

**ΔΗΜΟΚΡΙΤΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΡΑΚΗΣ**  
**ΣΧΟΛΗ ΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**  
**ΤΜΗΜΑ ΝΟΜΙΚΗΣ - ΤΟΜΕΑΣ ΔΙΕΘΝΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**  
**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ**  
**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΣΤΟ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΔΙΚΑΙΟ**  
**Επιβλέπων Καθηγητής: κ. Δημήτριος Σταματιάδης**

**ΘΕΜΑ: «ΤΟ ΙΔΙΩΤΙΚΟ ΔΙΕΘΝΕΣ ΔΙΚΑΙΟ**  
**ΣΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ**  
**ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ»**

**ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΝΙΚΗ ΕΛ. ΚΟΥΚΟΥΛΑ**  
**ΚΟΜΟΤΗΝΗ, ΙΟΥΝΙΟΣ 2015**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	σελ.5
----------------	-------

### Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>

#### *1. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα*

1.1 Έννοια και λειτουργίες .....	σελ. 8
1.2 Πρώτη λειτουργία - Διοχέτευση χρηματικών πόρων από τους θετικούς αποταμιευτές της οικονομίας προς τους αρνητικούς αποταμιευτές .....	σελ. 9
1.2.α Η άμεση χρηματοδότηση .....	σελ. 10
1.2.β Η έμμεση χρηματοδότηση (ή χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση) .....	σελ. 10
1.2.β.1 Κατηγορίες επιχειρήσεων παροχής υπηρεσιών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα .....	σελ. 11
α. Οι Τράπεζες .....	σελ. 11
β. Οι Επιχειρήσεις χορήγησης πιστώσεων .....	σελ. 15
γ. Οι Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις και οι Συνταξιοδοτικοί Οργανισμοί .....	σελ. 15
1.3 Δεύτερη λειτουργία – Πραγματοποίηση πληρωμών χωρίς την χρήση μετρητών .....	σελ. 16

#### *2. Οι Χρηματοπιστωτικές Αγορές*

2.1 Εναλλακτικοί μηχανισμοί διαπραγμάτευσης .....	σελ. 19
2.2 Αγορές παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων .....	σελ. 20

#### *3. Υποδομές του χρηματοπιστωτικού συστήματος*

3.1 Συστήματα πληρωμών .....	σελ. 21
3.2 Συστήματα εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών σε κινητές αξίες .....	σελ. 21

#### *4. Υπηρεσίες που παρέχονται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα*

4.1 Κατηγοριοποίηση βάσει των φορέων παροχής των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.....σελ. 22	σελ. 22
4.2 Κατηγοριοποίηση βάσει της λειτουργικής προσέγγισης .....	σελ. 23

## **5. Εξέλιξη της διεθνούς αγοράς στο σύγχρονο περιβάλλον**

5.1 Εξέλιξη της αγοράς- Η αγορά παραγώγων .....	σελ. 24
5.2 Ευρωπαϊκό και αγγλοσαξονικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.....σελ. 25	σελ. 25

## **Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup>**

### ***Πηγές του εφαρμοστέου δικαίου στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές συναλλαγές***

2.1 Κανόνες σύγκρουσης .....	σελ. 28
2.1.α Ειδικές ρυθμίσεις για ορισμένες κατηγορίες χρηματοπιστωτικών συναλλαγών .....	σελ. 31
2.1.β Ειδικές ρυθμίσεις του Κανονισμού 593/2008/EK για τις χρηματοπιστωτικές συμβάσεις με καταναλωτές .....	σελ. 32
2.1.γ Έκταση εφαρμογής της lex contractus .....	σελ. 33
2.1.δ Κανόνες σύγκρουσης καθιερούμενοι με άλλες νομικές πράξεις .....	σελ. 34
2.2 Κανόνες άμεσης εφαρμογής .....	σελ. 36
2.3 Ουσιαστικοί κανόνες ιδιωτικού διεθνούς δικαίου .....	σελ. 40
2.3.α Lex Mercatoria – Ο ρόλος του Διεθνούς Εμπορικού Επιμελητηρίου.....σελ. 41	σελ. 41
2.3.β Διεθνείς διακυβερνητικοί οργανισμοί.....σελ. 43	σελ. 43
2.3.γ Ενδεικτικά παραδείγματα ουσιαστικών κανόνων για τις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές .....	σελ. 44

## **Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup>**

### ***Κανονισμός 593/2008 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου (Ρώμη I)***

1.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις .....	σελ. 48
1.2 Η αρχή της αυτονομίας της βούλησης .....	σελ. 50
1.3 Η ρύθμιση της απουσίας επιλογής του εφαρμοστέου δικαίου από τα μέρη (άρθρο 4§1 η) .....	σελ. 51
1.4 Οι ειδικές ρυθμίσεις του Κανονισμού για τις χρηματοπιστωτικές συμβάσεις με καταναλωτή (άρθρο 6§4) .....	σελ. 56

