγκόσμιο οργανισμό.

Πέραν όμως των πολυμερών πρωτοκόλλων συνεργασίας η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι μέλος σε μια σειρά από διμερή πρωτόκολλα συνεργασίας. Συγκεκριμένα έχουμε προσυπογράψει τα τελευταία δέκα χρόνια περίπου, όχι περίπου, 19 πρωτόκολλα διμερή συνεργασίας με χώρες, με εποπτικές αρχές μάλλον όπως η USSCC η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς της Πορτογαλίας, της Κύπρου, της Ρουμανίας, της Αλβανίας, της Βραζιλίας, της Κύπρου, της Σλοβενίας, της Βουλγαρίας, της Βοσνίας, Ερζεγοβίνης, της Τσεχίας, της Τουρκίας, της Νοτίου Αφρικής, της Ουγγαρίας, της Πολωνίας, της Σλοβακίας, του Ισραήλ και το τελευταίο που είχαμε υπογράψει είναι αυτό με την Σερβική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Επαναλαμβάνω ότι αυτά τα **πρωτόκολλα συνεργασίας** θα πρέπει να τα δούμε και σαν συμβάσεις, σαν πρωτόκολλα που ξεκινούν, ανοίγουν τον δρόμο για τη συνεργασία του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα της χώρας μας καθώς ακολουθούν αντίστοιχες συμβάσεις και συνεργασίες μεταξύ χρηματιστηρίων, εταιρειών και ευρύτερα ενδιαφερόμενων φορέων.

Οι ευρωπαϊκές οδηγίες που διέπουν τη συνεργασία των εποπτικών αρχών όπως είπα στην αρχή της ομιλίας μου είναι περίπου 11 οι οποίες έχουν ρητές διατάξεις μέσα τους στις οποίες προβλέπουν την υποχρέωση συνεργασίας των εποπτικών αρχών.

Αναφέρω ενδεικτικά την οδηγία για την κατάχρηση αγοράς και την προγενέστερη από αυτή την insider dealing directive δηλαδή την οδηγία για πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες. Την οδηγία περί παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, την οδηγία η οποία αποτέλεσε τον κορμό για τον δικό μας νόμο τον 2396, την καινούργια οδηγία που αναμένεται να έχει μια τεράστια επίπτωση σε όλες τις ευρωπαϊκές κεφαλαιαγορές και αναφέρομαι βέβαια στη γνωστή σε όλους σας οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, την MiFID.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Η οδηγία για την δημόσια προσφορά κινητών αξιών, η οδηγία για την διαφάνεια, η οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ, για το ηλεκτρονικό εμπόριο, για τις δημόσιες προτάσεις εξαγοράς και για τους χρηματοπιστωτικούς ομίλους.

Μέσα από αυτές τις οδηγίες θα ήθελα τώρα στο τέλος της ομιλίας να επικεντρωθώ σε ένα πολύ ενδιαφέρον κομμάτι για τους εποπτευόμενους φορείς που αποκλειστικά απορρέει από τη δυνατότητα συνεργασίας των εποπτικών αρχών. Και αυτό δεν είναι τίποτα άλλο παρά η λειτουργία του ευρωπαϊκού διαβατηρίου.

Μέσα από τις διατάξεις των οδηγιών που προανέφερα ξεχωρίζω κάποιες διατάξεις από την οδηγία περί παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, την οδηγία MiFID, την οδηγία για το ενημερωτικό δελτίο και την οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ προκειμένου να αναφερθούμε σε αυτό που ονομάζουμε ευρωπαϊκό διαβατήριο για τους εποπτευόμενους φορείς.

Το **ευρωπαϊκό διαβατήριο** δεν είναι τίποτα άλλο παρά μία διαδικασία αμοιβαίας αναγνώρισης της διαδικασίας αδειοδότησης μιας εταιρείας από μια εποπτική αρχή ενός κράτους μέλους. Τι σημαίνει αυτό στην πράξη; Μια εταιρεία η οποία έχει αδειοδοτηθεί από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είτε είναι ΕΠΕΥ, είτε είναι ΑΕΔΑΚ μπορεί με μια απλή επιστολή της προς την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς να εκδηλώσει το ενδιαφέρον της να δραστηριοποιηθεί και σε ένα άλλο κράτος μέλος της Ένωσης.

Σε αυτή την περίπτωση η εταιρεία δεν θα χρειαστεί να πάει στην ξένη εποπτική αρχή και να αδειοδοτηθεί εκ νέου για να παράσχει αυτές τις υπηρεσίες σε ένα άλλο κράτος μέλος. Με μία επιστολή γνωστοποίησης όπως λέμε η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς Ελλάδος θα στείλει αυτή την επιστολή στην ομόλογο αρχή του κράτους μέλους υποδοχής και στην οποία επιστολή θα αναγράφεται το πρόγραμμα δραστηριοτήτων που η συγκεκριμένη εταιρεία θέλει να παράσχει στο κράτος μέλος υποδοχής.

Υπάρχει λοιπόν το **σύστημα της αμοιβαίας αναγνώρισης, της αδειοδότησης** αυτής της εταιρείας από την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και της μη ύπαρξης ανάγκης εκ νέου αδειοδότησης της εταιρείας για να παράσχει τις υπηρεσίες σε ένα άλλο κράτος μέλος.

Θεωρούμε ότι αυτό το **ευρωπαϊκό διαβατήριο** αποτελεί από μόνο του μία μεγάλη και καινοτόμα διάταξη μέσα στις ευρωπαϊκές οδηγίες και είμαι σίγουρη ότι και οι συνάδελφοι που ακολουθούν στις ομιλίες τους θα καλύψουν συγκεκριμένα κομμάτια αυτού του ευρωπαϊκού διαβατηρίου. Σας ευχαριστώ πολύ.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

7.02 X. Βογιατζής: Συνεργασία εποπτικών αρχών - Κανόνες Συνεργασίας

Καλημέρα σε όλους. Καταρχήν θα ήθελα να ευχαριστήσω τόσο την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς όσο και το Σύνδεσμο Ελληνικών Βιομηχανιών για την πρόσκληση να καταθέσουμε κάποιες απόψεις σχετικά με αυτό το τόσο ενδιαφέρον θέμα της συνεργασίας των εποπτικών αρχών.

Μαζί θα δούμε τη συνεργασία των εποπτικών αρχών που είναι υπεύθυνες για την εποπτεία των τραπεζών των πιστωτικών ιδρυμάτων αλλά και θα δούμε και μια άλλη πτυχή αυτού του ρόλου των κεντρικών τραπεζών στο να προστατεύουν την σταθερότητα και να παρακολουθούν σε ένα μακρο-οικονομικό επίπεδο το πώς πηγαίνουν τα πράγματα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Η παρουσίαση θα διαρθρωθεί σε κάποιες ενότητες οι οποίες θα προσπαθήσουν πρώτα να προσεγγίσουν ποια είναι τα προβλήματα που πρέπει να αντιμετωπίσουν σήμερα οι εποπτικές αρχές συνεργαζόμενες όσο το δυνατόν πιο συστηματικά.

Το δεύτερο είναι ποιοι κανόνες συνεργασίας ρυθμίζουν αυτές τις σχέσεις των εποπτικών αρχών, ποια όργανα δράσης και ποιες συγκεκριμένες ενέργειες συνεργασίας υπάρχουν και μετά να δούμε τα οφέλη, τα οποία προκύπτουν για όλους τους εμπλεκόμενους στο χρηματοπιστωτικό σύστημα από αυτή την διαδικασία.

Στόχος της συνεργασίας αυτής, την οποία θα προσπαθήσουμε να διερευνήσουμε, είναι να μειώσουμε κατά το δυνατόν το κόστος για όλους τους συμμετέχοντες και των εποπτών και των επιχειρήσεων αλλά ταυτόχρονα να προσπαθήσουμε να αυξήσουμε και να βελτιώσουμε το αίσθημα ασφάλειας που αισθάνονται όλοι οι συναλλασσόμενοι και όλοι οι μετέχοντες στα χρηματοπιστωτικά συστήματα.

Πάμε να δούμε **ποιες είναι αυτές οι προκλήσεις που απαιτούν μια καλύτερη συνεργασία των εποπτικών αρχών**. Σήμερα βιώνουμε και ιδιαίτερα στα Βαλκάνια εξαιρετικές εξελίξεις στις οικονομίες και στις αγορές και να θυμηθούμε ότι πριν λίγα χρόνια μιλούσαμε για πολλές τρίτες χώρες στα Βαλκάνια. Ήδη έχουμε ακόμα δυο νέα μέλη στην Ευρωπαϊκή Ένωση ενώ εάν σκεφτούμε που κατεξοχήν δραστηριοποιούνται στο εξωτερικό οι τράπεζές μας θα προσθέσουμε και την Κύπρο που είναι μια τρίτη χώρα η οποία εντάχθηκε στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Δηλαδή βλέπουμε ότι αλλάζει ραγδαία το σκηνικό, έχουμε όλες τις Βαλκανικές χώρες να έχουν έναν ευρωπαϊκό προσανατολισμό και αυτό απαιτεί μια συνεργασία τόσο σε θέματα παροχής τεχνικής βοήθειας για να κατακτήσουν το ευρωπαϊκό κεκτημένο αλλά κυρίως για να διευκολύνουμε και τη δράση των τραπεζών μας στο χώρο αυτό. Θα τα δούμε και αργότερα.

Ένα δεύτερο είναι ότι **έχουμε μεγάλους τραπεζικούς ομίλους που δραστηριοποιούνται σε ευρωπαϊκό, παγκόσμιο, τοπικό επίπεδο** οι οποίοι έχουν όλο και πιο σύνθετη μορφή και απαιτούν όλο και περισσότερη προστασία σε ότι αφορά την ικανότητά τους να δραστηριοποιούνται σε διαφορετικά εποπτικά πλαίσια ούτως ώστε να μειώνεται το κόστος τους αλλά ταυτόχρονα υπάρχει και μια δυνατότητα καλύτερης παρακολούθησής τους.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Υπάρχουν σίγουρα καθυστερήσεις στην ενοποίηση των αγορών. Ενώ **σε νομοθετικό επίπεδο γίνονται πάρα πολλές προσπάθειες να έχουμε ένα ενιαίο θεσμικό πλαίσιο**, στην πράξη βλέπουμε ότι υπάρχει μια σημαντική καθυστέρηση στο να υπάρχει ουσιαστική ενοποίηση των αγορών.

Σήμερα ένα άλλο πρόβλημα, που έχουμε να δούμε, είναι το πόσο εύκολα μια **κρίση** μπορεί να περάσει από μια χώρα σε άλλη και είναι κάτι που πρέπει να μας έχει σε εγρήγορση **όχι πλέον σε ατομικό επίπεδο την κάθε εποπτική αρχή αλλά σε επίπεδο στενής συνεργασίας με άλλες εποπτικές αρχές** τόσο του ίδιου τομέα όσο και σε διατομεακό επίπεδο.

Τέλος καινούργια προϊόντα έρχονται συνέχεια και προϊόντα τα οποία τείνουν να μεταφέρουν κινδύνους περισσότερο στον τελικό καταναλωτή και να φεύγουν ακόμα οι κίνδυνοι αυτοί από τους ώμους μιας Τράπεζας ούτως ώστε πλέον να απαιτείται μια αυξημένη προστασία όλων αυτών που συναλλάσσονται.

Όπως σας είπα και πριν όταν δραστηριοποιούνται κάποιοι σε πολλά κράτη είτε είναι μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης είτε όχι έχουν να αντιμετωπίσουν πολλές εποπτικές επικαλύψεις, έχουν να προσαρμόσουν σε κάθε χώρα όλα τα reporting που κάνουν και όλες τους τις δραστηριότητες με αποτέλεσμα να υπάρχει ένα έξτρα κόστος.

Ένα **νέο θεσμικό πλαίσιο** που ξεκινάει για όλους μας τώρα **η Βασιλεία 2** όπως υλοποιείται από τη νέα οδηγία της Ευρωπαϊκής Ένωσης δημιουργεί καινούργιες υποχρεώσεις στους επόπτες και κυρίως υποχρεώσεις συνεργασίας για να προσδιορίσουν ποιες είναι οι σχέσεις τους για να μπορέσουν καλύτερα να αντιμετωπίσουν θέματα συνεργασίας εποπτικών αρχών σε τοπικό και σε διασυνοριακό.

