



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ  
ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ  
Ν.Π.Δ.Δ.

---

ΑΠΟΦΑΣΗ  
5/347/12.7.2005  
του Διοικητικού Συμβουλίου

---

ΘΕΜΑ: Διαδικασία και Κριτήρια για τον Χαρακτηρισμό Πρακτικών της Αγοράς ως Αποδεκτών

**ΤΟ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ  
ΤΗΣ ΕΠΙΤΡΟΠΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΑΓΟΡΑΣ**

Αφού έλαβε υπόψη:

1. Το σημείο 10 του άρθρου 2 του ν. 3340/2005 για την «προστασία της Κεφαλαιαγοράς από πράξεις προσώπων που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες και πράξεις χειραγώγησης της αγοράς» (ΦΕΚ Α/112/2005).
2. Την Οδηγία 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τις «πράξεις προσώπων που κατέχουν προνομιακές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς)» (L 096/16/2003).
3. Την Οδηγία 2004/72/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την «εφαρμογή της Οδηγίας 2003/6/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις αποδεκτές πρακτικές της αγοράς, τον ορισμό των εμπιστευτικών πληροφοριών για παράγωγα μέσα εμπορευμάτων, την κατάρτιση καταλόγων κατόχων εμπιστευτικών πληροφοριών, τη γνωστοποίηση των συναλλαγών προσώπων που ασκούν διευθυντικά καθήκοντα και τη γνωστοποίηση ύποπτων συναλλαγών» (L 162/70/2004).
4. Το κείμενο της Επιτροπής Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών Κεφαλαιαγοράς με τίτλο «Market Abuse Directive: Level 3 – preliminary CESR guidance and information on the common operation of the Directive» (CESR, 04-505).
5. Την Τελική Έκθεση της «Επιτροπής Σοφών» για τη ρύθμιση των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών, όπως αυτή εγκρίθηκε από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της

Στοκχόλμης τον Μάρτιο 2001 και ψηφίστηκε την 5η Φεβρουαρίου 2002 από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

6. Το άρθρο 90 του π.δ. 63/2005 «Κωδικοποίηση της νομοθεσίας για την Κυβέρνηση και τα κυβερνητικά όργανα» (ΦΕΚ Α/98/2005).

## **ΑΠΟΦΑΣΙΖΕΙ ΟΜΟΦΩΝΑ**

### **Άρθρο 1**

Η παρούσα απόφαση έχει ως σκοπό την προσαρμογή του κανονιστικού πλαισίου προς τα άρθρα 2 και 3 της Οδηγίας 2004/72/ΕΚ της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων L 162/70/2004.

### **Άρθρο 2**

Στο πλαίσιο εφαρμογής της παραγράφου 2 του άρθρου 6 και της περίπτωσης (α) της παραγράφου 2 του άρθρου 7 του ν. 3340/2005 οι ακόλουθοι παράγοντες λαμβάνονται κατ' ελάχιστον υπόψη από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς – με την επιφύλαξη της συνεργασίας με τις αρμόδιες εποπτικές αρχές άλλων κρατών μελών – όταν εξετάζει εάν μπορεί να αποδεχθεί μια συγκεκριμένη πρακτική της αγοράς:

- (α) Ο βαθμός διαφάνειας της πρακτικής σε σχέση με το σύνολο της αγοράς.
- (β) Η ανάγκη να διασφαλισθεί η λειτουργία των δυνάμεων της αγοράς και η απρόσκοπτη αλληλεπίδραση προσφοράς και ζήτησης στο πλαίσιο αυτό, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αναλύει ιδίως τις επιπτώσεις της σχετικής πρακτικής με βάση τις κυριότερες παραμέτρους της αγοράς, όπως οι συνθήκες που επικρατούσαν στην αγορά πριν την εφαρμογή της σχετικής πρακτικής, η μέση σταθμισμένη τιμή σε μία μόνο συνεδρίαση ή η καθημερινή τιμή κλεισίματος.
- (γ) Ο βαθμός στον οποίο η πρακτική επηρεάζει τη ρευστότητα και την αποτελεσματικότητα της αγοράς.
- (δ) Ο βαθμός στον οποίο η πρακτική λαμβάνει υπόψη τους μηχανισμούς διαπραγμάτευσης της σχετικής αγοράς και επιτρέπει στους συμμετέχοντες στην αγορά να αντιδρούν κατάλληλα και έγκαιρα στις νέες συνθήκες στην αγορά που δημιουργεί η πρακτική αυτή.
- (ε) Οι εγγενείς κίνδυνοι της πρακτικής για την ακεραιότητα άμεσα ή έμμεσα συνδεδεμένων αγορών στην Ευρωπαϊκή Ένωση, οργανωμένων ή μη, στις οποίες το σχετικό χρηματοπιστωτικό μέσο αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης.