## **Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup>**

### *Χρηματοπιστωτικές συναλλαγές που ρυθμίζονται με άλλες νομικές πράξεις*

1.1 Χρηματοπιστωτικές συναλλαγές που ρυθμίζονται με άλλες νομικές πράξεις των οργάνων της Κοινότητας .....	σελ. 61
1.2 Χρηματοπιστωτικές συναλλαγές που ρυθμίζονται με άλλες Διεθνείς Συμβάσεις .....	σελ. 63
1.3 Η Οδηγία 93/22/ΕΟΚ για τις επενδυτικές υπηρεσίες (Οδηγία ISD) .....	σελ.64
1.4 Η Οδηγία 2004/39 (Οδηγία MiFID) .....	σελ. 67
1.5 Βασικές καινοτομίες σε σχέση με την Οδηγία ISD .....	σελ. 71
1.6 Αποτελεσματικότητα και αναθεώρηση της (MiFIDII – MiFIR).....	σελ. 72
1.7 Ο ρόλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών πριν και μετά τον Ν.3606/07 .....	σελ. 74

<b>ΕΠΙΜΕΤΡΟ .....</b>	<b>σελ. 77</b>
-----------------------	----------------

<b>ΣΧΕΤΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ/ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ/ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ.....</b>	<b>σελ. 79</b>
--	----------------

## ***ΕΙΣΑΓΩΓΗ***

Μέσω της παρούσας πτυχιακής εργασίας αναδεικνύεται ο ρόλος που διαδραματίζει το ιδιωτικό διεθνές δίκαιο στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές. Οι χρηματοπιστωτικές συναλλαγές παρουσιάζουν ιδιαιτερότητες, οι οποίες έγιναν αντιληπτές σταδιακά. Με το πέρασμα του χρόνου έγιναν αντιληπτά από τον Κοινοτικό, αλλά και τον Διεθνή Νομοθέτη, τα κενά που υπήρχαν στον συγκεκριμένο τομέα και οι ιδιαίτερες ρυθμίσεις που έπρεπε να λάβουν χώρα, προκειμένου να ανταποκριθούν στις ιδιαιτερότητες που παρουσιάζει ο τομέας αυτός.

Τα ζητήματα που αναλύονται εν προκειμένω, αφορούν το χρηματοπιστωτικό σύστημα και τις λειτουργίες του, την εξέλιξή του και τις Οδηγίες που ρυθμίζουν σχετικά ζητήματα.

Το πρώτο κεφάλαιο της μελέτης αναφέρεται στην έννοια του χρηματοπιστωτικού συστήματος, στις λειτουργίες του, στις υπηρεσίες που επιτελούνται μέσω αυτού, καθώς και στην εξέλιξη της διεθνούς αγοράς στο σύγχρονο περιβάλλον.

Ακολουθεί στο δεύτερο μέρος αναλυτική περιγραφή των βασικών πηγών του εφαρμοστέου δικαίου στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές και ειδικότερα των κανόνων συγκρούσεως, των κανόνων άμεσης εφαρμογής και των κανόνων διεθνούς ομοιόμορφου δικαίου, όπως αυτοί διαμορφώνονται σύμφωνα με τις σχετικές ρυθμίσεις της Σύμβασης της Ρώμης του 1980 και του νεότερου Κανονισμού 593/2008/EK.

Εν συνεχεία, στο τρίτο κεφάλαιο της μελέτης αναλύονται οι ειδικές διατάξεις του ως άνω Κανονισμού, ο οποίος αποτελεί τον πυρήνα των κανόνων σύγκρουσης που εφαρμόζονται στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, επισημαίνοντας τις βασικές αλλαγές που επέρχονται σε σχέση με την Σύμβαση της Ρώμης και στο τελευταίο κεφάλαιο απαριθμούνται και περιγράφονται συνοπτικά οι Οδηγίες που έχουν εκδοθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση και σχετίζονται με τα χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες.

Μία συναλλαγή, κατ' αρχάς, θεωρείται διεθνής σε ό,τι αφορά την εφαρμογή του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου εφόσον μέσω των συνδέσμων της (υποκειμενικών ή αντικειμενικών, νομικών ή πραγματικών, παρελθόντων, παρόντων ή μελλόντων, ισχυρών ή ασθενών) συνδέεται με μία ή περισσότερες δικαιοδοσίες και εφόσον με βάση τους συνδέσμους αυτούς θα ήταν εφαρμοστέο το δίκαιο περισσοτέρων δικαιοδοσιών. Συνεπώς, το ιδιωτικό διεθνές δίκαιο τυγχάνει εφαρμογής σε μία διεθνή συναλλαγή από την στιγμή που μπορεί να εφαρμοστεί σε αυτήν το δίκαιο περισσοτέρων χωρών.

Δεν αρκεί ένα οποιοδήποτε στοιχείο αλλοδαπότητας για να τεθεί ζήτημα ιδιωτικού διεθνούς δικαίου, αλλά πρέπει να είναι και το προσήκον σύμφωνα με τον κανόνα του οποίου η εφαρμογή επιδιώκεται. Συνεπώς, προκειμένου να ενεργοποιηθούν οι μηχανισμοί του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου, δεν αρκεί μία συναλλαγή να έχει διεθνή χαρακτήρα, αλλά θα πρέπει επιπλέον να συντρέχουν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά.

