

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 13ης Ιουνίου 2001

κατόπιν αιτήματος του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις συμφωνίες περί παροχής ασφάλειας

(CON/2001/13)

(2001/C 196/09)

1. Στις 3 Μαΐου 2001 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έλαβε αίτημα του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης να διατυπώσει τη γνώμη της σχετικά με την πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις συμφωνίες περί παροχής ασφάλειας [COM(2001) 168 τελικό της 27ης Μαρτίου 2001, εφεξής καλούμενη «προτεινόμενη οδηγία»].
2. Η αρμοδιότητα της ΕΚΤ να διατυπώνει τη γνώμη της βασίζεται στο άρθρο 105 παράγραφος 4 της συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της ΕΚΤ, η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ.
3. Η ΕΚΤ αξιολογεί θετικά την πρόταση περί διαμόρφωσης ενός ομοιόμορφου ελάχιστου νομικού πλαισίου για τις συμφωνίες, οι οποίες αποβλέπουν στον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου στις χρηματοοικονομικές συναλλαγές μέσω της παροχής τίτλων και μετρητών ως ασφαλειών, είτε με τη μορφή συμφωνιών ενεχύρασης είτε με τη μορφή συμφωνιών με μεταβίβαση τίτλου, συμπεριλαμβανομένων των συμφωνιών επαναγοράς, προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι της διασφάλισης μιας ενοποιημένης ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής αγοράς και της στήριξης της ομαλής λειτουργίας της ενιαίας νομισματικής πολιτικής στην οικονομική και νομισματική ένωση. Σημειώνεται ότι η αιτιολογική σκέψη 10 της προτεινόμενης οδηγίας μνημονεύει μια άλλη γενική πρόθεση, ήτοι την προστασία των «υγιών πρακτικών διαχείρισης του κινδύνου που χρησιμοποιούνται συχνότερα στις χρηματοοικονομικές αγορές». Πάντως, οι διατάξεις που συνδέονται τον πυρήνα της εν λόγω οδηγίας καλύπτουν μόνο τη ρήτρα συμψηφισμού και την πρόσθετη ασφάλεια, όπως ορίζονται στο άρθρο 3 παράγραφος 1 στοιχείο σ) και στο άρθρο 9 παράγραφος 2 στοιχείο α), αντίστοιχα. Θα πρέπει να διευκρινισθεί ότι κάτι τέτοιο δεν σημαίνει ότι άλλα είδη πρακτικών διαχείρισης του κινδύνου που χρησιμοποιούνται συχνά στις χρηματοοικονομικές αγορές ενδέχεται να θεωρηθούν μη εκτελεστά.
4. Η ΕΚΤ δέχεται ιδιαίτερα ευνοϊκά αυτή την πρωτοβουλία, την οποία θεωρεί ως μια σημαντική προσπάθεια προς την κατεύθυνση της περαιτέρω προώθησης της αποτελεσματικής και ασφαλούς χρήσης της χρηματοοικονομικής ασφάλειας, τόσο σε εσωτερικό όσο και σε διασυνοριακό επίπεδο, συγκριτικά με ό,τι επιτεύχθηκε μέσω της οδηγίας 98/26/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 19ης Μαΐου 1998, σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών και στα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων⁽¹⁾ (εφεξής καλούμενης «οδηγία σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού») αναφορικά με τη δημιουργία ενός υγιούς νομικού πλαισίου για τα συστήματα πληρωμών και τα συστήματα διακανονισμού αξιογράφων, καθώς και για τις πράξεις των κεντρικών τραπεζών. Με την ευκαιρία αυτή, η ΕΚΤ υπενθυμίζει τη σημασία της πλήρους εφαρμογής της οδηγίας σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού από όλα τα κράτη μέλη.
