

Εκδήλωση Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς – Χρηματιστηρίου Αθηνών
Θέμα: Οι αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας του Συστήματος Άυλων Τίτλων
για την προσαρμογή στον Κανονισμό CSDR , αίθουσα Τράπεζας της Ελλάδος, 9.10.2017

**Η ΑΝΑΜΟΡΦΩΣΗ ΤΟΥ ΘΕΣΜΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΤΗΡΗΣΗΣ
ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ
ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΣΤΟΝ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟ CSDR**

Χριστίνα Ταρνανίδου
Επίκουρη Καθηγήτρια Εμπορικού Δικαίου

ΣΚΟΠΟΣ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΗΣ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΑΣ

- **ΝΟΜΟΣΧΕΔΙΟ «ΓΙΑ ΤΗΝ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑΣ ΣΤΙΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΕΕ 909_2014»**

(δημόσια διαβούλευση: 15-25/09/2017 <http://www.opengov.gr/minfin/?p=7927>)

- Προσαρμογή της Ελληνικής νομοθεσίας στις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΕ) 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 23ης Ιουλίου 2014 σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (ΚΑΤ) (L257/28.8.2014, σ.1)

ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΣ (ΕΕ) 909/2014 (CSDR)

- Απελευθέρωση υπηρεσιών κεντρικών αποθετηρίων τίτλων (ΚΑΤ)
- Θέσπιση απαιτήσεων αδειοδότησης και εποπτείας στα ΚΑΤ
- Εισαγωγή μέτρων για την εναρμόνιση του χρόνου διακανονισμού (T+2) και την έγκαιρη διεξαγωγή του (settlement discipline) σε πανευρωπαϊκό επίπεδο
- Εγκαθίδρυση ελευθεριών εγκατάστασης και διασυνοριακής παροχής υπηρεσιών ΚΑΤ (passport)
- Αναγνώριση ευχερειών πανευρωπαϊκής χρήσης υπηρεσιών ΚΑΤ από τους εκδότες τίτλων (issuance freedom), αλλά και πρόσβασης μεταξύ ΚΑΤ και υποδομών αγοράς (τόπων διαπραγμάτευσης και κεντρικών αντισυμβαλλομένων) (access rights), και άλλα συναφή

Η ΡΥΘΜΙΣΗ ΤΟΥ ΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ CSDR ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΣΥΛΛΟΓΙΚΟΥΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥΣ

- Θέσπιση υποχρέωσης στα ΚΑΤ να παρέχουν τη δυνατότητα στους συμμετέχοντες επιλογής μεταξύ συλλογικού διαχωρισμού πελατών (omnibus clients segregation) και διαχωρισμού ανά πελάτη (individual client segregation)
- Χρήση δυνατότητας από το συμμετέχοντα με βάση την επιλογή του πελάτη
- Συνεκτίμηση στην επιλογή του κόστους και των κινδύνων διαχωρισμού όπως θα δημοσιοποιούνται από τα ΚΑΤ και τους συμμετέχοντες
- Υποχρέωση ικανοποίησης από το ΚΑΤ του αιτήματος επιλογής

ΒΑΣΙΚΟΙ ΑΞΟΝΕΣ ΘΕΣΜΙΚΗΣ ΑΝΑΜΟΡΦΩΣΗΣ

- **Προσαρμογή στον περιβάλλον απελευθέρωσης:** Υπαγωγή του εθνικού μονοπωλιακού συστήματος τήρησης άυλων τίτλων στο καθεστώς απελευθέρωσης του Κανονισμού CSDR για τις ανάγκες προσαρμογής αλλά και χρήσης των πλεονεκτημάτων του (passport, issuance freedom κλπ.)
- **Πρόβλεψη συλλογικών λογαριασμών:** Συμπλήρωση του νομικού πλαισίου τήρησης άυλων τίτλων με την υιοθέτηση και συλλογικών λογαριασμών πέραν της ισχύουσας υποδομής λογαριασμών ανά πελάτη («μερίδα επενδυτή» στο ΣΑΤ)

- **Διασφάλιση περιουσίας σε τίτλους:** Διατήρηση του υφιστάμενου status quo περί κυριότητας του επενδυτή στους άυλους τίτλους και εφαρμογή του και στην περίπτωση των συλλογικών λογαριασμών
- **Διασφάλιση εταιρικής διαφάνειας:** Διατήρηση του υφιστάμενου status quo περί παροχής στοιχείων επενδυτών στις εκδότριες για σκοπούς εταιρικών πράξεων και εφαρμογή του και στην περίπτωση των συλλογικών λογαριασμών

ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΗ ΥΛΗ ΥΠΟ ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΗ ΝΟΜΟΣΧΕΔΙΟΥ

- ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α΄ - ΕΙΔΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΔΕΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙ ΤΟΥΣ ΟΡΟΥΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΩΝ ΤΙΤΛΩΝ
- ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β΄ - ΕΙΔΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΡΧΙΚΗ ΚΑΤΑΧΩΡΙΣΗ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΣΕ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΣΕ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ
- ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ΄ - ΕΙΔΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΤΑΧΩΡΙΣΗ ΕΜΠΡΑΓΜΑΤΩΝ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΕΠΙ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΤΙΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΜΗΤΡΩΟΥ
- ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ΄ - ΕΙΔΙΚΕΣ ΠΡΟΣΤΑΤΕΥΤΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ
- ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ε΄ - ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΠΕΡΙ ΑΠΟΡΡΗΤΟΥ
- ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΣΤ΄ - ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΚΑΙ ΚΥΡΩΣΕΙΣ
- ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ζ΄ - ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΕΣ, ΚΑΤΑΡΓΟΥΜΕΝΕΣ & ΤΡΟΠΟΠΟΙΟΥΜΕΝΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Α΄ - ΕΙΔΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΔΕΙΟΔΟΤΗΣΗ ΚΑΙ ΤΟΥΣ ΟΡΟΥΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΚΕΝΤΡΙΚΩΝ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΩΝ ΤΙΤΛΩΝ

ΝΕΕΣ ΡΥΘΜΙΣΕΙΣ

- Εφαρμογή στο ΚΑΤ των ειδικών εθνικών ρυθμίσεων που ισχύουν ήδη στις ημεδαπές υποδομές αγοράς (Διαχειριστής αγοράς-ΧΑ, Εκκαθάριση-ΕΤΕΚ), όπως:
 - Λειτουργία φορέα υποδομής ως ειδικού τύπου αε με ονομαστικές μετοχές
 - Καθορισμός όρων λειτουργίας με Κανονισμό που εκδίδεται από τον φορέα και εγκρίνεται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κλπ.

ΒΑΣΙΚΗ ΑΛΛΑΓΗ

- Κατάργηση ρυθμίσεων έκδοσης Κανονισμού λειτουργίας Συστήματος Άυλων Τίτλων με απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς (ν. 3756/2009)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β΄ - ΕΙΔΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΡΧΙΚΗ ΚΑΤΑΧΩΡΙΣΗ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΣΕ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΣΕ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ

- Ενοποίηση υφιστάμενων διατάξεων (ν. 2396/96, ν. 3756/09)
- Προσαρμογή ρυθμίσεων καταχώρισης στο νέο εύρος υπηρεσιών CSDR
- Θέσπιση ταχύτερων διαδικασιών καταχώρισης «από το έγχαρτο στο άυλο»
- Απλοποίηση διοικητικών διαδικασιών εκποίησης μετοχών από εκδότες στις περιπτώσεις «μη εμφανισθέντων δικαιούχων» ή κλασματικών υπολοίπων
- Αναγνώριση δυνατότητας χρήσης του άυλου συστήματος και από μη εισηγμένες επιχειρήσεις

ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ Β΄

Εκσυγχρονισμός διαδικασιών αρχικής
καταχώρισης

- **Επανακαθορισμός υπηρεσιών καταχώρισης** προς χρήση τους από κάθε εκδότη (ημεδαπό ή αλλοδαπό) και για κάθε έκδοση (μετοχές, ομολογίες κλπ.) με τα εχέγγυα του CSDR
- **Απλοποίηση διαδικασιών αρχικής καταχώρισης εκδόσεων** με την προσκόμιση αρχείου δικαιούχων στο εθνικό ΚΑΤ χωρίς αναμονές 6μήνου ή άλλες διοικητικές διατυπώσεις κλπ.
- **Ευχερής εκποίηση μετοχών μη εμφανισθέντων δικαιούχων** από τον εκδότη μέσω της αγοράς χωρίς άλλες διοικητικές διατυπώσεις
- **Ευχερής εκποίηση κλασματικών υπολοίπων** από τον εκδότη μέσω της αγοράς χωρίς άλλες διοικητικές διατυπώσεις
- **Παροχή δυνατότητας χρήσης άυλου συστήματος** από μη εισηγμένες επιχειρήσεις με καταστατική πρόβλεψη: αυτοματοποιημένες ταχείς διαδικασίες διεξαγωγής εταιρικών πράξεων (record date, e-voting κλπ.), ακεραιότητα έκδοσης, ασφαλής τήρηση τίτλων

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ΄ - ΕΙΔΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΤΑΧΩΡΙΣΗ ΕΜΠΡΑΓΜΑΤΩΝ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΩΝ ΕΠΙ ΚΙΝΗΤΩΝ ΑΞΙΩΝ ΚΑΙ ΤΙΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΜΗΤΡΩΟΥ

- Πρόβλεψη συλλογικών λογαριασμών
- Πρόβλεψη σχετικών υποχρεώσεων στους συμμετέχοντες και διαμεσολαβητές για την προστασία των περιουσιακών δικαιωμάτων των επενδυτών
- Εκσυγχρονισμός των υπηρεσιών μητρώου και υιοθέτηση διαδικασιών ταυτοποίησης μετόχου (investor identification) και σε σχέση με τους συλλογικούς λογαριασμούς

ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ΄ (1/2)

Διασφάλιση περιουσιακών
δικαιωμάτων επενδυτών σε περίπτωση
συλλογικού λογαριασμού