Μία συναλλαγή μπορεί να είναι διεθνής με βάση είτε υποκειμενικά είτε αντικειμενικά κριτήρια. Εάν η συναλλαγή είναι διεθνής με βάση **αντικειμενικά κριτήρια**, ο σύνδεσμός της με δύο ή περισσότερες δικαιοδοσίες υπάρχει ανεξάρτητα από το εάν επιληφθεί της υπόθεσης δικαστής ή οποιοδήποτε κρατικό όργανο.

Αντίθετα, μία συναλλαγή είναι διεθνής με βάση **υποκειμενικά κριτήρια**, εφόσον παρουσιάζει σύνδεση με αλλοδαπή δικαιοδοσία για το όργανο το οποίο επιλαμβάνεται αυτής και όχι αυτοτελώς. Με τον τρόπο αυτό, το στοιχείο της αλλοδαπότητας διαφοροποιείται ανάλογα με την εκάστοτε οπτική, μέσα από το πρίσμα της οποίας εξετάζεται. Για παράδειγμα, για έναν Έλληνα δικαστή η σχέση μεταξύ δύο Ελλήνων συζύγων που κατοικούν στο Λονδίνο είναι διεθνής λόγω του τόπου κατοικίας τους σε σχέση με την έδρα του δικαστή. Αντίθετα, για τον βρετανό δικαστή η ίδια σχέση είναι διεθνής λόγω της υπηκοότητας και όχι λόγω της κατοικίας των δύο συζύγων. Κατά τους Mayer και Heuze, οι μηχανισμοί του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου ενεργοποιούνται και στις δύο

προαναφερθείσες περιπτώσεις, με την επισήμανση όμως ότι η συνδρομή του αντικειμενικού κριτηρίου καθιστά πληρέστερη την παρέμβαση του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου.

Στο νομικό κριτήριο, το οποίο είναι ρευστό και δεν επιδέχεται γενικεύσεων, προστίθεται το **οικονομικό κριτήριο** για τον χαρακτηρισμό μίας συναλλαγής ως διεθνούς. Σύμφωνα λοιπόν με το οικονομικό κριτήριο, διεθνής θεωρείται μία συναλλαγή που αφορά τα συμφέροντα του διεθνούς εμπορίου. Έχει υποστηριχθεί η άποψη ότι στο πλαίσιο αυτό, ορισμένες σχέσεις μπορεί να είναι οικονομικά διεθνείς, παρά το γεγονός ότι δεν παρουσιάζουν νομικά στοιχεία σύνδεσης με άλλο κράτος λόγω της οικονομικής ενότητας της συναλλαγής. Ωστόσο, η άποψη αυτή έχει επικριθεί στο μέτρο που λαμβάνει υπόψη έμμεσα στοιχεία, τα οποία ενδέχεται να οδηγήσουν σε υπέρμετρη και αδικαιολόγητη διεύρυνση του κύκλου των διεθνών συναλλαγών.

Αναφορικά με το ελληνικό δίκαιο, το ζήτημα της έννοιας της διεθνούς συναλλαγής τέθηκε ιδίως στο πλαίσιο της εφαρμογής του ν. 5422/1932, σχετικά με την αγορά και την πώληση συναλλάγματος. Η ελληνική νομολογία, με γνώμονα την αποφυγή της εφαρμογής των νομισματικών περιορισμών έκανε επανειλημμένα χρήση της ως άνω έννοιας, χρησιμοποιώντας διάφορα κριτήρια για τη συγκεκριμενοποίησή της. Έγινε ευρύτερα δεκτό ότι διεθνής είναι μία συναλλαγή όταν η οικονομική έδρα κάθε συμβαλλόμενου βρίσκεται σε διαφορετική χώρα, όταν δηλαδή ο ένας από τους συμβαλλομένους εκτελεί την υποχρέωσή του σε άλλη χώρα.

Σε κάθε περίπτωση, η έννοια της διεθνούς συναλλαγής, ιδίως στον τομέα των χρηματοπιστωτικών μέσων και υπηρεσιών, δεν είναι μονοσήμαντη και ο διεθνής χαρακτήρας θα πρέπει να διερευνάται τόσο σε σχέση με την φύση του εφαρμοστέου δικαίου, όσο και σε σχέση με την φύση της εκάστοτε έννομης σχέσης.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup>X. Λιβαδά, “Εισαγωγή στις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές”, Ζητήματα Εφαρμοστέου Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 2008, σελ.31

# Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>

## 1. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα

### 1.1 Έννοια και λειτουργίες

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι ένα οικονομικό σύστημα, στηριγμένο στο χρηματικό αντίκρουσμα και την βαθμολόγηση της εμπιστοσύνης της διαθεσιμότητας των φυσικών και άυλων πόρων, που χρησιμοποιεί τη διαμεσολάβηση στην ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών στις αγορές. Περιλαμβάνει δύο βασικά υποσυστήματα, τις **χρηματοπιστωτικές αγορές**, μέσω των οποίων οι αποταμιευτές μπορούν και προσφέρουν **άμεσα** κεφάλαια σε όσους επιθυμούν να δανειστούν (π.χ. αγορά μετοχών) και τους **χρηματοοικονομικούς διαμεσολαβητές**, μέσω των οποίων οι αποταμιευτές μπορούν και προσφέρουν **έμμεσα** κεφάλαια σε όσους επιθυμούν να δανειστούν (π.χ. τράπεζες, πιστωτικές συνεταιριστικές ενώσεις, ασφαλιστικές εταιρείες).