Οι αγορές έχουν ανάγκη από περισσότερη προστασία και πρέπει κυρίως να προσπαθήσουμε να περιορίσουμε το συστημικό κίνδυνο καθώς παρατηρείται ότι όλο και μεγαλύτεροι οι τραπεζικοί οργανισμοί σχηματίζονται με πραγματικά πρωτεύουσα θέση σε πάρα πολλά τραπεζικά συστήματα που σημαίνει ότι εάν κάτι πάει λάθος με τους συγκεκριμένους ομίλους οι επιπτώσεις θα είναι πολύ σημαντικότερες.

Τέλος θα πρέπει να **υπάρξει μια ανάγκη καλύτερου συντονισμού όλων των φορέων** ούτως ώστε εάν υπάρξει μια κρίση όχι κατά ανάγκη οικονομική είχαμε το παράδειγμα της 11^{ης} Σεπτεμβρίου που δεν ήταν ένα οικονομικό σοκ αλλά ήταν ένα πρόβλημα που προέκυψε από την τρομοκρατία ή από κάποια άλλη φυσική καταστροφή, εκεί λοιπόν θα πρέπει να υπάρχει ένας καλύτερος συντονισμός για μια άμεση και αποτελεσματική αντίδραση.

Πάμε να δούμε ποιοι κανόνες ρυθμίζουν σήμερα τη συνεργασία των εποπτικών αρχών κατά κύριο λόγο στο κομμάτι το τραπεζικό. Πρώτα από όλα υπάρχει όπως ανέφερε πριν η κυρία Αποστολίδου κατά αντιστοιχία με την IOSCO τον ρόλο αυτόν στον τραπεζικό τομέα τον παίζει η Επιτροπή της Βασιλείας για θέματα εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων, η Επιτροπή της Βασιλείας όπως την ξέρουμε όλοι η οποία είχε εκδώσει μια σειρά από κείμενα τα οποία αναφέρονται στη συνεργασία των εποπτικών αρχών.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Καταρχήν υπάρχει το βασικό κείμενο με τις κύριες αρχές που πρέπει όλοι να εφαρμόζουμε σαν εόπτες και βάσει των οποίων αξιολογούμε από το διεθνές νομισματικό ταμείο όπου η **αρχή 25** εισάγει μια υποχρέωση καλής συνεργασίας με άλλες εποπτικές αρχές στο μέτρο που υπάρχουν κοινά συμφέροντα.

Ένα δεύτερο κείμενο ενδιαφέρον είναι ένας οδηγός το πώς μπορούν να φτιάχνονται σωστά εντός εισαγωγικών μνημόνια συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών τα οποία να είναι αποδεκτά από όλους και θυμηθείτε ότι ενώ στην Ευρώπη είναι εύκολο αυτό γιατί έχουμε το τραπεζικό ευρωπαϊκό δίκαιο το οποίο διευκολύνει τη συνεργασία όταν έχουμε συνεργασία με τρίτες χώρες είναι τα κείμενα της Βασιλείας που διευκολύνουν την συνεργασία μεταξύ των εποπτικών αρχών.

Τέλος έχει εκδώσει και ένα κείμενο σχετικά με το πώς θα πρέπει να συνεργάζονται οι εποπτικές αρχές της χώρας υποδοχής με τις εποπτικές αρχές της χώρας προέλευσης ούτως ώστε να υλοποιηθεί πιο αποτελεσματικά το νέο πλαίσιο της Βασιλείας 2.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο χθες ακούσαμε πάρα πολλά για τα θετικά οφέλη από την **υλοποίηση του ΕΦΣΑΠ (FSAP- Financial Services Action Plan)**. Δηλαδή του προγράμματος για μια πιο μεγάλη σταθερότητα στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης το οποίο ξεκίνησε από υψηλό ευρωπαϊκό επίπεδο, έγινε πιο συγκεκριμένο με πρωτοβουλίες που ανέλαβε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή και ολοκληρώθηκε με μια σειρά οδηγιών αλλά κυρίως με ένα πλαίσιο που διαμόρφωσε για τη συνεργασία των εποπτικών αρχών μέσα από μία σειρά από επιτροπές οι οποίες εξειδικεύονται κατά τομέα.

Δηλαδή **μία σειρά επιτροπών, δυο για την ακρίβεια, που ασχολούνται με τον τραπεζικό τομέα, (α) για τις κεφαλαιαγορές και (β) για τις ασφαλιστικές** οι οποίες έχουν αναλάβει τον καλύτερο συντονισμό στα πλαίσια της Ευρώπης και συντονισμό των εποπτικών αρχών.

Από πλευράς νομοθεσίας υπάρχει στο παρελθόν μια καλή βάση, δηλαδή η οδηγία 89/106/ΕΟΚ της οποίας τώρα έχουν ενσωματωθεί οι διατάξεις της βελτιωμένες στην οδηγία 2006/48/ΕΟΚ είναι αυτή που ενσωματώνει και το πλαίσιο της Βασιλείας, και όπου **καθορίζει τους όρους συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών** και ιδιαίτερα όταν έχουμε θέματα που αφορούν την υλοποίηση του νέου εποπτικού πλαισίου της Βασιλείας.

Μια **άλλη σημαντική οδηγία η οποία είναι υπό διαμόρφωση** είναι αυτή που **αφορά τις εξαγορές σε διασυνοριακό επίπεδο και τις συγχωνεύσεις**. Είχαμε κάποια προβλήματα όπως ξέρετε στην Ιταλία όπου δεν ήταν εύκολο κάποιο ευρωπαϊκό πιστωτικό ίδρυμα να κάνει κάποιες εξαγορές και αυτό κίνησε μια ολόκληρη διαδικασία και έχουμε τώρα μια νέα οδηγία που βάζει συγκεκριμένους κανόνες και το τι πρέπει να γίνει ούτως ώστε να διευκολυνθεί αυτή η διαδικασία.

Ένα καινούργιο εργαλείο που έχουμε στη διάθεσή μας είναι **η Επιτροπή των Εποπτών Πιστωτικών Ιδρυμάτων της Ευρώπης, ή CEBS** η οποία πλέον εκδίδει κατευθυντήριες οδηγίες για το πώς θα επιτευχθεί πρώτα από όλα η σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών γιατί είπαμε ότι αυτή την

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

στιγμή υπάρχουν όσα κράτη, τόσα συστήματα και ο στόχος είναι όλοι να μιλάμε την ίδια γλώσσα και να έχουμε παρόμοιες πρακτικές.

Θα ήθελα επίσης να σημειώσω κάτι πάρα πολύ σημαντικό εδώ, ότι πριν εκδοθούν αυτά τα guidelines υπάρχει πάντοτε υποχρεωτικά μια **περίοδος διαβούλευσης** με όλους τους market participants, δηλαδή όλους τους φορείς της αγοράς ούτως ώστε το τελικό αποτέλεσμα να είναι κατά το δυνατόν περισσότερο αποδεκτό από τις αγορές.

Και εδώ είναι κάτι που θα πρέπει να έχουμε υπόψη, να συμμετέχουμε σε αυτές τις διαβουλεύσεις ο καθένας από οποιοδήποτε επίπεδο και εάν δραστηριοποιείται ούτως ώστε τα αποτελέσματα να είναι σχεδόν καλύτερα.

Επίσης να πω ότι σε περιπτώσεις που υπάρχουν υπέρ επείγοντα θέματα, παραδείγματος χάρη που ζητείται μία γνώμη από τη CEBS, από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, ακόμη και τότε υπάρχει ένα consultative-panel, μια μικρή ομάδα η οποία με συνοπτικές διαδικασίες αποφαινεται για την άποψη της αγοράς σχετικά με αυτή τη γνωμάτευση.

Από ελληνικής πλευράς μετέχει σε αυτό το πάνελ και ο Άνθιμος Θωμόπουλος της Εθνικής Τράπεζας ο οποίος δίνει απόψεις για το όταν υπάρχει πίεση χρόνου για διάφορα θέματα. Μια άλλη τάση η οποία υπάρχει είναι η διαμόρφωση δικτύων μεταξύ των εποπτικών αρχών, δικτύων τα οποία θα έχουν σαν στόχο να παρακολουθούν σε διευρωπαϊκό επίπεδο τη δράση ομίλων. Θα πούμε πάρα κάτω για αυτά περισσότερα.

Τέλος υπάρχουν τα **διμερή μνημόνια συνεργασίας με εποπτικές αρχές** τόσο κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης όσο και με τρίτες χώρες. Σαν Κεντρική Τράπεζα έχουμε και ένα άλλο πλαίσιο συνεργασίας που καθορίζεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Εκεί έχουμε τις αποφάσεις που παίρνει το ανώτατο διοικητικό όργανο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Υπάρχουν οι δομές στα πλαίσια του ευρωσυστήματος, όπως το **Target 1** και το **Target 2** που έρχεται, όπου διευκολύνουν την ομαλή λειτουργία των συστημάτων πληρωμών. Όπως επίσης και μια σειρά από πολυμερή μνημόνια συνεργασίας που έχουν υπογραφεί από τις εποπτικές αρχές των μελών του ευρωσυστήματος, από τις κεντρικές τράπεζες και από τους payment system overseers δηλαδή από τους υπεύθυνους για την παρακολούθηση συστημάτων πληρωμών, όπου εκεί πέρα καθορίζονται κάποιοι όροι. Πως θα έχουμε μια κοινή αντίδραση σε περίοδο κρίσεως.

Προχωράμε στα όργανα και τις δράσεις συνεργασίας να εξειδικεύσουμε όλα αυτά πως γίνονται πράξη. Οι επιτροπές που υπάρχουν, τις αναφέραμε ήδη, είναι η Επιτροπή της Βασιλείας, υπάρχει η European Banking Committee στην οποία πρωτεύοντα ρόλο έχουν και τα Υπουργεία Οικονομικών και Οικονομίας των κρατών μελών.

Άρα έχουμε και την πολιτική συνιστώσα, εάν θέλετε, σε ότι αφορά τη διαμόρφωση των συνθηκών συνεργασίας και όχι μόνο η οποία επίσης στο επίπεδο αυτό 2 του σχήματος Λαμφαλουσί (Lamfalussy), δηλαδή του 2^{ου} επιπέδου επιτροπών όπου έχουν και νομοθετικές δυνατότητες οι οποίες

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

έρχονται να υποκαταστήσουν την παλιά εάν θέλετε πρακτική που υπήρχε με το comitology που ήταν μια διαδικασία συνοπτικών διαδικασιών για να δημιουργήσουμε δίκαιο. Και το οποίο δεν δούλεψε ποτέ ακριβώς γιατί δεν υπήρχαν οι δομές.

Υπάρχει μια επιτροπή σε ευρωπαϊκό επίπεδο, σε 2^ο επίπεδο η οποία ασχολείται με τα conglomerates και προσπαθεί να βγάλει κάποιους κανόνες της σε ευρωπαϊκό επίπεδο, να υπάρξει μια αποτελεσματικότερη εποπτεία.

Υπάρχει η CEBS που είπα προηγούμενα, υπάρχει μια συνεργασία ανάμεσα στις **τρεις επιτροπές που είναι επιφορτισμένες με τη σύγκλιση των εποπτικών αρχών** και αυτές οι τρεις επιτροπές είναι η CEBS για τις τράπεζες, η C.E.S.R για τις επιτροπές κεφαλαιαγορών και η CEIOPS που είναι αρμόδια για τις ασφαλιστικές εταιρείες που σε ένα επίπεδο προσπαθούν να συνεργαστούν, το επίπεδο 3 ούτως ώστε να έχουμε μια πιο συντονισμένη δράση.

Αυτό γίνεται επίσης, υπάρχει μια interim or working committee for financial conglomerates, προσπαθεί να είναι ένα πιο χαμηλό όργανο συνεργασίας των εποπτικών αρχών για να αντιμετωπίσουν προβλήματα για τα conglomerates.