- Λειτουργία δικαιώματος «κυριότητας» και άλλων εμπραγμάτων και στους συλλογικούς λογαριασμούς (διατήρηση status quo)
- Θέσπιση ειδικών υποχρεώσεων στους συμμετέχοντες/διαμεσολαβητές για:
 - **Συγχρονισμό εγγραφών** στα βιβλία τους για δικαιούχους πελάτες **ταυτόχρονα με την ολοκλήρωση του διακανονισμού**
 - **Αντιστοίχιση (reconciliation)** μεταξύ υπολοίπων συλλογικού λογαριασμού και βιβλίων ανά πελάτη
 - Απεικόνιση και **απόδειξη των δικαιωμάτων των πελατών επί των τίτλων**
- Επέκταση δυνατότητας χρήσης «κοινών επενδυτικών μερίδων» (ΚΕΜ) και σε τίτλους **αλλοδαπών αγορών που απεικονίζονται στο σύστημα μέσω συνδέσεων εθνικού ΚΑΤ**

ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ Γ' (2/2)

Διασφάλιση εταιρικής λειτουργίας
& διαφάνειας

Επανακαθορισμός υπηρεσίας μητρώου ως επικουρικής υπηρεσίας των ΚΑΤ με τη θέσπιση:

- Υποχρεώσεων στους συμμετέχοντες/εγγεγραμμένους διαμεσολαβητές για ταυτοποίηση των μετόχων προς τους εκδότες και στην περίπτωση των συλλογικών λογαριασμών
- Υποχρεώσεων διασφάλισης από τους συμμετέχοντες/διαμεσολαβητές της απαιτούμενης επάρκειας για την εμπρόθεσμη και προσήκουσα ταυτοποίηση
- Συνεπειών στέρησης του δικαιώματος παράστασης στη γενική συνέλευση της εταιρείας και άσκησης του δικαιώματος ψήφου σε περίπτωση αθέτησης των υποχρεώσεων ταυτοποίησης

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ΄ - ΕΙΔΙΚΕΣ ΠΡΟΣΤΑΤΕΥΤΙΚΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

- Υιοθέτηση ρυθμίσεων σε σχέση με την κατάσχεση για την προστασία του χρηματοοικονομικού συστήματος
- Υιοθέτηση ρυθμίσεων σε σχέση με την αναγκαστική εκποίηση κινητών αξιών
- Υιοθέτηση ρυθμίσεων για την προστασία των επενδυτών από αφερεγγυότητες διαμεσολαβητών

ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ Δ΄

Προστασία συστημάτων – συμφέροντος
δανειστή

- Θέσπιση **ακατάσχετου** συλλογικών λογαριασμών
- Υιοθέτηση ρυθμίσεων για την πληρέστερη **προστασία του διακανονισμού έναντι κινδύνων κατάσχεσης** τίτλων του επενδυτή (κατάσχεση κατά μετατροπή)
- **Διασαφήνιση** θεμάτων ως προς την **αναγκαστική εκτέλεση** με εκποίηση τίτλων μέσω της αγοράς και **απλοποίηση** σχετικών διαδικασιών εκτέλεσης
- **Επίλυση ζητήματος «παγώματος» χρηματιστηριακών αναγκαστικών εκποιήσεων στις περιπτώσεις τίτλων σε αναστολή** με εφαρμογή των κοινών ρυθμίσεων περί κατάσχεσης εις χείρας τρίτου και πλειστηριασμού (ΚΠολΔ)
- **Πρόβλεψη προνομιακής (pro rata) ικανοποίησης των επενδυτών** από το ίδιο χαρτοφυλάκιο του διαμεσολαβητή σε περίπτωση αφερεγγυότητάς του

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ε΄ - ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ ΠΕΡΙ ΑΠΟΡΡΗΤΟΥ

- Μεταφορά – ενοποίηση υφιστάμενων περί απορρήτου ρυθμίσεων (ν. 2396/96)
- Διευκρίνιση αρμοδιότητας λήψης πληροφόρησης ως προς τις απόρρητες καταχωρίσεις τίτλων από τους διαχειριστές τόπων διαπραγμάτευσης σε εφαρμογή της ενωσιακής νομοθεσίας για την κατάχρηση αγοράς

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΣΤ΄ - ΕΠΟΠΤΕΙΑ ΚΑΙ ΚΥΡΩΣΕΙΣ

- Προσαρμογή με βάση τα άρθρα 61 -66 Κανονισμού CSDR

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ζ΄ - ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΕΣ, ΚΑΤΑΡΓΟΥΜΕΝΕΣ & ΤΡΟΠΟΠΟΙΟΥΜΕΝΕΣ ΔΙΑΤΑΞΕΙΣ

- Μετάβαση από το εθνικό μονοπώλιο στο πεδίο λειτουργίας ΚΑΤ με βάση τον Κανονισμό CSDR
- Ρύθμιση – διευθέτηση εθνικών ιδιαιτεροτήτων ενόψει της αδειοδότησης της ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ (ΕΛ.Κ.Α.Τ.)

Ευχαριστώ για την προσοχή σας!