Βασικοί στόχοι ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η αντιμετώπιση, η αποφυγή και η διάχυση του κινδύνου, η άριστη κατανομή των πόρων, η κινητοποίηση των αποταμιεύσεων και η διευκόλυνση της ανταλλαγής αγαθών και υπηρεσιών.<sup>2</sup>

Στην οικονομία της αγοράς, το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι ένα από τα βασικότερα συστήματα για την παροχή υπηρεσιών, στο πλαίσιο του οποίου επιτελούνται, μέσα από ένα σύνθετο πλέγμα αγορών, φορέων παροχής υπηρεσιών και υποδομών, δύο λειτουργίες:

- ❖ Η πρώτη λειτουργία είναι η διοχέτευση χρηματικών πόρων από τους θετικούς αποταμιευτές της οικονομίας προς τους αρνητικούς αποταμιευτές, η οποία επιτελείται είτε μέσω της **άμεσης χρηματοδότησης** των αρνητικών αποταμιευτών από τους θετικούς είτε μέσω της **έμμεσης χρηματοδότησης** (ή χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης).
- ❖ Η δεύτερη λειτουργία είναι η συμβολή στην πραγματοποίηση από φυσικά ή νομικά πρόσωπα πληρωμών χωρίς την χρήση μετρητών,

---

<sup>2</sup>Βλ. ιστοσελίδα

[http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C\\_%CF%83%CF%8D%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BC%CE%B1](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C_%CF%83%CF%8D%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BC%CE%B1)



δηλαδή κερμάτων και τραπεζογραμματίων.

## **1.2 Πρώτη λειτουργία - Διοχέτευση χρηματικών πόρων από τους θετικούς αποταμιευτές της οικονομίας προς τους αρνητικούς αποταμιευτές**

Η διοχέτευση χρηματικών πόρων περιλαμβάνει δύο επιμέρους σκέλη:

- Τους χρηματικούς πόρους που προσφέρονται από τους θετικούς αποταμιευτές, τόσο με τη μορφή τραπεζικών καταθέσεων και ασφαλίσεων, όσο και για την αγορά χρεωστικών τίτλων έκδοσης των αρνητικών αποταμιευτών, που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι χρηματικοί αυτοί πόροι για τους αρνητικούς αποταμιευτές συνιστούν **δανειακά κεφάλαια** (borrowed funds) και
- τους χρηματικούς πόρους που προσφέρονται για την αγορά μετοχών έκδοσης αρνητικών αποταμιευτών-επιχειρήσεων, που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις χρηματοπιστωτικές αγορές, οι οποίοι για τους αρνητικούς αποταμιευτές συνιστούν **ίδια κεφάλαια** (own funds).

Ως **θετικοί αποταμιευτές** νοούνται οι οικονομικές μονάδες (νοικοκυριά, επιχειρήσεις, Δημόσιο) που **προσφέρουν** το προς αποταμίευση διαθέσιμο εισόδημα ή την προς αποταμίευση διαθέσιμη περιουσία τους, ενώ ως **αρνητικοί αποταμιευτές** νοούνται οι οικονομικές μονάδες που **αναζητούν** είτε δανειακά κεφάλαια για την ικανοποίηση επενδυτικών, στεγαστικών ή καταναλωτικών αναγκών, είτε (στην περίπτωση των επιχειρήσεων με τη μορφή της ανώνυμης εταιρείας) συμμετοχή στα ίδια κεφάλαιά τους.

Το ύψος των χρηματικών πόρων που διοχετεύονται μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελεί ένα υποσύνολο μόνο των χρηματικών πόρων που διοχετεύονται εν γένει από τους θετικούς προς τους αρνητικούς αποταμιευτές (δανειακά κεφάλαια διοχετεύονται στους αρνητικούς αποταμιευτές και μέσω του ιδιωτικού δανεισμού), ενώ ένα σημαντικό τμήμα των ιδίων κεφαλαίων των ανωνύμων εταιριών και των

κεφαλαίων των άλλων μορφών εταιριών αντλείται από φυσικά και νομικά πρόσωπα εκτός του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Επομένως, οι αρνητικοί αποταμιευτές έχουν τη δυνατότητα να αντλούν χρηματικούς πόρους απευθείας από τους θετικούς αποταμιευτές χωρίς τη μεσολάβηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η προστιθέμενη αξία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην οικονομία έγκειται, μεταξύ άλλων, στο γεγονός ότι παρέχει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα άντλησης ιδίων ή/και δανειακών κεφαλαίων από μια δεξαμενή θετικών αποταμιευτών, **στην οποία οι ίδιες από μόνες τους δεν έχουν πρόσβαση ή αν έχουν αυτό γίνεται με δυσανάλογα μεγάλο κόστος.**<sup>3</sup>

### ***1.2.α Η άμεση χρηματοδότηση***

Στο πλαίσιο της άμεσης χρηματοδότησης, οι αρνητικοί αποταμιευτές εκδίδουν για την άντληση δανειακών κεφαλαίων μετοχές και χρεωστικούς τίτλους, απευθυνόμενοι στους θετικούς αποταμιευτές, οι οποίοι τα αποκτούν μέσα από τις Κεφαλαιαγορές. Στις αγορές αυτές λαμβάνει χώρα και η διαπραγμάτευση των εν λόγω χρηματοπιστωτικών μέσων.