Μεγάλο βάρος σήκωσε για πάρα πολλά χρόνια της συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών, σήκωσαν τα μνημόνια συνεργασίας. Τα μνημόνια συνεργασίας τα οποία παίζανε μεγάλο ρόλο στην **ευρωπαϊκή περιοχή πριν την ολοκλήρωση της 2^{ης} τραπεζικής οδηγίας** και έχουμε πολλά μνημόνια τα οποία καλύπτουν τη συνεργασία μας με άλλες ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές, τα οποία όμως μνημόνια σήμερα δεν είναι τόσο ενεργά γιατί υπάρχει πλέον ένα ολόκληρο θεσμικό πλαίσιο που ρυθμίζει τις σχέσεις αλλά παίζουν πολύ μεγάλο ρόλο σήμερα στις σχέσεις μας με τις τρίτες χώρες.

Χώρες οι οποίες δεν είναι υποχρεωμένες να έχουν το ίδιο δίκαιο που έχουν οι υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες και εκεί πρέπει κάποια πράγματα να έχουν μπει σε μια σειρά. Τα μνημόνια αυτά κατά βάση καλύπτουν θέματα ανταλλαγής εποπτικών πληροφοριών, ποιες πληροφορίες κάτω από ποιες συνθήκες θα πρέπει να ανταλλάσσονται. Ποιες διαδικασίες υπάρχουν ειδικότερες όταν πρόκειται η μία ή η άλλη χώρα να δώσει άδεια για εγκατάσταση πιστωτικού ιδρύματος στη χώρα τη συγκεκριμένη.

Σας αναφέρω για παράδειγμα σε κάποιες **βαλκανικές χώρες δεν μπορούμε να ανοίξουμε υποκαταστήματα** διότι η τοπική νομοθεσία λέει μόνο θυγατρικές. Ένα παράδειγμα που ρυθμίζονται αυτά τα θέματα μέσα από τα μνημόνια.

Τι γίνεται όταν εμείς θέλουμε να πάμε σε μια άλλη χώρα να κάνουμε επιτόπιους ελέγχους, πως θα γίνει και με ποιες σχέσεις με τις επιτόπιες εποπτικές αρχές. Θέματα πάρα πολύ βασικά προστασίας του απορρήτου. Η ανταλλαγή των πληροφοριών και δει πληροφοριών πάρα πολύ ευαίσθητων που πρέπει να γίνεται με κανόνες και να μην φεύγουν σε χέρια τα οποία δεν έχουν καμία σχέση με την εποπτική διαδικασία.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Ειδικότερα θέματα για την παρακολούθηση των κινδύνων και πως θα μπορούν να συνεργαστούν οι δυο πλευρές για καλύτερη παρακολούθηση των κινδύνων που αναλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα. Θέματα διαχείρισης κρίσεων και ειδικά θέματα.

Στα πλαίσια της Ευρωπαϊκής Ένωσης υπάρχει μία ευρύτερη συνεργασία με στόχο να διευκολύνουμε την ευρωπαϊκή ολοκλήρωση. Και ευρωπαϊκή ολοκλήρωση σημαίνει κάποιο πιστωτικό ίδρυμα, κάποια επιχείρηση, κάποιος καταναλωτής να έχει πρόσβαση σε όλες τις αγορές χωρίς προβλήματα, χωρίς κόστος και κυρίως χωρίς να πρέπει να διαβάσει 28 διαφορετικά εποπτικά πλαίσια για να καταλάβει τι πρέπει να κάνει.

Αυτή τη σύγκλιση των εποπτικών πρακτικών έχει αναλάβει η CEBS και βγάζει όπως σας είπα και πριν guidelines, υπάρχει ειδική ιστοσελίδα (site) στην οποία δημοσιοποιούνται όλα αυτά τα στοιχεία, αυτές οι κατευθυντήριες οδηγίες και είναι προσβάσιμες αυτές οι πληροφορίες από όλους και για όλους.

Υπάρχουν ειδικά θέματα που πρέπει να λυθούν σε πλαίσιο στενής **συνεργασίας μεταξύ εποπτικών αρχών home και host**, δηλαδή χώρες υποδοχής και χώρες προέλευσης, σε ότι αφορά την υλοποίηση της καινούργιας οδηγίας. Παραδείγματος χάρη εάν αποφασιστεί σε κεντρικό επίπεδο να εφαρμοστεί η άλφα μέθοδος για τον πιστωτικό κίνδυνο τι γίνεται εάν η χώρα υποδοχής έχει ένα άλλο σύστημα, εάν σαν θέμα δεχθεί οι θυγατρικές που λειτουργούν εκεί να έχουν παρόμοιο σύστημα, ποια συμφωνία θα επέλθει και μην ξεχνάμε ότι πάντοτε μας ενδιαφέρει κάπου σε κεντρικό επίπεδο, κάποιος να έχει τη συνολική εικόνα ενός ομίλου.

Και συνήθως είναι η χώρα εκείνη προέλευσης η οποία η εποπτική της αρχή έχει ως το πούμε έτσι το πάνω χέρι στο να καθορίσει πως σε consolidated levels, σε ενοποιημένη βάση ποιος θα έχει την ολοκληρωμένη εικόνα.

Επίσης εδώ μπαίνουν διάφορα θέματα με το **πίλαρ 2** και έρχομαι σε αυτό που είπε ο καθηγητής για το θέμα του corporate governance όπου εκεί πέρα είναι ακρογωνιαίος λίθος της επιτυχίας του πύλαρ 2 η ύπαρξη ολοκληρωμένων συστημάτων εσωτερικού ελέγχου όπως επίσης σε ότι αφορά στο να ξέρουν όλοι τι συμβαίνει υπάρχει το πύλαρ 3 όπου στα πλαίσια της δημοσιοποίησης τόσο των εποπτικών πρακτικών αλλά κυρίως των στοιχείων των πραγματικών για την οικονομική κατάσταση κάθε τραπεζής, αυτά πρέπει να είναι disclose δηλαδή να εμφανίζονται.

Για τις **διασυννοριακές εξαγωγές και συγχωνεύσεις** είπαμε πριν από λίγο να πούμε ότι για την εποπτεία μεγάλων τραπεζικών ομίλων σχηματίζονται αυτή την στιγμή δίκτυα σε επίπεδο εποπτικών αρχών που παρακολουθούν κατά πιστωτικό ίδρυμα, κατά όμιλο και κατά θέμα αυτά τα προβλήματα που έχουν και τα αντιμετωπίζουν at hoc, υπάρχει συντονισμένη παρακολούθηση των κινδύνων ούτως ώστε να υπάρχει ολοκληρωμένη εικόνα. Υπάρχει διαδικασία να ξέρουμε η κάθε εποπτική αρχή ποιο πιστωτικό ίδρυμα θεωρεί συστημικά μεγάλο γιατί μπορεί να μας φαίνεται εμάς από πλευράς ενεργητικού μικρή μια τράπεζα παραδείγματος χάρη στη χώρα αλλά για το πιστωτικό

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

της σύστημα να είναι πολύ μεγάλη σημασία. Οπότε αυτά πρέπει να ξεκαθαρίζουμε και να ξέρουμε που ρίχνουμε το βάρος της εποπτείας μας.

Και τέλος να έχουμε καλύτερες διαδικασίες για να μπορέσουμε να αντιμετωπίσουμε **διασυστοριακές κρίσεις**. Υπάρχουν ειδικά θέματα τα οποία επίσης απαιτούν συνεργασία. Παραδείγματος χάρι έχουμε διαφορετικά πλαίσια προστασίας των καταθέσεων. Τι γίνεται εκεί; Πως συνεργαζόμαστε για να δούμε ποιο πλαίσιο υπερισχύει.

Διευκόλυνση της **λιανικής τραπεζικής** που αυτή την στιγμή είναι το πιο δύσκολο κομμάτι σε όρους ενοποίησης και τέλος δυο που αφορούν τις τρίτες χώρες και που είναι πως θα βοηθήσουμε τις υπό ένταξη χώρες να έρθουν σε ένα καλύτερο επίπεδο για να ενταχθούν στην Ευρωπαϊκή Ένωση και να αποκτήσουν το ευρωπαϊκό κεκτημένο όπως επίσης και να συντονιστούμε στην υποδοχή τρίτων χωρών στο παγκόσμιο και ευρωπαϊκό γίγνεσθαι.

Παραδείγματος χάρι η Κίνα αυτή την στιγμή μπαίνει στην αγορά και πρέπει να έχουμε μια καλή πληροφόρηση το τι μπορούμε να κάνουμε. Στο επίπεδο της ευρωπαϊκής κεντρικής τράπεζας έχουμε τα συστήματα **Target 1 και Target 2** που διευκολύνουν τα πιστωτικά ιδρύματα να έχουν μια ενιαία πλατφόρμα για την εκκαθάριση των συναλλαγών τους πράγμα που θα μειώσει πάρα πολύ και τον χρόνο και το κόστος των συναλλαγών.

Επίσης έχουμε μια πιο αποτελεσματική συνεργασία για να έχουμε καλύτερα συστήματα πληρωμών στον ευρωπαϊκό χώρο. Επίσης έχουμε μια προσπάθεια που έχει ξεκινήσει από ιδιωτική πρωτοβουλία που είναι το **ΣΕΠΑ (SEPA – Single Euro Payments Area) και το CEBS (Committee of European Banking Supervisors)** να υπάρξει δηλαδή ένας ενιαίος ευρωπαϊκός χώρος συναλλαγών ο οποίος θα δίνει την δυνατότητα στον οποιοδήποτε από εμάς με την πιστωτική του κάρτα, με ένα απλό λογαριασμό να συναλλάσσεται παντού και για οτιδήποτε μέσα στην Ευρώπη. Κάτι που σήμερα ξέρετε πάρα πολύ καλά πόσες προμήθειες πρέπει να πληρώσουμε για να ολοκληρώσουμε μια συναλλαγή.

Μία **άλλη αρμοδιότητα των κεντρικών τραπεζών είναι να παρακολουθούν την σταθερότητα συνολικά του χρηματοπιστωτικού συστήματος**. Και βγαίνουν ανά εξάμηνο διάφορα reports που αφορούν το financial stability (χρηματοοικονομική σταθερότητα) όπως επίσης γίνεται και μια καλύτερη macro prudential ανάλυσης δηλαδή γίνεται μια προσπάθεια να δούμε οι τάσεις της αγοράς γενικότερα και της οικονομίας πως μπορούν να επηρεάσουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Οι τάσεις της αγοράς γενικότερα και της οικονομίας πως μπορούν να επηρεάσουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Εκεί πρωτεύοντα ρόλο σε όλα αυτά παίζει η banking supervision committee της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Σε ότι αφορά τις **τρίτες χώρες** έχουμε διαμόρφωση ενιαίων και ομοιόμορφων μνημονίων συνεργασίας ούτως ώστε όλοι να πηγαίνουμε με την ίδια σχέση σε τρίτες χώρες, ανταλλάσσουμε μεταξύ μας οι επόπτες εμπειρίες για τα προβλήματα συναντούν στη συνεργασία με τρίτες χώρες. Να

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

δίνουμε τεχνική βοήθεια σε τρίτες χώρες. Αυτή την στιγμή η Τράπεζα της Ελλάδος μετέχει σε ένα μεγάλο πρόγραμμα ενίσχυσης της Κεντρικής Τράπεζας της Αιγύπτου για να αναμορφώσει το εποπτικό της σύστημα.

Δίκτυα συνεργασίας που σε τοπικό επίπεδο προσπαθούμε σε ότι αφορά τα Βαλκάνια να αποκαταστήσουμε σχέσεις συστηματικές μεταξύ όλων των εποπτών και να θυμίσω ότι με αυτές τις χώρες εδώ έχουμε ήδη μνημόνια συνεργασίας, ενώ είναι υπό διαμόρφωση ένα με τα Σκόπια και ένα με την Αίγυπτο.