- (στ) Το αποτέλεσμα οποιασδήποτε έρευνας της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς σχετικά με την πρακτική, ιδίως όσον αφορά περιπτώσεις στις οποίες η πρακτική παραβιάζει κανόνες ή διατάξεις για την αποτροπή της κατάχρησης αγοράς ή κανόνες επαγγελματικής συμπεριφοράς, στην εξεταζόμενη αγορά ή σε άμεσα ή έμμεσα συνδεδεμένες αγορές στην Ευρωπαϊκή Ένωση.
- (ζ) Τα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά της σχετικής αγοράς, και ιδίως αν πρόκειται ή όχι για οργανωμένη αγορά, τα είδη των διαπραγματευόμενων σε αυτήν χρηματοπιστωτικών μέσων και τα χαρακτηριστικά των συμμετεχόντων στην αγορά, και ιδίως το βαθμό συμμετοχής των ιδιωτών επενδυτών στη σχετική αγορά.

### **Άρθρο 3**

1. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, προκειμένου να αποδεχθεί ή να απορρίψει μια πρακτική της αγοράς, προβαίνει σε διαβούλευση με τους εκάστοτε ενδιαφερόμενους φορείς της αγοράς, όπως ενδεικτικά, τους εκπροσώπους των εκδοτών, των προσώπων που παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες και των επενδυτών, με τους διαχειριστές των οργανωμένων αγορών και τις άλλες αρχές, περιλαμβανομένης της Τράπεζας της Ελλάδος. Κατά τη διαδικασία διαβούλευσης ζητείται η γνώμη των αρμόδιων αρχών άλλων κρατών-μελών, ιδίως εάν υπάρχουν συγκρίσιμες αγορές, όσον αφορά τη διάρθρωση, τον όγκο ή το είδος των συναλλαγών.
2. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς επανεξετάζει τακτικά τις πρακτικές της αγοράς που έχει αποδεχθεί, λαμβάνοντας ιδίως υπόψη σημαντικές μεταβολές στη σχετική αγορά, όπως μεταβολές των κανόνων διαπραγμάτευσης ή της υποδομής της αγοράς.
3. Πρακτικές και ιδίως νέες ή αναδυόμενες πρακτικές της αγοράς δεν θεωρούνται ως μη αποδεκτές, για το λόγο και μόνον ότι δεν έχουν ακόμα αναγνωριστεί από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

### **Άρθρο 4**

1. Η απόφαση της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς με την οποία χαρακτηρίζεται μία πρακτική της αγοράς ως αποδεκτή περιέχει αναλυτική περιγραφή της πρακτικής και των παραγόντων που ελήφθησαν υπόψη για τον χαρακτηρισμό της ως αποδεκτή πρακτική και δημοσιεύεται στο επίσημο δελτίο της οργανωμένης αγοράς που αφορά.
2. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς κοινοποιεί το συντομότερο δυνατό την απόφαση με την οποία χαρακτηρίζεται μία πρακτική της αγοράς ως αποδεκτή στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή Ρυθμιστικών Αρχών των αγορών κινητών αξιών (CESR).

### **Άρθρο 5**

Όταν έχουν ήδη αρχίσει έρευνες σε συγκεκριμένες υποθέσεις, οι διαδικασίες διαβούλευσης σύμφωνα με το άρθρο 3 μπορεί να αναβληθούν μέχρις ότου ολοκληρωθούν οι έρευνες αυτές και επιβληθούν ενδεχομένως οι σχετικές κυρώσεις.

### **Άρθρο 6**

Οι διαδικασίες διαβούλευσης του άρθρου 3 ακολουθούνται και στην περίπτωση αναθεώρησης, τροποποίησης, ή κατάργησης μιας πρακτικής η οποία έχει γίνει αποδεκτή από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

### **Άρθρο 7**

1. Από τις διατάξεις της παρούσας απόφασης δεν προκαλείται δαπάνη σε βάρος του Κρατικού Προϋπολογισμού.
2. Η παρούσα να δημοσιευθεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως (Τεύχος Β).
3. Η παρούσα απόφαση ισχύει από τη δημοσίευσή της στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Ο Γραμματέας

Ο Πρόεδρος

Ο Α΄ Αντιπρόεδρος

Ο Β΄ Αντιπρόεδρος

Αλέξιος Α. Πιλάβιος

Γιάγκος Χαραλάμπους

Αναστάσιος Θ. Γαβριηλίδης

Τα Μέλη