Οι διάφορες κατηγορίες επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα (ιδίως οι Τράπεζες), δραστηριοποιούνται παρέχοντας επενδυτικές υπηρεσίες, τόσο προς τους αρνητικούς, όσο και προς τους θετικούς αποταμιευτές.

### ***1.2.β Η έμμεση χρηματοδότηση (ή χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση)***

Ο δεύτερος δίαυλος μέσω του οποίου επιτυγχάνεται η διοχέτευση χρηματικών κεφαλαίων από τους θετικούς αποταμιευτές προς τους αρνητικούς, είναι αυτός της έμμεσης χρηματοδότησης (indirect finance), ή χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης (financial intermediation), η οποία έχει αναπτυχθεί λόγω του υψηλού κόστους των συναλλαγών στις χρηματοπιστωτικές αγορές, του υψηλού πιστωτικού κινδύνου που ενέχουν

---

<sup>3</sup> Χ. Παμπούκης, “Δίκαιο Διεθνών Συναλλαγών”, Νομική Βιβλιοθήκη, 2009, σελ.833-834

για τους θετικούς αποταμιευτές οι επενδύσεις σε χρεωστικούς τίτλους και μετοχές και των προβλημάτων πληροφοριακής ασυμμετρίας, που γεννώνται στη σχέση μεταξύ θετικών και αρνητικών αποταμιευτών στην περίπτωση της άμεσης χρηματοδότησης.

### ***1.2.β.1 Κατηγορίες επιχειρήσεων παροχής υπηρεσιών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα***

#### ***α. Οι Τράπεζες***

Η πρώτη και σημαντικότερη κατηγορία διαμεσολαβούντων χρηματοπιστωτικών φορέων είναι οι Τράπεζες. Το τραπεζικό σύστημα παίζει σημαντικό ρόλο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μιας χώρας. Σε αυτό εντάσσονται οργανισμοί που κατέχουν τον ρόλο του διαμεσολαβητή ανάμεσα σε αποταμιευτές και πιστούχους, εξασφαλίζοντας τον μετασχηματισμό της ρευστότητας.

Το τραπεζικό σύστημα συμβάλλει στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας με την τόνωση της εγχώριας ζήτησης, την χρηματοδότηση δυναμικών κλάδων της οικονομίας και καινοτόμων επενδυτικών πρωτοβουλιών. Η αποτελεσματικότητα της συμβολής του εξαρτάται από την ύπαρξη αξιόπιστου θεσμικού πλαισίου το οποίο ρυθμίζει την λειτουργία της κοινωνίας σε οικονομικό επίπεδο και στηρίζει τις αναπτυξιακές διαδικασίες. Το σύστημα αυτό αποτελείται από δύο είδη τραπεζών, την **Κεντρική Τράπεζα** και τις **Εμπορικές Τράπεζες**. Η Κεντρική Τράπεζα αποτελεί τον συντονιστή των εγχώριων τραπεζών όσον αφορά την γενική πολιτική τους και έχει την δυνατότητα να ελέγχει τις Εμπορικές Τράπεζες.<sup>4</sup>

---

<sup>4</sup> Βλ. ιστοσελίδα

[http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C\\_%CF%83%CF%8D%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BC%CE%B1](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C_%CF%83%CF%8D%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BC%CE%B1)

Η δραστηριοποίηση των Τραπεζών στο διεθνοποιημένο περιβάλλον της σύγχρονης οικονομίας είναι ιδιαίτερα έντονη, αποκτά όλο και μεγαλύτερες διαστάσεις και έχει νευραλγική σημασία για την ανάπτυξη των αγορών παγκοσμίως. Στο πλαίσιο αυτό, οι προσπάθειες τόσο σε κοινοτικό, όσο και σε διεθνές επίπεδο για ενοποίηση των κανόνων που διέπουν τις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές αποκτά καθοριστική σημασία σε ό,τι αφορά την διασφάλιση της ταχύτητας και της ασφάλειας των συναλλαγών.<sup>5</sup>

Οι προσπάθειες αυτές έχουν διττή κατεύθυνση. Αποσκοπούν δηλαδή, αφενός μεν στην **αντιμετώπιση των κινδύνων** που ελλοχεύουν για τους διαμεσολαβούντες χρηματοπιστωτικούς φορείς και για τις αγορές και τα συστήματα σε ένα διεθνοποιημένο σύστημα- μέσω των κανόνων του διεθνούς νομισματικού και χρηματοπιστωτικού δικαίου- και αφετέρου στην **ενιαία ρύθμιση των διεθνών συναλλαγών**, που διενεργούνται στο διεθνοποιημένο αυτό σύστημα μέσω των κανόνων του ιδιωτικού δικαίου των διεθνών συναλλαγών.