Με τους άλλους τομείς του χρηματοπιστωτικού τομέα υπάρχει μια συνεργασία επί τη βάση μνημονίου συνεργασίας, με την επιτροπή κεφαλαιαγοράς. Να πούμε ότι προβλήματα όποτε υπήρξαν τα λύσαμε πάρα πολύ αποτελεσματικά και εδώ είναι και ο κύριος Θωμαδάκης και θα θυμάται ότι με τον ν. **3016/98** πόσο γρήγορα και έγκαιρα η Τράπεζα της Ελλάδος και Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς βρήκαν λύσεις ούτως ώστε το πλαίσιο για την **εταιρική διακυβέρνηση** να έρθει και να είναι συμβατό για όλους τους μετέχοντες στην αγορά, τόσο στην τραπεζική όσο και στις κεφαλαιαγορές.

Έχουμε σε επίπεδο ευρωπαϊκό συνεργασίες με τις άλλες εποπτικές αρχές, αναφέρω ότι το **outsourcing** αλλιώς το αντιλαμβάνεται η C.E.S.R, αλλιώς η CEBS και υπάρχουν προσπάθειες να τα βρουν αυτά όπως επίσης και για τα conglomerates, σε τοπικό επίπεδο υπάρχει ο νόμος **3455** που λέει ποιος από τους επόπτες θα είναι υπεύθυνος για να εποπτεύει ένα conglomerate στην Ελλάδα.

Τέλος έχουμε συνεργασίες συντονισμένες και με το **Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας κυρίως σε θέματα διαχείρισης κρίσεων**. Πάμε να δούμε και να τελειώσουμε με τα οφέλη για όλους, έχω πάρει λίγο πάρα πάνω χρόνο, τελειώνουμε. Πρώτα να πούμε τα οφέλη για τους εναλλασσόμενους.

Θα έχουμε μια ενιαία αγορά. Που σημαίνει όλοι έχουμε πρόσβαση παντού και ευκολότερα. Τα χρηματοπιστωτικά συστήματα στα οποία ο καθένας μας δραστηριοποιείται ή συναλλάσσεται αποκτούν ομοιομορφία και ομοιομορφία προς τα πάνω. Δηλαδή εκσυγχρονισμό.

Έχουμε καλύτερες συνθήκες ανάπτυξης για όλους. Και όταν λέω συνθήκες ότι μπορούμε να έχουμε καλύτερες προσβάσεις και σε χρηματοδότηση και σε ευκαιρίες για τοποθετήσεις και σε ευκαιρίες τουλάχιστον για τους λιανικούς, για μας τους μικρότερους να βρίσκουμε καλύτερους τραπεζικούς όρους.

Αυτό σημαίνει καλύτερες αποδόσεις, μικρότερο κόστος, μεγαλύτερη διαφάνεια. Τα πιστωτικά ιδρύματα, οι άμεσοι συναλλασσόμενοι με εμάς τους επόπτες έχουν καλύτερους όρους ανταγωνισμού γιατί σε όλες τις χώρες αλλά και διασυνοριακά όλοι αντιμετωπίζονται με τον ίδιο τρόπο.

Μπορούν να κινηθούν καλύτερα στον ευρωπαϊκό χώρο που είναι ένας χώρος αλλά και στα Βαλκάνια και στις καινούργιες περιοχές στις οποίες δραστηριοποιείται το σύστημά μας όπου μπορούν πιο εύκολα να έχουν και την δυνατότητα εξαγορών με όρους καλύτερους από ότι στο παρελθόν από πλευράς θεσμικού πλαισίου αλλά κυρίως έχουν επίσης και ευκαιρίες να διασπείρουν τους κινδύνους τους πιο εύκολα σε μεγαλύτερη ποικιλία και προϊόντων και αγορών.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Το πιο σημαντικό δε είναι ότι μπορούν να κάνουν καλύτερη διαχείριση των κεφαλαίων τους με βάση το πηλαρ 2 και με την συνεργασία που θα έχουμε αλλά και με την καινούργια οδηγία θα μπορεί ένας τραπεζικός όμιλος τα κεφάλαιά του να τα διαχειρίζεται καλύτερα μοιράζοντας κινδύνους και οι εποπτικές αρχές να αντιλαμβάνονται το πώς τα εποπτικά κεφάλαια μπορούν να καλύψουν αυτή την διασπορά.

Έχουμε **παντού όπου πηγαίνουν οι τράπεζες πλέον ομοιόμορφους κανόνες**, σε λίγο θα έχουμε και ομοιόμορφο reporting όπως εξελίσσονται τα πράγματα με βάση το **COREPT** που είναι ένα σύστημα ομοιόμορφης εποπτικής αναφοράς για τις τράπεζες. Θα έχουν λιγότερα υποβαλλόμενα στοιχεία, λιγότερο κόσμος που θα πρέπει να ασχολείται με την προετοιμασία ή με το να κατανοήσει αυτές τις διαφορετικότητες στα εποπτικά συστήματα που υπάρχουν σε διάφορες χώρες.

Θα μπορούμε να βλέπουμε καλύτερα και εμείς και εκείνοι σε επίπεδο ομίλου πλέον τους κινδύνους και όχι να υπάρχει αυτή η εγκατασπορά όπου άλλα ξέρουμε για μια θυγατρική που έχουμε εδώ αλλού και τα λοιπά και να μην έχουμε μια ολοκληρωμένη, ενοποιημένη εικόνα.

Και κυριότερο επίσης να μπορούν να πηγαίνουν ευκολότερα σε τρίτες χώρες όπου θα βρίσκουν μια υποδοχή από πλευράς θεσμικού πλαισίου πιο φιλική σε αυτή που έχουν συνηθίσει. Για μας, **μας βοηθάει σαν επόπτες να έχουμε μειωμένο εποπτικό αρπιτράζ** δηλαδή να διαλέγει κάποιος που τον βολεύει να πάει να δραστηριοποιηθεί για να τα βρει τα πράγματα πιο εύκολα.

Θα έχουμε καλύτερη εποπτική πληροφόρηση. Φανταστείτε ότι ο Host-supervisor όποιος και να είναι έχει καλύτερη εικόνα για την αγορά από εμάς των home-supervisor για το τι συμβαίνει παραδείγματος χάρη στην Ρουμανία και για κάποιες τράπεζές μας που δραστηριοποιούνται εκεί.

Θα υπάρχουν σαφέστεροι όροι συνεργασίας ανάμεσα στις εποπτικές αρχές και τις ευρωπαϊκές, δεν θα υπάρχουν μεγάλοι, μικροί αλλά εκείνοι που έχουν πρόβλημα μεγάλο και εκείνοι που έχουν πρόβλημα μικρό άρα σημαίνει ότι παίρνω τις πληροφορίες που μου χρειάζονται κάθε φορά.

Οι τραπεζικοί όμιλοι θα είναι καλύτερα εποπτευόμενοι. Οι αγορές θα παρακολουθούνται καλύτερα. Θα είναι καλύτερα προστατευμένοι οι καταναλωτές και οι επενδυτές. Ο συστημικός κίνδυνος θα περιοριστεί διότι όπου υπάρχουν μεγάλες συγκεντρώσεις θα έχουμε καλύτερη εικόνα.

Η είσοδος κρίσεων από το εξωτερικό θα δυσκολέψουν γιατί θα είμαστε καλύτερα προετοιμασμένοι και τέλος οι καλύτερες σχέσεις μας με τις εποπτικές αρχές των τρίτων χωρών θα είναι καλύτερες και θα μας διευκολύνουν.

Δυο συμπεράσματα, τα οποία δεν είναι δικά μου. Είναι συμπεράσματα που ακούγονται πολύ συχνά στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και γενικότερα. **Το πρώτο** είναι ότι οι εξελίξεις τρέχουν πιο γρήγορα από τις προσπάθειες που κάνουμε εμείς οι εποπτικές αρχές για συνεργασία που σημαίνει ότι πρέπει να ιδρώσουμε περισσότερο για να φέρουμε αυτή τη σύγκλιση και **το δεύτερο** η αγορά έχει ένα αίτημα αλλά υπάρχει και ένα άλλο αίτημα.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Το αίτημα το πρώτο και **κυρίαρχο είναι να έχουμε σταθερότητα στην αγορά να αισθάνονται όλοι ασφαλείς** που δραστηριοποιούνται σε μια αγορά και ταυτόχρονα όμως θα πρέπει και αυτοί οι οποίοι βρίσκονται μέσα στην αγορά να ξέρουν ότι μπορούν να πάνε οπουδήποτε, να έχουν εύκολη πρόσβαση, να προστατεύονται, να έχουν ίδια επίπεδα ανταγωνισμού και κυρίως να μην έχουν μεγάλη επιβάρυνση από πλευράς εποπτικής διαδικασίας.

Αυτό είναι ένα πράγμα που ζητάει μια ισορροπία η οποία δεν είναι ούτε εύκολη ούτε δύσκολη. Η προσπάθεια υπάρχει σε εξέλιξη και θα συνεχιστεί. Σας ευχαριστώ.

Συντονιστής

Ευχαριστούμε.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

7.03 Κ. Ριής: Συνεργασία που έχουμε με τις εποπτεύουσες αρχές –μια νέα κουλτούρα.

Επιτρέψτε μου να σας ευχαριστήσω και να σας καλωσορίσω και εγώ με την σειρά μου για την παρουσία σας. Θα ήθελα να μου επιτρέψετε να αρχίσω λίγο ανορθόδοξα. Δεν ξέρω εάν είχατε την ευκαιρία χθες να διαβάσετε τις Financial Times. Να σας πω ότι η χώρα μας ήταν στην εφημερίδα χθες.

Αναφερόταν έτσι απλά ο αρθρογράφος στα Greek Rules. Επιτρέψτε μου να σας πω δυο, τρία πράγματα και από εκεί πέρα να μπούμε μέσα στην παρουσίαση τη δική μου. Αναφέρεται ο αρθρογράφος φυσικά στον χώρο των financial services, στην κινητικότητα που υπάρχει και φυσικά δίνει και τη συμβουλή του όσον αφορά ότι οι ελληνικές τράπεζες λειο battering the face of consolidation especially among medium size banks. Και συνεχίζει να αναφερθεί στο πρόβλημα. Το οποίο λειο problem is the continue an absence of a strong and transparent regulatory framework.

Και που αναφέρεται; Λειο στην περίπτωση της Μαργίν δεχθήκανε **ανταλλαγή μετοχών** ενώ στην περιοχή της Credit Agricole ζητήθηκε όλη η αγορά της τράπεζας να γίνει σε **ρευστό**. Σε μετρητά. Και φυσικά δίνει και τη συμβουλή του ότι “the regulators need to clarify all Greek Takeover rules”, δηλαδή ότι οι ελληνικές εποπτικές αρχές θα πρέπει να διευκρινίσουν τους κανόνες για τις δημόσιες προτάσεις.

Άρα ουσιαστικά αγγίζει τα θέματα που θέλουμε να μιλήσουμε και εμείς σήμερα. Γράφοντας την ομιλία μου προσπάθησα να είμαι από επιχειρηματικής πολιτικής ορθώς (political correct). Εμείς δυστυχώς έχουμε τον **άχαρο ρόλο** να είμαστε μεταξύ των **εταιρειών που ελέγχουμε** και των **ρυθμιστικών αρχών**, τις εποπτεύουσες αρχές.

Θα ήθελα όμως να πω ότι από αυτή την συνάντηση σήμερα πρέπει να βγουν μόνο θετικά συμπεράσματα για να μην επαναλάβουμε τα λάθη του **παρελθόντος**. **Και το τρίτο πράγμα που θέλω να πω το τελευταίο, μια μικρή παρατήρηση**, μου επιτρέπετε, εγώ είμαι στην Ελλάδα από το 1976.