5. Η ΕΚΤ τονίζει ότι συμμερίζεται τη συμπερασματική άποψη της Επιτροπής, ότι οι κανόνες που εφαρμόζονται σήμερα στις ασφάλειες στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) είναι, ενδεχομένως, υπέρμετρα περίπλοκοι και δυσεφάρμοστοι, ιδίως στις διασυνοριακές συναλλαγές. Η προώθηση απλών και αξιόπιστων μεθόδων σύστασης ασφαλειών έχει θεμελιώδη σημασία για την ΕΚΤ και για τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, καθώς θα ενισχύσει περαιτέρω την ομαλή λειτουργία της ενιαίας νομισματικής πολιτικής του ευρωσυστήματος (αποτελούμενου από την ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών που συμμετέχουν στο τρίτο στάδιο της οικονομικής και νομισματικής ένωσης), συγκριτικά με ό,τι επιτεύχθηκε ήδη μέσω της εφαρμογής της οδηγίας σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού σε ό,τι αφορά την απομόνωση των ασφαλειών, οι οποίες παρέχονται σε μία εθνική κεντρική τράπεζα ή στην ΕΚΤ, από τα αποτελέσματα της αφερεγγυότητας. Το ενδιαφέρον του ευρωσυστήματος απορρέει από το άρθρο 18.1 δεύτερη περίπτωση του καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, το οποίο προβλέπει ότι για την επίτευξη των στόχων του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και την εκτέλεση των καθηκόντων του, η ΕΚΤ και οι εθνικές κεντρικές τράπεζες μπορούν να διενεργούν πιστοδοτικές και πιστοληπτικές πράξεις με πιστωτικά ιδρύματα και άλλους φορείς της αγοράς, προκειμένου δε για δάνεια, μόνο με επαρκή ασφάλεια.
6. Αν και το ευρωσύστημα απολαύει ήδη της εφαρμογής της οδηγίας σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στις πιστοδοτικές και πιστοληπτικές του πράξεις, πρόκειται, κυρίως, για προστασία από τα αποτελέσματα ενδεχόμενης αφερεγγυότητας κάποιου αντισυμβαλλόμενου. Για το λόγο αυτό, η ΕΚΤ υποστηρίζει ένθερμα την μέσω της προτεινόμενης οδηγίας απόπειρα επίλυσης των ευρύτερων προβλημάτων που επηρεάζουν τη χρήση των ασφαλειών, ειδικά σε διασυνοριακό επίπεδο. Η ΕΚΤ θεωρεί ότι εδώ εμπίπτει, ιδίως, ο περιορισμός των επαχθών διατυπώσεων που επιβάλλονται στη σύναψη και εκτέλεση των συμφωνιών περί παροχής ασφάλειας, η διαμόρφωση ενός αποτελεσματικού και απλού κοινοτικού καθεστώτος για τη σύσταση ασφαλειών και η προστασία των συμφωνιών περί παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας από τους κανόνες του δικαίου περί αφερεγγυότητας που θα εμποδίζουν την αποτελεσματική εκποίηση της ασφάλειας ή θα έθιγαν εν αμφιβόλω την εγκυρότητα των τεχνικών που χρησιμοποιούνται σήμερα. Επιπλέον, προκειμένου για τη διασυνοριακή χρήση περιουσιακών στοιχείων σε λογιστική μορφή, η ΕΚΤ υποστηρίζει τη δημιουργία συνθηκών ασφάλειας δικαίου μέσω της εισαγωγής ενός σαφούς και ενιαίου κανόνα για τον προσδιορισμό του τόπου στον οποίο βρίσκονται τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία, που θα συμπληρώνει και θα εξειδικεύει περαιτέρω τις αρχές που περιέχονται στην οδηγία σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού. Κάτι τέτοιο όχι μόνο θα προωθήσει την αποτελεσματικότητα των αναγκών για τη διεξαγωγή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής πράξεων, στο πλαίσιο των οποίων το ευρωσύστημα χορηγεί ρευστότητα στους αντισυμβαλλόμενους του έναντι παροχής ασφάλειας σε εσωτερικό και