Στον τομέα του ιδιωτικού δικαίου των συναλλαγών έχουν αναληφθεί αρκετές πρωτοβουλίες με αντικείμενο την δημιουργία ενός **Ευρωπαϊκού Αστικού Κώδικα**, κεφάλαιο του οποίου θα αποτελούν και οι τραπεζικές συναλλαγές. Μπορεί οι πρωτοβουλίες αυτές να απέχουν αρκετά από την ολοκλήρωσή τους, αλλά καταδεικνύουν τον ιδιαίτερα σημαντικό ρόλο που διαδραματίζει το ιδιωτικό διεθνές δίκαιο στη ρύθμιση των διεθνών τραπεζικών συναλλαγών, καθώς αποτελεί τη μόνη διέξοδο για τον καθορισμό μέσω των εργαλείων και των μεθόδων του του εφαρμοστέου σε αυτές δικαίου.

Επιπλέον, ακόμα και στους τομείς των συναλλαγών στους οποίους έχει επέλθει κοινοτική εναρμόνιση, με δεδομένο ότι ο βαθμός εναρμόνισης των κανόνων του Κοινοτικού δικαίου, τόσο στον τομέα του χρηματοπιστωτικού δικαίου εν γένει, όσο και ειδικότερα στον τραπεζικό κλάδο, δεν θεωρείται ικανός να τους υποκαταστήσει, οι μηχανισμοί του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου παραμένουν επί του παρόντος αναγκαίοι για

---

<sup>5</sup> Χ. Λιβαδά, “Εισαγωγή στις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές”, Ζητήματα Εφαρμοστέου Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 2008, σελ.1

τον εντοπισμό του εφαρμοστέου δικαίου σε κάθε συναλλαγή που συνδέεται με περισσότερες δικαιοδοσίες και εντός του πεδίου της Κοινότητας.

Το ίδιο ισχύει και σε διεθνές επίπεδο, όπου καταβάλλονται προσπάθειες για εναρμόνιση ή και ενοποίηση των κανόνων που διέπουν τις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές μέσω κυρίως διεθνών συμβάσεων και κανόνων της *lex mercatoria*. Σημειώνεται σημαντική πρόοδος στο πεδίο αυτό, αλλά με αργά βήματα και με ευρύτατα περιθώρια ανάπτυξης.

Υπό την έννοια αυτή, ο ρόλος του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου είναι καθοριστικός και επίκαιρος, λόγω και της έντονης διεθνοποίησης των τραπεζικών συναλλαγών, η οποία δεν συνοδεύεται αντίστοιχα από ενοποίηση των κανόνων που διέπουν τις εν λόγω συναλλαγές.

Σε ό,τι αφορά τις τραπεζικές συναλλαγές που απασχολούν το ιδιωτικό διεθνές δίκαιο, αυτές διακρίνονται συστηματικά σε τέσσερις κατηγορίες, ήτοι:

- Τις συναλλαγές που διενεργούνται διασυνοριακά, δηλαδή μεταξύ τράπεζας που είναι εγκατεστημένη σε ένα κράτος και συναλλασσόμενου που είναι εγκατεστημένος σε άλλο κράτος, χωρίς μετακίνηση της τράπεζας ή του συναλλασσόμενου με αυτήν,
- Τις συναλλαγές που διενεργούνται από τράπεζα εγκατεστημένη σε ένα κράτος προς συναλλασσόμενο που είναι εγκατεστημένος σε άλλο κράτος, ο οποίος μετακινείται στη χώρα εγκατάστασης της τράπεζας,
- Τις συναλλαγές που διενεργούνται μεταξύ τράπεζας εγκατεστημένης και συναλλασσόμενου εγκατεστημένου σε άλλο κράτος, μέσω εμπορικής παρουσίας της τράπεζας στο άλλο αυτό κράτος και
- Τις συναλλαγές που διενεργούνται από τράπεζα εγκατεστημένη σε ένα κράτος προς συναλλασσόμενο που είναι εγκατεστημένος σε άλλο κράτος, μέσω της παρουσίας φυσικών προσώπων στο άλλο αυτό κράτος.

Στη διάρκεια των τελευταίων δεκαετιών και ειδικότερα μετά τα τέλη της δεκαετίας του 1950, η διεθνής τραπεζική παρουσίασε πολύ μεγάλη ανάπτυξη τόσο σε ό,τι αφορά τον όγκο των συναλλαγών, όσο και σε σχέση με την ποικιλία των συναλλαγών. Οι συνθήκες που διαμορφώθηκαν

σηματοδοτήθηκαν από μία σειρά καθοριστικής σημασίας εξελίξεων, που έθεσαν τις βάσεις της παραδοσιακής διεθνούς αρχιτεκτονικής του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Κατά την διάρκεια, ιδίως, της δεκαετίας του 1970, σημαντικές εξελίξεις, όπως η ανάπτυξη των καλούμενων ευρωπαϊκών, η αγορά ευρωχρεωγράφων και κοινοπρακτικών ευρωπιστώσεων, σε συνδυασμό με την τεράστια τεχνολογική πρόοδο στους τομείς της πληροφορικής και των τηλεπικοινωνιών, συνέβαλαν δυναμικά στην διενέργεια διασυνοριακών χρηματοπιστωτικών συναλλαγών σε ελάχιστο χρόνο.