Είμαι ελεγκτής σε τόσες εταιρείες, έχετε τον λόγο της τιμής μου, δεν πάτησα το πόδι μου στην επιτροπή κεφαλαιαγοράς μέχρι το 2004, ποτέ δεν αναγκάστηκα να παρουσιάσω ή να δώσω μια εξήγηση ή να δώσω μια πρόσθετη πληροφορία. Από το 2004 και μετά είναι άπειρες οι φορές που είχα την χαρά, έτσι το βάζω να συνεργαστώ με τις εποπτικές αρχές. Αιτία δεν θα πιστέψετε τι είναι η **εισαγωγή των διεθνών λογιστικών προτύπων** φυσικά και η **χρηματοοικονομική, η σωστή χρηματοοικονομική πληροφόρηση**. Και με αυτά θα αρχίσω την παρουσίασή μου. Μιλήσαμε από τη μεριά των εποπτευουσών αρχών, μας περιγράψανε το framework (πλαίσιο). Ο κύριος Βογιατζής αναφέρθηκε εάν θέλετε στον τρόπο συνεργασίας και μας ανέφερε μια σειρά από κανόνες ειδικά στο financial services sector στο οποίο υπάρχει μια μεγάλη και τεράστια κινητικότητα.

Και εγώ φυσικά θα προσπαθήσω να συγκεντρωθώ σε αυτή τη συνεργασία που έχουμε με τις εποπτεύουσες αρχές. Και φυσικά το πιο αξιόπιστο σύστημα που αναφέρθηκε προηγουμένως από

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

όλους τους ομιλητές και έχει αγγιχτεί είναι το **corporate governance** και το **financial reporting** το οποίο φυσικά αποτελεί το πιο σημαντικό συστατικό της εταιρικής διακυβέρνησης.

Όπως γνωρίζετε οι διοικήσεις των εταιρειών έχουν την υποχρέωση να ενημερώνουν και να λογοδοτούν τα ενδιαφερόμενα μέρη, δηλαδή μετόχους, δανειστές υπαλλήλους και φυσικά τις εποπτεύουσες αρχές. Σήμερα η **χρηματοοικονομική πληροφόρηση** όπως έλεγα προηγουμένως **basίζεται** μεταξύ άλλων στα **διεθνή λογιστικά πρότυπα** και φυσικά στους **κανόνες της επιτροπής κεφαλαιαγοράς** που διασφαλίζουν και προστατεύουν τους επενδυτές.

Αυτό σημαίνει ότι οι επενδυτές δικαιούνται να λαμβάνουν **χρηματοοικονομική πληροφόρηση** η οποία **να είναι** φυσικά **κατανοητή, ουσιαστική, αξιόπιστη** και **πάνω από όλα συγκρίσιμη**. Εξυπακούεται ότι όπως έλεγα προηγουμένως τόσο οι ρυθμιστικές αρχές όσο και οι ελεγκτικές εταιρείες να είναι στην ίδια πλευρά. Για να διασφαλίζουν ότι η παρεχόμενη χρηματοοικονομική πληροφόρηση είναι αληθής και εύλογη και ότι έχει πάντα ετοιμαστεί σύμφωνα με τα εφαρμοζόμενα λογιστικά πρότυπα.

Αυτό που λέμε ουσιαστικά είναι ότι ο διαχειριστικός έλεγχος αποτελεί ένα βασικό στοιχείο των διαδικασιών στις οποίες βασίζεται το **σύστημα εταιρικής αναφοράς**. Ο έλεγχος θεωρείται από τις εποπτικές αρχές σαν ένα μέσο εξασφάλισης, εμπιστοσύνης για την πληροφόρηση που παρέχεται στις κεφαλαιαγορές καθώς και από τα διοικητικά συμβούλια των ελεγχόμενων εταιρειών σαν μια πηγή ανεξάρτητης διαβεβαίωσης των δημοσιευόμενων οικονομικών πληροφοριών τους.

Υπάρχουν κανόνες που διαμορφώνουν το πλαίσιο με βάση το οποίο λειτουργεί η κεφαλαιαγορά αναφορικά με την χρηματοοικονομική πληροφόρηση. Ωστόσο παραμένει η ανάγκη λειτουργίας ενός **μηχανισμού στήριξης των ελεγκτών** που να διασφαλίζει ότι το υφιστάμενο θεσμικό πλαίσιο εφαρμόζεται και ενισχύεται σε σταθερή βάση.

Τον ρόλο της εφαρμογής του ρυθμιστικού πλαισίου το έχει η επιτροπή κεφαλαιαγοράς. Γενικότερα για την επενδυτική κοινότητα αλλά και για τους ελεγκτές η ορθή εφαρμογή των λογιστικών προτύπων κατά την σύνταξη των οικονομικών καταστάσεων ειδικά των εισηγμένων εταιρειών αποτελεί πεδίο κεφαλαιώδους σημασίας.

Η εφαρμογή τους πρέπει να είναι συνεπής. Από όλες τις εισηγμένες εταιρείες όπως είναι σε όλη την Ευρώπη. Και αποτελεί μια τεράστια πρόκληση για τις αρμόδιες ρυθμιστικές αρχές για να επιτελεστεί αποδοτικά αυτό το έργο που απαιτούνται σημαντικοί πόροι δυναμικό με κατάλληλη γνώση και φυσικά τη δέουσα εμπειρία.

Η επιτροπή κεφαλαιαγοράς θα πρέπει να επιλέγει ένα δείγμα από τις οικονομικές καταστάσεις που θα υπόκεινται σε ποιοτική αξιολόγηση με κριτήριο την εκτίμηση του κινδύνου και όχι απλά με βάση την επιλογή ενός τυχαίου δείγματος.

Δηλαδή εδώ λέμε ότι δεν έχουμε κανένα πρόβλημα οι εποπτεύουσες αρχές να κάνουν πρόσθετους ελέγχους σε αυτά που έχουν παρουσιαστεί αλλά να συγκεντρωθούν εκεί που είναι

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

συγκεντρωμένος ο κίνδυνος δηλαδή το ρίσκο από τις εταιρείες παρά να είναι ένα δείγμα και να παίρνουν με τις περισσότερες φορές εταιρείες που ουσιαστικά δεν έχουν κανένα πρόβλημα ή δεν μπορούμε να μάθουμε από τα παραδείγματα αυτά τίποτα καινούργιο.

Φυσικά οι επιλεγόμενες οικονομικές καταστάσεις να πρέπει να αξιολογούνται από πεπειραμένα στελέχη με βαθιά γνώση του αντικειμένου. Οι .. ανακολουθίες, η περιορισμένη γνωστοποίηση σημαντικών συναλλαγών θα πρέπει να διερευνάται σε βάθος από τις αρμόδιες αρχές για την αντιμετώπιση των ανεπαρκειών οι αρμόδιες αρχές θα πρέπει να διαθέτουν ένα πλαίσιο επιβολής κυρώσεων στο οποίο θα πρέπει περιλαμβάνεται η λύση για την δημοσίευση αναμορφωμένων οικονομικών πληροφοριών στις περιπτώσεις όμως όπου οι ανεπαρκείς διορθώσεις έχουν σημαντική επίπτωση στις οικονομικές καταστάσεις.

Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να γνωρίζουν ότι με σχέση το παρελθόν οι **κανονιστικές αρχές** εξετάζουν με ένα **συστηματικό τρόπο τις δημοσιευμένες χρηματοοικονομικές πληροφορίες** για τη συμμόρφωση με τις προβλέψεις των διεθνών λογιστικών προτύπων.

Μέσω των δραστηριοτήτων της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς θα πρέπει οι εταιρείες να πειστούν ότι έχουν να αντιμετωπίσουν άρτια καταρτισμένα στελέχη που σκοπό έχουν την ουσιαστική αξιολόγηση των οικονομικών τους καταστάσεων.

Επίσης η διενέργεια, το έχω μεταφράσει, **ευφυείς ποιοτικούς ελέγχους**. Στα αγγλικά οι λέξεις που χρησιμοποιούμε είναι «smart reviews». Τι είναι το «smart reviews». Παίρνεις τις οικονομικές καταστάσεις και όταν ξέρεις που να ψάξεις, όχι για το λάθος, για τη σωστή εφαρμογή των προτύπων ή πως πρέπει να είναι γίνονται οι γνωστοποιήσεις μπορεί να βρεις και το πρόβλημα. Ούτως ώστε να είναι επαρκή η γνώση και απαραίτητη προϋπόθεση για την επιτυχή edraíωση του κανονιστικού ρόλου της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και αυτό να λειτουργεί προς όφελος της επενδυτικής κοινότητας γενικότερα και φυσικά και για τους ελεγκτές.

Ο κύριος Τραυλός στην αρχή αναφέρθηκε και στην **ασυμμετρία πληροφόρησης**. Ασυμμετρία πληροφόρησης υπάρχει όταν και οι εταιρείες δεν πληροφορούνται σωστά από τα ευρήματα της επιτροπής κεφαλαιαγοράς και έχουμε την επανάληψη του ίδιου λάθους.

Άρα απαιτείται από τις ρυθμιστικές αρχές να επεξηγούν πλήρως και να αιτιολογούν τις αποφάσεις τους σε όλες τις εταιρείες για να υπάρχει και ομοιομορφία στο χειρισμό και συγκρισιμότητα των παρεχόμενων πληροφοριών οι ελεγκτές δεν είναι άμοιροι ευθυνών, πρέπει και αυτοί να μην λαμβάνουν διαφορετικές θέσεις από άλλους ελεγκτικούς φορείς κατά την εφαρμογή των διεθνών λογιστικών προτύπων ενώ ταυτόχρονα οι ρυθμιστικές αρχές δεν πρέπει να υιοθετούν ανακόλουθες θέσεις σε σχέση με τα βασικά κανονιστικά θέματα εφαρμογής.

Δυστυχώς υπάρχει κίνδυνος λόγω απουσίας του κατάλληλα καταρτισμένου στελεχιακού δυναμικού, τόσο στις εταιρείες όσο και στις ρυθμιστικές αρχές και λόγω κάποιων διαφορετικών θέσεων που παίρνουν οι ελεγκτικές εταιρείες αναφορικά με λογιστικούς χειρισμούς, να οδηγηθούμε

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

στα αντίθετα αποτελέσματα και η επενδυτική κοινότητα να χάσει την εμπιστοσύνη της στις οικονομικές αναφορές των επιχειρήσεων.

Στο υφιστάμενο περιβάλλον των ταχύτατων αλλαγών και των διαφαινόμενων απαιτήσεων που διαρκώς αυξάνονται οι διοικήσεις των επιχειρήσεων συχνά δυσκολεύονται να κατανοήσουν τη σκοπιμότητα του συνολικού κόστους της συμμόρφωσης με το ισχύον πλαίσιο.

Οι Διοικήσεις διαβλέπουν την κλιμάκωση του σχετικού κόστους αλλά δεν αποκομίζουν το πλήρες όφελος από μια τέτοια επένδυση. Αποτελεί **βασικό μέλημα της ρυθμιστικής αρχής** με τη συνδρομή όλων των **ελεγκτικών εταιρειών να αναβαθμιστεί η αξιοπιστία των διαδικασιών αναφοράς** με τρόπο που να διασφαλίζει ότι τόσο η επενδυτική κοινότητα όσο και η Διοίκηση των εταιρειών θα αντιληφθούν τα οφέλη που προκύπτουν από τη βελτίωση του συστήματος χρηματοοικονομικής αναφοράς.

Αυτά τα λίγα είχα να πω εγώ και σας ευχαριστώ πάρα πολύ για την προσοχή σας.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

7.04 Γ. Κούμπας: Ένας νέος τίτλος όπως «η ανταγωνιστικότητα των εποπτευομένων φορέων στην αγορά και πως οι εποπτικές αρχές μπορούν να την υποστηρίξουν»

Θέλω να συγχαρώ και εγώ με την σειρά μου την πρωτοβουλία αυτή του ΣΕΒ και της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς για το συνέδριο αυτό στο οποίο βρισκόμαστε με τον τίτλο όπως ξέρετε «η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς».

Θα προτιμούσα έναν άλλο τίτλο. Διότι ενώ την αγωνία την μεταφέρουμε, νομίζω τη διάστασή της, δεν την εκπροσωπούμε με τον τίτλο αυτό τόσο πολύ. Και θα έλεγα εάν μου επιτρέπετε ότι ένας τίτλος όπως «η ανταγωνιστικότητα των εποπτευομένων φορέων στην αγορά και πως οι εποπτικές αρχές μπορούν να την υποστηρίξουν» θα ήταν πιο κοντά στη σημερινή πραγματικότητα.