⁽¹⁾ ΕΕ L 166 της 11.6.1998, σ. 45.

- διασυνοριακό επίπεδο, αλλά και θα ενισχύσει την ασφάλεια δικαίου και την αποτελεσματικότητα, από νομική άποψη, των πράξεων εκείνων, στο πλαίσιο των οποίων οι συμμετέχοντες στη χρηματαγορά ισορροπούν την εν λόγω ρευστότητα της αγοράς, διενεργώντας μεταξύ τους συναλλαγές που αντιστοιχίζουν τα επιμέρους πλεονάσματα και ελλείμματα ρευστότητας.
7. Σημειώνεται ότι το πεδίο εφαρμογής της προτεινόμενης οδηγίας (άρθρο 2 παράγραφος 4) περιορίζεται στις δημόσιες αρχές, τις κεντρικές τράπεζες, τα υποκείμενα σε προληπτική εποπτεία χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τα νομικά πρόσωπα με κεφαλαιακή βάση άνω των 100 εκατομμυρίων ευρώ ή με ακαθάριστα στοιχεία του ενεργητικού άνω του 1 δισεκατομμυρίου ευρώ. Η ΕΚΤ υπογραμμίζει ότι η εφαρμογή ορισμένου κατώτατου ορίου με κριτήριο την κεφαλαιακή βάση ή τα ακαθάριστα στοιχεία του ενεργητικού δεν θα πρέπει να οδηγεί σε αβεβαιότητα ως προς την εφαρμογή της προτεινόμενης οδηγίας, δεδομένου, ιδίως, ότι η εν λόγω βάση ενδέχεται να μεταβληθεί σε σχέση με την εκάστοτε πιο πρόσφατη λογιστική κατάσταση. Επιπλέον, κατά την άποψη της ΕΚΤ, πρέπει να διασφαλιστεί ότι από την εφαρμογή της προτεινόμενης οδηγίας θα επωφεληθούν επίσης όλα τα συστήματα και οι συμμετέχοντες σε αυτά, που προστατεύονται από την οδηγία σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού, οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι, η σημασία των οποίων για την αποτελεσματική λειτουργία των συστημάτων πληρωμών και διακανονισμού είναι αποφασιστική, καθώς και κάθε φορέας που έχει πρόσβαση στις πράξεις αναχρηματοδότησης του ευρωσυστήματος.
8. Γενικά, η ΕΚΤ αναγνωρίζει την ανάγκη προσεκτικής εκτίμησης της εμβέλειας οποιωνδήποτε περιορισμών των γενικών συστημάτων αφερεγγυότητας, στα πλαίσια των οποίων πρέπει να λαμβάνεται υπόψη ένα φάσμα παραγόντων: η ασφάλεια δικαίου, η αποτελεσματικότητα των διασυνοριακών πράξεων που υποστηρίζονται με ασφάλειες, η ευκολία στη διαχείριση των ασφαλειών, σε ορισμένες δε περιπτώσεις ακόμη και σκοποί που άπτονται της εποπτείας, ειδικά η δυνατότητα εφαρμογής μέτρων εξυγίανσης. Πάντως, προτείνεται να εξεταστεί κατά πόσο είναι δυνατή η γενικευμένη εφαρμογή, ήτοι χωρίς την εισαγωγή κατώτατων ορίων ή άλλων κριτηρίων, όσων διατάξεων της προτεινόμενης οδηγίας δεν πραγματοποιούνται την προστασία από την αφερεγγυότητα αλλά ζητήματα ουσιαστικού δικαίου ή τον κανόνα περί σύγκρουσης νομοθεσιών. Η θέσπιση, ανάλογα με τον τύπο των εκάστοτε συμβαλλομένων μερών, διαφορετικών καθεστώτων για τη σύσταση και χρήση του ίδιου είδους ασφάλειας προϋποθέτει τον προσδιορισμό του στάτους των συμβαλλομένων σε μία συμφωνία και έχει την τάση να στρεβλώνει την ομαλή λειτουργία των συναλλαγών που υποστηρίζονται με ασφάλειες. Σε κάθε περίπτωση, θα πρέπει να εξεταστεί το ενδεχόμενο προσθήκης μιας αιτιολογικής σκέψης, σύμφωνα με την οποία θα επιτρέπεται στα κράτη μέλη να ενεργούν και πέραν των ρυθμίσεων της εν λόγω οδηγίας.
9. Η ΕΚΤ τίθεται υπέρ του ορισμού της «συμφωνίας περί παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας» που περιέχεται στο άρθρο 3 παράγραφος 1 στοιχείο α) της προτεινόμενης οδηγίας, ο οποίος καλύπτει τις συμφωνίες ενεχύρασης και όλες τις συμφωνίες μεταβίβασης τίτλων (π.χ. πράξεις επαναγοράς ή συμφωνίες ενίσχυσης των πιστώσεων), προκειμένου να συμβάλει στη σταθερότητα των χρηματοοικονομικών αγορών στην ΕΕ και να προστατέψει τις χρησιμοποιούμενες από το ευρωσύστημα τεχνικές σύστασης ασφαλειών.
10. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι η προτεινόμενη οδηγία καλύπτει τόσο τα «χρηματοπιστωτικά μέσα», όπως ορίζονται στο άρθρο 3 παράγραφος 1 στοιχείο η) (συμπεριλαμβανομένων των κινητών αξιών) όσο και τα μετρητά. Πάντως, η ΕΚΤ ρυθμίζει να εξεταστεί κατά πόσο είναι δυνατή η επέκταση του πεδίου εφαρμογής της προτεινόμενης οδηγίας, ώστε να καλύψει κάθε τύπο περιουσιακών στοιχείων που είναι επιλέξιμα για τις πιστοδοτικές και πιστοληπτικές πράξεις του ευρωσυστήματος, περιλαμβανομένων, μεταξύ άλλων, των υπό μορφή τραπεζικών δανείων χορηγούμενων πιστώσεων. Μια τέτοια ρύθμιση θα διασφάλιζε και θα προωθούσε την αποτελεσματική χρήση, σε διασυνοριακό επίπεδο, όλων των περιουσιακών στοιχείων, που είναι επιλέξιμα για τις πιστοδοτικές και πιστοληπτικές πράξεις του ευρωσυστήματος, που ήδη απολαμβάνουν πλήρους απομόνωσης από την εφαρμογή διαδικασιών αφερεγγυότητας, δυνάμει του άρθρου 9 παράγραφος 1 της οδηγίας σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού. Με αυτό τον τρόπο θα στηριζόταν περαιτέρω η υλοποίηση της ενιαίας νομοματικής πολιτικής του ευρωσυστήματος.
11. Προκειμένου για τις συμφωνίες περί παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, η ΕΚΤ τίθεται υπέρ της άρσης των τυπικών απαιτήσεων, με εξαίρεση την απαίτηση για κατάρτιση ή απόδειξη της ύπαρξης της συμφωνίας εγγράφως και για υπογραφή της από τον ασφαλειοδότη ή εξ ονόματός του. Η διατηρούμενη αυτή προϋπόθεση δεν θα πρέπει να αποκλείει συναλλαγές καταρτιζόμενες βάσει γενικών όρων, οι οποίες συνήθως δεν υπογράφονται από τα συμβαλλόμενα μέρη, ή άλλες υφιστάμενες πρακτικές της αγοράς. Μόνη δικαιολογητική βάση οποιασδήποτε διατηρούμενης διατύπωσης θα πρέπει να είναι η ανάγκη παροχής των απαραίτητων αποδεικτικών στοιχείων στο πλαίσιο καταστάσεων αφερεγγυότητας.
12. Η ΕΚΤ υποστηρίζει ακόμη ότι, προκειμένου να περιοριστούν οι δικητικές επιβαρύνσεις για όσους συμμετέχοντες χρησιμοποιούν ως ασφάλειες τίτλους σε λογιστική μορφή, η μόνη προϋπόθεση διασφάλισης για τις συμφωνίες που συνεπάγονται μεταβίβαση κυριότητας θα πρέπει να είναι η παράδοση του αντικειμένου της ασφάλειας, για άλλες δε συμφωνίες εγγυοδοσίας με την παροχή χρηματοοικονομικής ασφάλειας, είτε η παράδοση είτε η σχετική καταχώρηση από τον οικείο φορέα που διατηρεί το λογαριασμό ασφάλειας επί τίτλων.
13. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι η προτεινόμενη οδηγία προβλέπει την εκτέλεση της συμφωνίας περί παροχής ασφάλειας με ελάχιστες διατυπώσεις και χωρίς την όποια συνδρομή ή παρέμβαση δικαστηρίου ή δημόσιας αρχής (άρθρο 5). Σε αυτό το πλαίσιο, σε κάθε τροποποίηση των υφιστάμενων εθνικών διαδικασιών αφερεγγυότητας θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι σκοποί της προτεινόμενης οδηγίας (ασφάλεια δικαίου, αποτελεσματικότητα των διασυνοριακών πράξεων που υποστηρίζονται με ασφάλειες και ευκολία στη διαχείριση των ασφαλειών), καθώς και το συμφέρον των φορέων άσκησης προληπτικής εποπτείας σε ό,τι αφορά τη λήψη αποτελεσματικών μέτρων εξυγίανσης και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, πεδίο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για την ΕΚΤ, όπως καταδεικνύεται στο άρθρο 3.3 του καταστατικού του ΕΣΚΤ και της ΕΚΤ. Ακόμη, η ΕΚΤ τονίζει τη σπουδαιότητα της περιεχόμενης στο άρθρο 5 παράγραφος 4 αρχής, σύμφωνα με την οποία οποιαδήποτε εκποίηση της ασφάλειας πρέπει να διενεργείται με εύλογο εμπροχικό τρόπο. Τέλος, το άρθρο 5 της προτεινόμενης οδηγίας πραγματοποιείται την εκτέλεση με πώληση ή με συμφωνισμό σε περίπτωση λύσης της σχέσης. Με την επιφύλαξη των διατάξεων περί αδικαιολόγητου πλουτισμού του δανειστή, θα μπορούσε ακόμη να εξετασθεί το επιτρεπτό της περίληψης της ασφάλειας στον ασφαλειολήπτη, σε περίπτωση επέλευσης γεγονότος που συνεπάγεται εκτέλεση.