Αποτέλεσμα όλων αυτών, ήταν η σταδιακή κατάργηση των περιορισμών στη διασυνοριακή κίνηση κεφαλαίων και των άμεσων διοικητικών παρεμβάσεων στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε εθνικό επίπεδο.

Στην περίπτωση της τραπεζικής διαμεσολάβησης, οι θετικοί αποταμιευτές προσφέρουν τα δανειακά τους κεφάλαια με τη μορφή καταθέσεων στις τράπεζες και στη συνέχεια οι τράπεζες χρηματοδοτούν, μέσω της χορήγησης δανείων ή λοιπών πιστώσεων, τους αρνητικούς αποταμιευτές. Το έμμεσο του χαρακτήρα της χρηματοδότησης συνίσταται στο γεγονός ότι, σε αντίθεση με τα ισχύοντα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, μεταξύ των θετικών και των αρνητικών αποταμιευτών δεν διαμορφώνεται οποιαδήποτε νομική ή οικονομική σχέση, καθώς οι θετικοί αποταμιευτές αποκτούν απαιτήσεις έναντι των τραπεζών και οι τράπεζες με τη σειρά τους έναντι των χρηματοδοτούμενων από αυτές αρνητικών αποταμιευτών.

Θετικοί αποταμιευτές που προσφεύγουν στις διαμεσολαβητικές υπηρεσίες των τραπεζών είναι τόσο τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις όσο και το Δημόσιο. Αντίθετα, αρνητικοί αποταμιευτές είναι κατά κανόνα μόνον νοικοκυριά και επιχειρήσεις (ιδιωτικές και δημόσιες), καθώς στις αναπτυγμένες οικονομίες το Δημόσιο, ως *fiscus*, αντλεί δανειακά κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των δαπανών του αποκλειστικά και μόνον από τις Κεφαλαιαγορές.

Οι Τράπεζες αντλούν δανειακά κεφάλαια όχι μόνον από τους καταθέτες, αλλά και από την Κεντρική τους Τράπεζα, από άλλες Τράπεζες στο πλαίσιο λειτουργίας της διατραπεζικής αγοράς, καθώς και με την έκδοση χρεωστικών τίτλων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, ενώ δεν

διοχετεύουν το σύνολο των καταθέσεών τους σε δάνεια ή άλλες πιστώσεις. Εκτός από τα ρευστά και άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία που διακρατούν για να ανταποκρίνονται σε ζήτηση των καταθετών για ανάληψη των καταθέσεών τους, στο πλαίσιο της διαχείρισης του χαρτοφυλακίου τους, οι τράπεζες προβαίνουν και σε επενδύσεις σε χρηματοπιστωτικά μέσα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

### ***β. Οι Επιχειρήσεις χορήγησης πιστώσεων***

Η δεύτερη κατηγορία διαμεσολαβούντων χρηματοπιστωτικών φορέων στο πλαίσιο της έμμεσης χρηματοδότησης είναι οι επιχειρήσεις χορήγησης πιστώσεων.

Παρόλο που η υπηρεσία της αποδοχής καταθέσεων από το κοινό αποτελεί σε όλες τις οικονομίες μονοπώλιο (εκ του νόμου) για τις τράπεζες, η υπηρεσία της **κατ' επάγγελμα** χορήγησης πιστώσεων, αντίθετα, επιτρέπεται να παρέχεται και από άλλες επιχειρήσεις, οι οποίες χρηματοδοτούν αυτήν την δραστηριότητά τους με την άντληση ιδίων ή δανειακών κεφαλαίων είτε από το χρηματοπιστωτικό σύστημα είτε και εκτός αυτού, **αποκλειόμενης πάντοτε της αποδοχής καταθέσεων από το κοινό**. Οι σημαντικότερες είναι οι εξής:

- οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing),
- οι εταιρίες επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) και
- οι εταιρίες παροχής πιστώσεων.

### ***γ. Οι Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις και οι Συνταξιοδοτικοί Οργανισμοί***

Η τρίτη κατηγορία διαμεσολαβούντων χρηματοπιστωτικών φορέων που δραστηριοποιούνται στη διαδικασία της έμμεσης χρηματοδότησης είναι οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις στον τομέα της ιδιωτικής ασφάλισης και οι συνταξιοδοτικοί οργανισμοί. Η ασφαλιστική διαμεσολάβηση διακρίνεται σε δύο κατηγορίες:

- ❖ Η πρώτη κατηγορία είναι η **ασφάλιση ποσού**, στο πλαίσιο της οποίας η ασφαλιστική επιχείρηση αναλαμβάνει την υποχρέωση είτε να πληρώσει στον ασφαλισμένο ένα προκαθορισμένο ποσό εφάπαξ ή σε περιοδικές προσόδους (ασφάλιση ζωής, συνταξιοδοτικά προγράμματα), είτε να αποκαταστήσει συγκεκριμένη οικονομική ζημία που μπορεί να υποστεί ο ασφαλισμένος λόγω ατυχημάτων και ασθενειών (ασφάλιση ατυχημάτων και ασθενειών).
- ❖ Η δεύτερη κατηγορία είναι η **ασφάλιση κατά ζημιών πραγμάτων**, στην οποία εμπίπτουν η ασφάλιση ενεργητικού, η ασφάλιση παθητικού και η θαλάσσια ασφάλιση. Στην περίπτωση αυτή η ασφαλιστική επιχείρηση αναλαμβάνει την υποχρέωση αποκατάστασης συγκεκριμένης ζημίας του ασφαλισμένου.