Γιατί χωρίς εποπτευόμενους οι επόπτες δεν ξέρω τι θα είχαν να κάνουν. Και σήμερα είμαστε πολύ κοντά στο παράδειγμα του περιφήμου γαϊδάρου του Χότζα που είναι ένα λαίμαργο ζώο και ο επόπτης Χότζας παρακολουθούσε πάρα πολύ καλά μήπως φάει κάτι περισσότερο και μάλιστα προληπτικά του έκοβε και το φαγητό κάθε ημέρα.

Ο γαϊδαρος είναι υπομονετικό ζώο αλλά το μέλλον του δεν είναι βέβαια πολύ καλό με αυτή την διαδικασία **διότι το φαγητό του έλληνα εποπτευομένου γαϊδάρου είναι η εμπιστοσύνη των επενδυτών**. Και έχουμε ένα θέμα σήμερα πως η εμπιστοσύνη των επενδυτών και μάλιστα των λαϊκών επενδυτών θα αποκατασταθεί.

Η αιτία είναι ότι έχουμε ένα μεγάλο επικοινωνιακό θέμα, ότι διατυμπανίζουμε πάρα πολύ αποτελέσματα ελέγχων και ότι ακόμη ελέγχουμε ως πούμε τις αυξήσεις κεφαλαίων του 1999 και του 2000 και πως διατέθηκαν και δεν επικοινωνούμε πως θα γίνουν νέες αυξήσεις κεφαλαίου ή πως θα εισαχθούν νέες εταιρείες στο χρηματιστήριο και πως η αγορά μας θα διευρυνθεί.

Έχουμε χάσει το νόημα του λαϊκού καπιταλισμού, που είναι οι βάσεις του χρηματιστηρίου, και έχω μια μεγάλη ελπίδα από όλους εδώ ότι τα μηνύματα του συνεδρίου θα έχουμε, μεταξύ των στόχων τους, την επανατοποθέτηση της πολιτείας έναντι των εποπτευομένων φορέων που την υπηρετούν καθώς και τις ανάγκες παραγωγικής εποπτείας που έχουν.

Μετά από αυτό μπορώ να αναφερθώ στο **ευρωπαϊκό διαβατήριο** που είναι ένα άλλο εργαλείο το οποίο θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί στο μέλλον με προϋπόθεση βέβαια ότι έχουμε αποκαταστήσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών και έχουμε επαρκή αγορά εδώ εποπτευομένων φορέων ώστε να μπορέσουν να αξιοποιήσουν τα ευρωπαϊκά αυτά εργαλεία που μας δίνονται.

Με την έννοια ευρωπαϊκό διαβατήριο εννοούμε το πιστοποιητικό έγκρισης το οποίο εκδίδει η επιτροπή κεφαλαιαγοράς της Ελλάδος ως κράτος μέλος καταγωγής και απευθύνεται προς την αντίστοιχη αρμόδια αρχή άλλου κράτους, μέλους υποδοχής, στο οποίο ο Έλληνας εκδότης θα ήθελε να πραγματοποιήσει αντίστοιχα δημόσια προσφορά ή εισαγωγή μιας αδιαπραγμάτευσης κινητών αξιών.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Στην περίπτωση αυτή **το νέο είναι ότι δεν απαιτείται νέα έγκριση ενημερωτικού δελτίου για τις χώρες υποδοχής ούτε χορήγηση εκ μέρους των αρμοδίων αρχών των νέας εγκρίσεως**. Η κοινοτική οδηγία 71 του 2003 που ενσωματώθηκε στον ελληνικό νόμο 3401/2005 σχετικά με το **ενημερωτικό δελτίο** που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους σε διαπραγμάτευση σε άλλα κράτη πέραν του κράτους καταγωγής.

Έχουμε λοιπόν πλέον νομοθεσία η οποία διέπει αυτό το θέμα και η διαδικασία υποδοχής προβλέπει ότι η Ελλάδα μετά από σχετική έκδοση του εκδότη ή του υπευθύνου προσώπου για την κατάρτιση του ενημερωτικού δελτίου διαβιβάζει στις αρμόδιες αρχές των κρατών μελών υποδοχής πιστοποιητικό έγκρισης. Καθώς και αντίγραφο του εγκεκριμένου ενημερωτικού δελτίου. Αυτό το πιστοποιητικό έγκρισης είναι το ευρωπαϊκό διαβατήριο.

Όπου **απαιτείται η κοινοποίηση αυτή του πιστοποιητικού έγκρισης** συνοδεύεται από την μετάφραση περιληπτικού σημειώματος που συντάχθηκε από την ευθύνη του εκδότη ή του υπευθύνου για την σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου.

Με το πιστοποιητικό έγκρισης βεβαιώνεται ότι το ενημερωτικό δελτίο καταρτίστηκε σύμφωνα με τις νομικές διατάξεις του κράτους μέλους καταγωγής. Στο ίδιο πιστοποιητικό αναφέρεται και διαλογείται εάν χρειάζεται τυχόν παράλειψη των πληροφοριών που αποφασίστηκε από την επιτροπή Κεφαλαιαγοράς του κράτους μέλους καταγωγής σύμφωνα με τις διατάξεις των παραγράφων 4 και 5 του άρθρου 8.

Τέτοιες περιπτώσεις για να καταλάβετε τι εννοούμε είναι εάν η γνωστοποίηση αυτών των πληροφοριών που παραλείπονται από το πιστοποιητικό αυτό είναι αντίθετη προς το δημόσιο συμφέρον ή βλάπτει σοβαρά τα συμφέροντα του εκδότη.

Το **ενημερωτικό δελτίο καταρτίζεται** είτε στην **ελληνική γλώσσα** είτε σε **γλώσσα ευρέως διαδεδομένη** στο διεθνή χρηματοοικονομικό τομέα εάν επιδιώκεται η εισαγωγή μιας διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά άλλου κράτους πέραν της Ελλάδος.

Η **Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς** μπορεί να **ζητά μετάφραση στην ελληνική γλώσσα** εάν η Ελλάδα είναι κράτος μέλος υποδοχής μόνο του περιληπτικού σημειώματος. Αυτή είναι και άλλη μια απλούστευση της διαδικασίας.

Ενδεικτικά το **περιληπτικό σημείωμα** περιλαμβάνει την ταυτότητα των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου και των ανωτέρων διοικητικών στελεχών, στατιστικά στοιχεία για την προσφορά και το προβλεπόμενο χρονοδιάγραμμα, βασικές πληροφορίες για τον βαθμό δανειακής επιβάρυνσης και άλλα ουσιώδη χρηματοοικονομικά στοιχεία του εκδότη όπως την κεφαλαιοποίηση, τους λόγους πραγματοποίησης προσφοράς, τον τρόπο διάθεσης των κεφαλαίων.

Πληροφορίες σχετικά με το ιστορικό και την εξέλιξη του εκδότη και ανασκόπηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Επισκόπηση των αποτελεσμάτων και της χρηματοοικονομικής κατάστασης του εκδότη σε ενοποιημένη βάση καθώς και των προοπτικών του. Στοιχεία για την

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

προσφορά ή την εισαγωγή διαπραγμάτευσης όπως ο αριθμός και το ποσό των κινητών αξιών που προσφέρονται, εισάγονται, ο τρόπος κατανομής των κινητών αξιών, οι πωλητές των κινητών αξιών, η μείωση του ποσοστού των υφισταμένων βασικών μετόχων και τα λοιπά.

Πληροφορίες για το μετοχικό κεφάλαιο και το καταστατικό του εκδότη, και σχετικά έγγραφα που τίθενται στη διάθεση του κοινού και ο τρόπος πρόσβασης σε αυτά. Όλη αυτή η πληροφόρηση σε συνοπτική μορφή είναι το περιεχόμενο του πιστοποιητικού το οποίο εκδίδεται και αυτό είναι αρκετά για να αποτελέσει για την επιτροπή κεφαλαιαγοράς της χώρας μέλους υποδοχής δικαιολογητικό για να διατεθούν κινητές αξίες στη χώρα αυτή.

Εάν η Ελλάδα είναι κράτος μέλος καταγωγής ενός εκδότη που έχει την καταστατική του έδρα σε τρίτη χώρα η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς μπορεί **να εγκρίνει ενημερωτικό δελτίο για δημόσια προσφορά ή εισαγωγή διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά** που έχει καταρτιστεί σύμφωνα με τη νομοθεσία της τρίτης χώρας. Εφόσον το εν λόγω ενημερωτικό δελτίο έχει καταρτιστεί σύμφωνα με τα διεθνή πρότυπα, που καθορίζονται από τη διεθνή οργάνωση επιτροπών κεφαλαιαγοράς IOSCO, και οι απαιτήσεις πληροφόρησης συμπεριλαμβανομένων των πληροφοριών χρηματοοικονομικού χαρακτήρα είναι ισοδύναμες με τις απαιτήσεις των διατάξεων του νόμου αυτού και του κανονισμού 809/2004.

Εάν η Ελλάδα είναι κράτος μέλος καταγωγής και **κινητές αξίες εκδότη ο οποίος έχει την καταστατική του έδρα σε τρίτη χώρα** αποτελούν αντικείμενο δημόσιας προσφοράς ή εισαγωγής για διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά άλλου κράτους μέλους εφαρμόζονται οι προϋποθέσεις των άρθρων 17 και 19 του ελληνικού νόμου.

Εάν η Ελλάδα είναι κράτος μέλος υποδοχής η **Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς δύναται εφόσον διαπιστώσει ότι έχουν διαπραχθεί παρατυπίες από τον εκδότη ή από τους αναδόχους ή συμβούλους** στους οποίους ανατέθηκε η δημόσια προσφορά ή ότι έχουν παραβιαστεί οι υποχρεώσεις που υπέχει ο εκδότης του οποίου οι κινητές αξίες αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά να γνωστοποιεί αυτές τις διαπιστώσεις στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής αρχικά.

Εάν παρά τα μέτρα που έλαβε η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής ο εκδότης ή ο ανάδοχος σύμβουλος στον οποίο έχει ανατεθεί η δημόσια προσφορά **εξακολουθούν να παραβιάζουν τις σχετικές νομοθετικές ή κανονιστικές διατάξεις** η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς λαμβάνει τα κατάλληλα μέτρα για την προστασία των επενδυτών ενημερώνοντας σχετικά την Ευρωπαϊκή Επιτροπή το συντομότερο δυνατόν και επίσης την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής.

Αναλαμβάνει πρωτοβουλίες πλέον εκεί η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς. Βέβαια όλα αυτά είναι θεωρητικά. Διότι από την δημοσίευση του νόμου το έτος 2005 μέχρι σήμερα εγώ τουλάχιστον δεν έχω αντιληφθεί περιπτώσεις ταυτόχρονης εισαγωγής για διαπραγμάτευση στην Ελλάδα καθώς και σε άλλο

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

κράτος μέλος υποδοχής. Με αποτέλεσμα να μην έχει ακόμη δοκιμαστεί αυτή η τόσο ευνοϊκή διαδικασία στην πράξη.

Ούτε γνωρίζω εάν έχει ζητηθεί η έγκριση από την ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς ενημερωτικού δελτίου για δημόσια προσφορά ή εισαγωγή για διαπραγμάτευση που έχει καταρτιστεί σύμφωνα με την νομοθεσία τρίτης χώρας.

Και εάν υπάρχουν τέτοια παραδείγματα θα είναι ενδιαφέροντα να το συζητήσουμε. Βέβαια με την διεθνοποίηση της ελληνικής αγοράς γίνεται όλο και πιο πιθανή η εφαρμογή των ανωτέρω διαδικασιών προς όφελος των ενδιαφερομένων εκδοτών που απευθύνονται σε ευρύτερο επενδυτικό κοινό περισσοτέρων του ενός γραπτών μελών με ένα ενιαίο ενημερωτικό δελτίο.

Εμείς σαν Ένωση Εισηγμένων χαιρετίζουμε με μεγάλη χαρά το άνοιγμα αυτό προς το επενδυτικό κοινό της Ευρωπαϊκής Κοινότητας το οποίο δημιουργείται με την διαδικασία αυτή και αναμένουμε από τα μέλη μας ότι θα αξιοποιήσουν το ταχύτερο και βεβαίως είμαστε στη διάθεσή τους να τα βοηθήσουμε όσο μπορούμε μαζί με τις αρμόδιες αρχές.