14. Η ΕΚΤ σημειώνει ακόμη ότι ενδεχομένως να υπάρχει αναντιστοιχία μεταξύ του άρθρου 2 παράγραφος 6 στοιχείο β) και του άρθρου 5 παράγραφος 3 της προτεινόμενης οδηγίας (γεγονότα που συνεπάγονται εκτέλεση), η οποία μάλλον θα πρέπει να αρθεί. Το άρθρο 2 παράγραφος 6 στοιχείο β) αναφέρεται στις «υποχρεώσεις που έχει προς τον ασφαλειολήπτη κάποιο πρόσωπο εκτός του ασφαλειοδότη», ενώ, ταυτόχρονα, τα αναφερόμενα στο άρθρο 5 παράγραφος 3 γεγονότα που συνεπάγονται εκτέλεση αφορούν μόνο τον ασφαλειοδότη και τον ασφαλειολήπτη, όχι όμως και τρίτους οφειλέτες (π.χ. μητρική εταιρεία που παρέχει ασφάλεια, προς εξασφάλιση των υποχρεώσεων θυγατρικής της έναντι πιστωτικού ιδρύματος).
15. Η ΕΚΤ χαιρετίζει την προβλεπόμενη στην προτεινόμενη οδηγία πρόδηση ενεργοποίησης των ρητρών συμψηφισμού σε περίπτωση λύσης της σχέσης, με την κίνηση διαδικασιών αφερεγγυότητας ή εξυγίανσης. Με την επέλευση γεγονότος που συνιστά αθέτηση υποχρέωσης, είτε οφείλεται σε αφερεγγυότητα είτε σε άλλα γεγονότα, θα πρέπει να ισχύει και, γενικότερα, να προστατεύεται η εκτελεστικότητα του συμψηφισμού σε περίπτωση λύσης της σχέσης, ως μηχανισμού εκτέλεσης. Επιπλέον, η ΕΚΤ αντιλαμβάνεται ότι η εκτελεστικότητα του συμψηφισμού σε περίπτωση λύσης της σχέσης δεν περιορίζεται σε ορισμένες συμφωνίες περί παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας, π.χ. στις συμφωνίες επαναγοράς, αλλά ότι θα τυγχάνει ευρύτερης εφαρμογής σε κάθε είδους συμφωνία αποβλέπουσα στη μείωση του πιστωτικού κινδύνου και των πιστωτικών ανοιγμάτων, συμπεριλαμβανομένων, ενδεικτικά, των διατάξεων περί συμψηφισμού επί περισσότερων προϊόντων και των συμφωνιών συμψηφισμού που αφορούν πλείονες συμφωνίες περί παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας. Προς το σκοπό αυτό, συνιστάται η περαιτέρω εξειδίκευση και διασάφηση του ορισμού της ρήτρας συμψηφισμού στο άρθρο 3 παράγραφος 1 στοιχείο σ) και του άρθρου 8. Η διαδικασία συμψηφισμού σε περίπτωση λύσης της σχέσης θα πρέπει να εφαρμόζεται στο σύνολο του αντικείμενου της ασφάλειας και του ασφαλιζόμενου χρέους. Ο ασφαλειολήπτης δεν θα πρέπει να εκτίθεται στον κίνδυνο εφαρμογής της πρακτικής του «cherry picking» από το διαχειριστή ή εκκαθαριστή του ασφαλειοδότη, ήτοι της επιλεκτικής έγκρισης των ενυποθηκών και απόρριψης των ασύμφορων συμβάσεων που δεν έχουν ακόμη εκτελεστεί. Οι υγιείς και αποτελεσματικές πρακτικές διαχείρισης του κινδύνου, συμπεριλαμβανομένου του πλαισίου του ευρωσυστήματος για τον έλεγχο του κινδύνου, οι οποίες χρησιμοποιούνται συχνότερα στις χρηματοοικονομικές αγορές, στηρίζονται στην ικανότητα διαχείρισης και περιορισμού των πιστωτικών ανοιγμάτων που απορρέουν από κάθε είδος χρηματοοικονομικών πράξεων σε καθαρή βάση κατά συνέπεια, οποιοσδήποτε περιορισμός του πεδίου οχής της οδηγίας σε ορισμένες μόνο τεχνικές άμβλυνσης του κινδύνου ενδέχεται να φέρει προσκόμματα στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.
16. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το άρθρο 6 της προτεινόμενης οδηγίας συνεπάγεται το δικαίωμα χρήσης της ασφάλειας που παρέχεται δυνάμει ενεχυρικής συμφωνίας, βάσει της οποίας ο ασφαλειολήπτης έχει τη δυνατότητα «χρήσης» (ήτοι πώλησης, χορήγησης ως δανείου, επαναγοράς ή περαιτέρω ενεχύρασης) του ενεχυράσματος. Έτσι, η αφομοίωση των ενεχυρικών συμφωνιών και των συμφωνιών που συνεπάγονται πλήρη μεταβίβαση κυριότητας ενισχύουν δυναμικά τη ρευστότητα, καθώς και την αποτελεσματικότητα των ενεχυρικών συμφωνιών. Πάντως, αναγνωρίζεται ότι η εν λόγω ρύθμιση ενδεχομένως να συνεπαχθεί ουσιαστικές τροποποιήσεις στα νομικά συστήματα ορισμένων κρατών μελών.