Δεν θα σας κουράσω άλλο διότι πιστεύω ότι περισσότερο έχει ενδιαφέρον να κάνουμε μια συζήτηση εδώ και σας ευχαριστώ πολύ που με ακούσατε.

Συντονιστής

Ευχαριστούμε κύριε Κούμπα. Έχουμε τουλάχιστον 25 λεπτά για συζήτηση. Αρκετός χρόνος. Υπάρχουν κάποιες ερωτήσεις που θα ήθελε το ακροατήριο να απευθύνει στους ομιλητές; Παρακαλώ! Καθόλου ερωτήσεις; Τότε θα δοκιμάσω εγώ να κάνω μερικές ερωτήσεις.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Ερωτήσεις - Απαντήσεις

Είδαμε ότι πραγματικά έχουν γίνει πολλές προσπάθειες συνεργασίας των εποπτικών αρχών τόσο από πλευράς Επιτροπών Κεφαλαιαγοράς των διαφόρων χωρών όσο και από πλευράς κεντρικών τραπεζών.

Ας μην ξεχνάμε όμως ότι το ζητούμενο είναι πως αυτές οι συνεργασίες έχουν μια αλληλεπίδραση με τους εποπτευόμενους φορείς και πως αυτό βελτιώνει την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας. Το ζητούμενο είναι από όλη αυτή τη συζήτηση και όλη αυτή τη διεργασία που γίνεται στις διάφορες χώρες να κατορθώσουμε να κάνουμε τις αγορές μας πιο αποτελεσματικές.

Ακούστηκαν πολλά οφέλη. Έγινε ένας υπαινιγμός από τον κύριο Κούμπα ότι ενδεχομένως οι ρυθμίσεις, το ρυθμιστικό σχέδιο και όλες αυτές οι διαδικασίες, το ρυθμιστικό πλαίσιο και συγνώμη όλες αυτές οι διαδικασίες κινδυνεύουν να εξαφανίσουν τις εταιρείες, ήταν πολύ παραστατικός χρησιμοποιώντας την ιστορία με τον Χότζα.

Θέλω λοιπόν εγώ να θέσω το ερώτημα. Εάν καταρχήν έχουμε κάποιο τρόπο να μετρήσουμε, έχουμε κάποιο δείκτη, να μετρήσουμε κατά πόσο οι συνεργασίες αυτές και η υιοθέτηση πρωτοκόλλων συνεργασίας και όλων των άλλων διαδικασιών που αναφέρθηκαν, τουλάχιστον οι δυο πρώτοι ομιλητές έχουν κάποια θετική επίδραση πάνω στην αποτελεσματικότητα των αγορών, ένα, πως το μετράμε αυτό, και δεύτερον εάν έχουμε κάποια αίσθηση, εάν πράγματι έχει βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα των αγορών, η αποτελεσματικότητα των αγορών και σε σχέση με το νέο πλαίσιο μπορεί ενδεχομένως θα θωρακίσει καλύτερα τις αγορές για να αντιμετωπίσουν κρίσεις όπως αυτές που ζήσαμε στο παρελθόν.

Συντονιστής

Θα ήθελα λοιπόν και τους ομιλητές αλλά και το ακροατήριο, εδώ βλέπουμε και τον πρώην πρόεδρο της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς κύριο Θωμαδάκη, μπορεί να τοποθετηθούν και όλοι βέβαια οι παρευρισκόμενοι. Σας ευχαριστώ.

Κυρία Αποστολίδου:

Κύριε Πρόεδρε θα ήθελα απλώς να αναφερθώ σε κάποια στατιστικά στοιχεία τα οποία πραγματικά έχουν ένα ιδιαίτερο ενδιαφέρον προκειμένου να δώσω στους ακροατές αυτής εδώ της συνεδρίας μία σαφή εικόνα για το πόσο πραγματικά αυτό που ονομάζουμε ευρωπαϊκό διαβατήριο και που για μένα είναι η καρδιά αυτής της συνεργασίας των εποπτικών αρχών και που έχει άμεση επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς που πιστεύω ότι θα βοηθήσει να καταλάβουμε έτσι περισσότερο πόσο σημαντικό είναι αυτό σαν διαδικασία και πόσες ευκαιρίες υπάρχουν για τις εταιρείες μας.

Θα έλεγα λοιπόν ότι σε σχέση με τις εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών με στοιχεία 31/12/2007 η ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς έχει λάβει και έχει ενεργές 944 γνωστοποιήσεις από ξένες εταιρείες για παροχή επενδυτικών υπηρεσιών στη χώρα μας με το καθεστώς της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών στην Ελλάδα. Που σημαίνει χωρίς εγκατάσταση υποκαταστήματος στη χώρα μας.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Αντίστροφα έχουμε περίπου 35 ελληνικές εταιρείες οι οποίες έχουν κάνει χρήση του ευρωπαϊκού, μιλά πάντα για εταιρείες παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, έχουμε 35 ελληνικές εταιρείες οι οποίες έχουν κάνει χρήση αυτού του ευρωπαϊκού διαβατηρίου για κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Μπορώ να σας δώσω ενδεικτικά λίγο και μια ανάλυση. Αυτό το 944 που έδωσα σαν σύνολο μπορώ να σας πω λοιπόν ότι από αυτές τις 944 εταιρείες οι 753 είναι προέλευσης της βρετανικής. Περίπου 30 εταιρείες είναι ιρλανδικής καταγωγής. Έχουμε 24 γαλλικές εταιρείες. Υπάρχουν 36 ολλανδικές εταιρείες.

Σας δίνω λίγο κάποια στατιστικά στοιχεία προκειμένου να δώσω αυτή την έμφαση στο ότι πραγματικά οι ευρωπαίοι εταίροι μας έχουν χρησιμοποιήσει αρκετά εντατικά αυτή την διαδικασία του ευρωπαϊκού διαβατηρίου και νομίζω ότι υπάρχει μεγάλο περιθώριο για περαιτέρω χρήση του και από τις ελληνικές εταιρείες αντίστοιχα.

Τώρα σε σχέση με την οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ και το αντίστοιχο ευρωπαϊκό διαβατήριο που παρέχεται και στα ΑΕΔΑΚ αλλά και στα αμοιβαία κεφάλαια εκεί τα στατιστικά στοιχεία δυστυχώς δεν τα έχω κοντά μου αυτή την στιγμή, όμως και εκεί υπάρχει μεγάλο περιθώριο εφόσον υπάρχει ενδιαφέρον από την ελληνική αγορά τα προϊόντα αυτά να πάρουν ευρωπαϊκό διαβατήριο.

Για τις εισηγμένες εταιρείες όπως σωστά είπε ο κύριος Κούμπας ελληνικές εισηγμένες εταιρείες ακόμη δεν έχουν κάνει χρήση του ευρωπαϊκού διαβατηρίου. Όπως έχω πληροφορηθεί από τους συναδέλφους μου που παρακολουθούν τα θέματα των δημοσίων εγγραφών αντίθετα έχουμε λάβει 23 γνωστοποιήσεις για ταυτόχρονη εισαγωγή και στην Ελλάδα κάποιων εταιρειών. Έναν αριθμό γύρω στις 20 γνωστοποιήσεις που δεν αφορούν απαραίτητα μετοχές, μπορεί να αφορούν και κάποια εταιρικά ομόλογα, τίτλους εν γένει που θα επιθυμούσαν ξένοι εκδότες να εισάγουν και στην Ελλάδα.

Έτσι λοιπόν δίνοντας αυτά τα στατιστικά στοιχεία ουσιαστικά θέλω να τονίσω ότι είναι και στο χέρι των εταιρειών μας να αξιοποιήσουν αυτές τις ευκαιρίες που δίνουν οι ευρωπαϊκές οδηγίες σε αυτούς τους τρεις τομείς και στον τομέα της παροχής των επενδυτικών υπηρεσιών και στον τομέα της διαχείρισης επενδύσεων και βεβαίως στις εκδότριες εταιρείες. Σας ευχαριστώ.

Χ. Βογιατζής:

Εγώ έχω σημειώσει την ώρα που μίλησε ο Κούμπας τη λέξη **παραγωγική εποπτεία**. Θα ήθελα να πω ότι λόγω ηλικίας μπορώ να πάω λίγο πίσω και να πάω σε εποχές πριν το 87 όπου οι τράπεζές μας είχαν διοικητικά καθοριζόμενη κερδοφορία και συστήματα λειτουργίας όχι τόσο προηγμένα.

Δεν θέλω να θυμηθώ τα τζαμάκια στην οδό Σοφοκλέους ή τα παλιά χρηματιστηριακά γραφεία. Σήμερα όμως έχουμε και στους δυο τομείς, και στις τράπεζες και στην κεφαλαιαγορά τράπεζες που μπορούν να ανταγωνιστούν τις αντίστοιχες ευρωπαϊκές όπως και η ΕΠΕΥ, ο τρόπος που λειτουργούν δεν έχουν να ζηλέψουν πάρα πολλά πράγματα.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Αυτό πως έγινε όμως; Υπήρχε μια ατμομηχανή και αυτή η ατμομηχανή και στις δυο περιπτώσεις ήταν οι εποπτικές αρχές. Οι εποπτικές αρχές με κανόνες που φέρανε στην αγορά πίεσαν τον χώρο να εκσυγχρονιστεί.

Θα θυμίσω ότι το corporate governance στο χώρο των τραπεζών ξεκίνησε από πράξη διοικητή όπως επίσης πιστεύω από τη σύσταση Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς και μετά πάρα πολλά πράγματα αλάζανε στον τρόπο λειτουργίας των ΕΠΕΥ.

Επίσης να πω ότι ακόμα και σήμερα ο τρόπος διαχείρισης των κινδύνων των τραπεζών πιέζεται να βελτιωθεί κυρίως από πρωτοβουλίες, όχι κυρίως, και από πρωτοβουλίες της κεντρικής τράπεζας, Τράπεζας της Ελλάδος διότι μην έχουμε στο μυαλό μας μόνο τους μεγάλους οργανισμούς που πραγματικά είναι πολύ μπροστά, έχουμε όλη τη γκάμα των πιστωτικών ιδρυμάτων που εκεί χρειάζεται και μια καθοδήγηση.

Πιστεύω λοιπόν ότι έχει παίξει ένα πολύ καθοριστικό ρόλο το εποπτικό πλαίσιο στο να βοηθήσει τον εκσυγχρονισμό και σήμερα έχουμε την πολυτέλεια να κριτικάρουμε διότι έχει ανέβει πάρα πολύ το επίπεδο της αγοράς. Είμαστε καθρέπτες πλέον, το σύστημα με τους εποπτικούς φορείς και για αυτό υπάρχει η δυνατότητα να μιλάμε σήμερα με αυτή την πολυτέλεια, να μιλάμε ότι θέλουμε και άλλα. Και θα γίνουν. Και εμείς προσπαθούμε να εκσυγχρονιζόμαστε συνέχεια αλλά πρέπει και η αγορά να κάνει τα βήματα ώστε να γίνει πιο ελκυστική και από τους επενδυτές αλλά και από το εξωτερικό.

Συντονιστής

Ο καθηγητής κύριος Θωμαδάκης νομίζω έχει ζητήσει να κάνει παρατήρηση.

Σ. Θωμαδάκης:

Θα ευθυγραμμιστώ με το σχόλιο του κυρίου Βογιατζή, το τελευταίο. Ήθελα όμως να πω κάτι γενικότερο. Και το γενικότερο είναι πως είναι προφανές ότι με την μεγάλη διεθνοποίηση των χρηματοοικονομικών αγορών είναι μεγάλη ανάγκη επίσης οι εποπτικές αρχές όχι απλώς να συνεργάζονται για να ανταλλάσσουν πληροφορίες αλλά να εργαστούν για την δημιουργία ενός ενιαίου διεθνούς πλαισίου.

Νομίζω πως πολύ ωραία ακούστηκαν σήμερα όλες αυτές οι προσπάθειες. Θέλουν να επισημάνω τρία πράγματα για αυτό το ενιαίο θεσμικό πλαίσιο εάν μου επιτρέπετε. Το πρώτο είναι ότι παγκόσμια ακριβώς επειδή ένα ενιαίο πλαίσιο πρέπει να δημιουργηθεί ταυτοχρόνως με πολλούς διαφορετικούς νομικούς πολιτισμούς σε διάφορες χώρες η εποπτεία γενικώς κινείται από κανόνες προς αρχές.

Δηλαδή έχουμε μια μετακίνηση της εποπτείας και νομίζω πως η Βασιλεία 2 είναι πολύ χαρακτηριστικό παράδειγμα αλλά και οι αρχές της IOSCO όπου αντί για λεπτομερειακούς κανόνες έχουμε ορισμένες αρχές που είναι η βάση και της διεθνοποίησης και της συνεργασίας των εποπτικών αρχών. Αυτό είναι πολύ σημαντικό γιατί οι αρχές είναι εντελώς διαφορετικό πράγμα. Άλλωστε και στα λογιστικά πρότυπα ισχύει αυτό.

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

Είναι εντελώς διαφορετικό πράγμα από λεπτομερειακούς κανόνες. Μια παρατήρηση είναι αυτό. Δεύτερη παρατήρηση είναι ότι όλη αυτή η συνεργασία έχει μια τεράστια επίπτωση στην ικανότητα των επενδυτών να λειτουργούν διεθνώς. Γιατί; Γιατί δημιουργεί συγκρισιμότητα.

Όλη αυτή η κίνηση και αυτό αφορά ιδίως τα λογιστικά πρότυπα δημιουργεί συγκρισιμότητα και η συγκρισιμότητα είναι ένα τεράστιο βήμα διευκόλυνσης των επενδυτών. Μείωση εάν θέλετε του κόστους συναλλαγών που έχει να υποστεί ο επενδυτής ο οποίος κινείται διεθνώς. Το δεύτερο είναι αυτό.

Το τρίτο. Για την ανταγωνιστικότητα των εταιρειών και των φορέων της αγοράς ξέρετε όταν μία αγορά διεθνοποιείται και έχουμε αυτό το πολύ ενδιαφέρον παράδειγμα της Ευρωπαϊκής Ένωσης που πάει να φτιάξει μια ενιαία αγορά με το διαβατήριο και τα λοιπά, τα οφέλη στις εταιρείες που δραστηριοποιούνται σε αυτό τον χώρο δεν είναι ποτέ ίσα κατανεμημένα.

Είναι προφανές ότι πιο μεγάλες και πιο ανταγωνιστικές, πιο διεθνοποιημένες εταιρείες και στέκομαι πολύ στο παράδειγμα που μας έδωσε η κυρία Αποστολίδου, το ευρωπαϊκό διαβατήριο για τις ΕΠΕΥ, αυτή την στιγμή επιδρασει ωφέλειες κυρίως σε βρετανικές εταιρείες που έχουν την δυνατότητα, την υποδομή, την εμπειρία και την στρατηγική στόχευση να λειτουργήσουν διεθνώς. Αντίθετα εγώ ξέρω ότι υπάρχουν πολλές ελληνικές εταιρείες οι οποίες αισθάνονται εντελώς αμυντικά απέναντι σε αυτό.

Άρα η στάση όσον αφορά την χρήση εργαλείων όπως το διαβατήριο ..

Κ. Ριής

Με συγχωρείτε για την διακοπή αλλά αξίζει τον κόπο. Το παράδειγμά σας είναι πολύ χαρακτηριστικό, αναφερθήκατε στις αγγλικές εταιρείες και η ερώτηση είναι γιατί; Γιατί το περιβάλλον είναι τόσο πολύ ώριμο τόσο πολύ καλά regulated και τόσο πολύ καλά discipline (πειθαρχιμένο).

Σ. Θωμαδάκης:

Εν πάση περιπτώσει εγώ ήθελα να καταλήξω στο ότι αυτό το διεθνές περιβάλλον δημιουργεί και πολύ μεγάλες πιέσεις και υποχρεώσεις για την εσωτερική διαρρύθμιση των εταιρειών. Και στον τομέα της εσωτερικής οργάνωσης και στον τομέα της τεχνολογικής αναβάθμισης και στον τομέα της εταιρικής διακυβέρνησης.

Άρα η διεθνοποίηση και όλα αυτά που συζητάμε δημιουργεί μια σειρά από ζητήματα ιδίως για τις εταιρείες η ανταγωνιστικότητα δεν έρχεται αυτομάτως για τις εταιρείες.

Συντονιστής

Ευχαριστούμε κύριε Θωμαδάκη. Άλλες ερωτήσεις ή σχόλια;

Γ. Κούμπας:

Το θέμα είναι ότι αναγνωρίζουμε ότι υπάρχει μια εποπτεία αναβαθμισμένη και πάρα πολύ θα έλεγα δίκαιη. Το επικοινωνιακό θέμα έχει μείνει όμως ότι προβάλλουμε για να αποδείξουμε ακριβώς πόσο καλή εποπτεία έχουμε, προβάλλουμε τα κατορθώματα της εποπτείας και εμμένουμε εκεί. Δεν

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευομένων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

*Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007*

προχωράμε να πούμε ότι τι θέλουμε να επιτύχουμε με όλα αυτά; Θέλουμε τελικώς να τραβήξουμε το ευρύ επενδυτικό κοινό στο ελληνικό χρηματιστήριο.

Αυτό το νόημα θέλουμε. Μένουμε λοιπόν στο πρώτο στάδιο και δεν γίνεται μία προβολή που δεν μπορεί να γίνει από τις ίδιες τις εισηγμένες. Πρέπει να γίνει από τον ευρύτερο κρατικό φορέα. Ότι εδώ πέρα έχουμε ένα ναό πρέπει να προσέλθουν οι πιστοί διότι οι συνθήκες είναι σωστές και το κριτήριο δεν είναι αρκετό το ότι δεν σας κλέβουμε.

Το κριτήριο εδώ είναι ότι ελάτε εδώ διότι είναι ένας χώρος που θα μπορέσετε να επενδύσετε με κανόνες, θα μπορέσετε να επενδύσετε με πολύ καλύτερες προοπτικές από τον οιονδήποτε άλλο ναό της τύχης γιατί μας συγκρίνει με τους ναούς της τύχης που δεν έχουμε καμία σχέση εδώ πέρα. Είναι άλλες οι αποστολές μας. Όπου είναι προδιαγεγραμμένο ότι μπορεί εάν λίγο προσέξετε και συμβουλευτείτε τους αρμοδίους να κερδίσετε μεσομακροπρόθεσμα. Και άρα δεν έχετε κανένα λόγο να μην έρθετε.

Αυτό το τόσο απλό που λέμε εδώ μεταξύ μας δεν ακούγεται δημοσίως. Και για διάφορους λόγους που δεν θέλω να αναλύσω τώρα υπάρχει μία επιφύλαξη έως θα έλεγα αποχή από τους δημόσιους φορείς. Και έτσι και το ωραίο έργο το οποίο κάνουν οι εποπτικοί φορείς για να μην σας αδικήσουμε μένει σαν ένα αστυνομικό έργο και όχι σαν ένα παραγωγικό έργο που είναι. Διότι δεν προχωράμε στην επόμενη φάση να το αξιοποιήσουμε. Δεν το αξιοποιούμε αρκετά το έργο σας. Αυτή είναι η άποψή μας.

Συντονιστής

Ευχαριστώ.

I. Γούσιος:

Θα ήθελα να αναφερθώ αναφορικά με την ισορροπία που θα πρέπει να υπάρχει μεταξύ επόπτη και εποπτευόμενου. Είναι γεγονός ότι κουβαλάμε μερικές κακές καταβολές. Ζούμε σε μια χώρα που οι αρχαίοι πρόγονοί μας ουσιαστικά είχαν ως κύρια απασχόληση το να δικάζουν.

Άρα κουβαλάμε ένα over-regulation μέσα στο γονιδιά μας το οποίο είναι στραβό, το οποίο αυξάνει τα κόστη αδρά κατά της ανταγωνιστικότητας. Από την άλλη μεριά για να έρθουμε να δούμε τα βιώματα των εποπτευομένων. Καλώς είναι να μεμφόμαστε την εποπτεία εν μέτρω για το ότι ενδεχομένως αντιδρά υπερβολικά αλλά για να δούμε ποια είναι η αντιμετώπιση των μηνυμάτων της αγοράς από πλευράς εποπτευομένων; Έχουν πιάσει και οι εποπτευόμενοι τα μηνύματα της αγοράς; Αναφέρθηκε παραδείγματι ότι στη Μεγάλη Βρετανία η αγορά είναι ώριμη. Είναι ώριμη, έχει μια κρίσιμη μάζα.

Έχει ληφθεί αυτό υπόψη από τους market participants, από τους εποπτευόμενους; Έχουν πιάσει αυτή την κρίσιμη μάζα ούτως ώστε να μπορέσουν να χτίσουν συστήματα, να μειώσουν τα κόστη, να καταστούν περισσότερο ανταγωνιστικοί; Να μειώσουμε το regulation, να μειώσουμε τα κόστη, από την άλλη μεριά όμως και οι participants της αγοράς, οι εποπτευόμενοι από την Κεφαλαιαγορά πρέπει να

“Η αλληλεπίδραση εποπτικών αρχών και εποπτευόμενων φορέων και η ανταγωνιστικότητα της αγοράς”

Συνεργασία των εποπτικών αρχών και επίπτωση στους εποπτευόμενους φορείς
Σημειώσεις Εισηγήσεων - Workshop 3
17 Ιανουαρίου 2007

πιάσουν τα μηνύματα, να βελτιώσουν τα μεγέθη τους, να χτίσουν υποδομές, να μπορέσουν να καταστούν παραγωγικοί.

Να πάρουμε ένα απλό παράδειγμα. Ας πάρουμε το κεφάλαιο για να μπορείς να κάνεις μια εργασία είτε είσαι Τράπεζα είτε είσαι ΕΠΕΥ παραδείγματι θες κεφάλαια. Η εποπτεία έχει να ισορροπήσει μεταξύ του να θέσει ένα πολύ υψηλό κεφάλαιο που να θεωρηθεί ως *Barrier to entry* και να αισθάνεται πολύ *relax* με την έννοια έχω πολύ υψηλό κεφάλαιο, άρα έχω:

- § **ένα** .να απορροφήσω ζημιές ή να θέσω ένα πολύ χαμηλό όριο και θέτοντας πολύ χαμηλό όριο έχω πολλούς *market participants* αλλά αυξάνω το κόστος της εποπτείας. Και ένα
- § **δεύτερο** ερώτημα που γεννάται σε περίπτωση που η πολιτεία λάβει ως μέτρο, ως κεφάλαιο εισόδου πολύ χαμηλό, ποιος πρόκειται να φέρει στους ώμους του το κόστος αυτής της εποπτείας; Δηλαδή θα πρέπει να υπάρξει ένα μπαλανσάρισμα μεταξύ όχι πολύ υψηλά εμπόδια ούτως ώστε να έχεις πολλούς *participants*, να έχεις την ανταγωνιστική αγορά, όχι πολύ χαμηλά ενδεχομένως, να έχεις και εκεί ένα *bufferzone*, να μπορείς να ισορροπήσεις, να απορροφήσεις ζημιές. Αλλά οι εποπτευόμενοι πρέπει και αυτοί να πιάσουν τα μηνύματα των καιρών.
Ευχαριστώ.

Συντονιστής

Ευχαριστούμε. Λοιπόν νομίζω ότι αφού δεν βλέπω άλλες ερωτήσεις να ευχαριστήσω όλους που ήσασταν στην συνεδρία, να ευχαριστήσουμε τους ομιλητές και να σας πω ότι μετά την λήξη των εργασιών αυτής της συνεδρίας, μετά το διάλειμμα οι ομιλίες και οι συνεδρίες θα διεξαχθούν στην αίθουσα ΤΕΡΨΙΧΟΡΗ. Καλή συνέχεια του συνεδρίου. Καλή σας ημέρα. (ΔΙΑΛΕΙΜΜΑ)