17. Καταρχήν, η ΕΚΤ τίθεται υπέρ της απομόνωσης της πρόσθετης ασφάλειας από τα αποτελέσματα της αφερεγγυότητας. Όπου η συμφωνία περί παροχής ασφάλειας προβλέπει ότι, μετά από τη σύσταση του αρχικού περιορισμένου δικαιώματος ασφάλειας ή την αρχική μεταβίβαση τίτλου, πρόκειται να υπάρξουν περαιτέρω πράξεις διασφάλισης, οι περαιτέρω αυτές πράξεις διασφάλισης θα πρέπει να προστατεύονται έναντι ακυρότητας συνεπεία καταστάσεων που ανακύπτουν μετά από τη σύναψη μεταξύ των συμβαλλομένων μερών της αρχικής συμφωνίας περί παροχής πρόσθετης ασφάλειας και μετά από τη σύσταση του αρχικού περιορισμένου δικαιώματος ασφάλειας ή την αρχική μεταβίβαση τίτλου. Η προστασία της πρόσθετης ασφάλειας θα ενισχύσει την αποτελεσματικότητα των συστημάτων διαχείρισης του ελέγχου του κινδύνου, συμπεριλαμβανομένου του πλαισίου του ευρωσυστήματος για τον έλεγχο του κινδύνου. Επιπλέον, η ΕΚΤ σημειώνει ότι η δεύτερη πρόταση της αιτιολογικής σκέψης 11 δεν θα πρέπει ερμηνεύεται ως οδηγούσα σε ακυρότητα συμφωνιών περί πρόσθετης ασφάλειας, άλλων από τις αναφερόμενες στο άρθρο 9 παράγραφος 2 στοιχείο α), στο βαθμό που σήμερα αναγνωρίζονται και ισχύουν σε ορισμένα κράτη μέλη.
18. Επίσης, η ΕΚΤ τίθεται υπέρ της υποκατάστασης των περιουσιακών στοιχείων, στις περιπτώσεις όπου η συμφωνία περί παροχής ασφάλειας ορίζει ότι ο ασφαλειοδότης δύναται να προβαίνει σε υποκατάσταση της ασφάλειας μετά από τη σύσταση του αρχικού περιορισμένου δικαιώματος ασφάλειας ή την αρχική μεταβίβαση τίτλου, εφόσον η αξία της υποκατάστατης ασφάλειας δεν υπερβαίνει εκείνη της ασφάλειας, την οποία αντικαθιστά. Αυτό θα διασφαλίσει μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στη διαχείριση των ασφαλειών από το σύνολο των φορέων, οι οποίοι δραστηριοποιούνται σε συναλλαγές που υποστηρίζονται με ασφάλειες, και θα συμβάλει στην ομαλή λειτουργία των συστημάτων διακανονισμού αξιογράφων, μειώνοντας τις περιπτώσεις πλημμελών διακανονισμών και, συνεπώς, ενισχύοντας τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.
19. Η ΕΚΤ χαιρετίζει την αρχή που κατοχυρώνεται στο άρθρο 10 της προτεινόμενης οδηγίας, κατά την οποία ως εφαρμοστέο δίκαιο στις διασυνοριακές συμφωνίες περί παροχής ασφάλειας με αντικείμενο τίτλους σε λογιστική μορφή ορίζεται το δίκαιο του κράτους στο οποίο διατηρείται ο λογαριασμός ασφάλειας επί τίτλων (σύμφωνα με την αρχή που ήδη προβλέπει το άρθρο 9 παράγραφος 2 της οδηγίας σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού). Πάντως, είναι αναγκαίο να διασφαλιστεί ότι τα εναλλακτικά κριτήρια για τον προσδιορισμό του τόπου όπου διατηρείται κάποιος λογαριασμός, τα οποία περιέχονται στο άρθρο 10 παράγραφος 2 στοιχείο α) της προτεινόμενης οδηγίας («... υπό τον όρο ότι ο σχετικός διαμεσολαβητής αποδίδει τον σχετικό λογαριασμό στο εν λόγω γραφείο ή υποκατάστημα για τους σκοπούς της ενημέρωσης των κατόχων του λογαριασμού ή για κανονιστικούς ή για λογιστικούς σκοπούς»), δεν προκαλούν πρόσθετη αβεβαιότητα ως προς το εφαρμοστέο δίκαιο. Με αυτή την προοπτική, η ΕΚΤ προτρέπει έντονα τους ενδιαφερόμενους φορείς, ιδίως τα κράτη μέλη, να προσαπίθουν, στο πλαίσιο των συνεχιζόμενων συζητήσεων — στο επίπεδο της συνδιάσκεψης της Χάγης του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου — αναφορικά με σχέδιο σύμβασης περί του «εφαρμοστέου δικαίου σε διαθέσιμα τίτλων που κατέχονται μέσω έμμεσων συστημάτων κατοχής», να εξεύρουν λύση συνάδουσα με τις αρχές που περιέχονται τόσο στο άρθρο 10 της προτεινόμενης οδηγίας όσο και στο άρθρο 9 παράγραφος 2 της οδηγίας σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού.

20. Η ΕΚΤ θέτει το ερώτημα του κατά πόσο η προτεινόμενη οδηγία (και ιδίως το άρθρο 10 παράγραφος 2, το οποίο αναφέρεται στην έννοια του «σχετικού διαμεσολαβητή») καλύπτει επαρκώς και καταστάσεις άμεσης κατοχής τίτλων, στην περίπτωση ορισμένων συστημάτων κατοχής, στο πλαίσιο των οποίων οι κατεχόμενοι τίτλοι απλά εμφανίζονται στο σχετικό μητρώο ή απευθείας στα βιβλία ή τα αρχεία ενός εκδότη, ή συστημάτων, στο πλαίσιο των οποίων οι τίτλοι θεωρούνται ότι βρίσκονται στα βιβλία του μέλους του κεντρικού συστήματος καταθέσεων.
21. Τέλος, λόγω της μεγάλης σημασίας που εμφανίζει η περαιτέρω ενίσχυση της αποτελεσματικής και ασφαλούς χρήσης των συμφωνιών περί παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας σε εγχώριο και διασυνοριακό επίπεδο, τόσο για τις χρηματοοικονομικές αγορές της ΕΕ, γενικότερα, όσο και για τη διεξαγωγή των πράξεων του ευρωσυστήματος που υποστηρίζονται με ασφάλειες, ειδικότερα, η ΕΚΤ προτρέπει όλα τα μέρη που συμμετέ-

χουν στη διαδικασία σύνταξης και, τελικά, εφαρμογής της προτεινόμενης οδηγίας, να καταβάλουν κάθε προσπάθεια προς την κατεύθυνση της ταχείας οριστικοποίησης της εν λόγω διαδικασίας.

22. Η παρούσα γνώμη δημοσιεύεται στην *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών*.

Φρανκφούρτη επί Μάιν, 13 Ιουνίου 2001.

Ο πρόεδρος της ΕΚΤ

Willem F. DUISENBERG