Αντίστοιχα, οι συνταξιοδοτικοί οργανισμοί συγκεντρώνουν αφενός μεν κεφάλαια από τους εισφέροντες εργοδότες και εργαζομένους, τα οποία στη συνέχεια επενδύονται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αφετέρου δε άλλα περιουσιακά στοιχεία, ώστε από το σύνολο της διαμορφούμενης περιουσίας να είναι δυνατή η διενέργεια παροχών προς τα μέλη του οργανισμού, είτε κατά τη συνταξιοδότησή τους ή εξαιτίας ανικανότητας ή θανάτου.

### ***1.3 Δεύτερη λειτουργία – Πραγματοποίηση πληρωμών χωρίς την χρήση μετρητών***

Με τη λειτουργία αυτή καθίσταται δυνατή η μεταφορά κεφαλαίων μεταξύ νοικοκυριών, επιχειρήσεων και του Δημοσίου, από ένα πληρωτή σε ένα δικαιούχο, κατά κύριο λόγο, για την εξόφληση χρεών από ιδιωτικές και εμπορικές συναλλαγές (συμπεριλαμβανομένων των χρηματοπιστωτικών), καθώς και από χρηματικές ενοχές που απορρέουν είτε εκ του νόμου είτε βάσει δικαστικών αποφάσεων, εφόσον συμφωνηθεί να μην γίνει χρήση μετρητών, δηλαδή κερμάτων και τραπεζογραμματίων.

Αυτό επιτυγχάνεται αφενός μεν με την έκδοση και αποδοχή από διάφορες κατηγορίες φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών



ενσώματων (και ψηφιακών πλέον) εργαλείων πληρωμών και αφετέρου με την παροχή από τους εν λόγω φορείς υπηρεσιών μεταφοράς κεφαλαίων βάσει εντολής πληρωμής.

Ως **εργαλείο πληρωμών** νοείται κάθε μηχανισμός ή σειρά διαδικασιών που έχει συμφωνηθεί μεταξύ ενός χρήστη υπηρεσιών πληρωμών και ενός φορέα παροχής υπηρεσιών πληρωμών και χρησιμοποιεί ο χρήστης προκειμένου να ενεργοποιήσει μια εντολή πληρωμής. Στην έννοια των εργαλείων πληρωμών, τα οποία μπορεί να είναι είτε ενσώματα είτε ψηφιακά, εμπίπτουν τα ακόλουθα:

➤ **Η επιταγή.**

➤ **Οι κάρτες πληρωμών.** Η χρεωστική κάρτα (debit card) και η πιστωτική κάρτα (credit card) είναι οι δύο ευρύτερα χρησιμοποιούμενες, από τις κατηγορίες καρτών που αποτελούν εργαλείο πληρωμών. Άλλες τέτοιες κατηγορίες είναι:

Η κάρτα χρέωσης (charge card),

Η κάρτα λιανικών συναλλαγών (retailer card) και

Η προπληρωμένη κάρτα περιορισμένων χρήσεων (limited-purpose prepaid card).

➤ **Το ηλεκτρονικό χρήμα.** Ως ηλεκτρονικό χρήμα ορίζεται, πλέον, κάθε αξία που είναι ηλεκτρονικά αποθηκευμένη σε ένα υπόθεμα, δηλαδή:

- είτε μια κάρτα, με τυπικό παράδειγμα την «προπληρωμένη, επαναφορτιζόμενη ή μη, κάρτα πολλαπλών χρήσεων» ή ηλεκτρονικό πορτοφόλι),

- είτε η μνήμη ενός ηλεκτρονικού υπολογιστή, με τυπικό παράδειγμα τα ψηφιακά μετρητά.

Στην έννοια των υπηρεσιών μεταφοράς κεφαλαίων βάσει εντολής πληρωμής εμπίπτουν οι ακόλουθες υπηρεσίες:

➤ **το έμβασμα** και

➤ **οι υπηρεσίες για την εκτέλεση συναλλαγών πληρωμών**, όπως η εκτέλεση μεταφοράς πίστωσης, η εκτέλεση άμεσων χρεώσεων, και η εκτέλεση συναλλαγών πληρωμών με κάρτα πληρωμών.

## 2. Οι Χρηματοπιστωτικές Αγορές

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές για χρεωστικούς τίτλους και μετοχές (οι λεγόμενες κινητές αξίες) διακρίνονται σε επιμέρους κατηγορίες με βάση αφενός τη **λειτουργία** που επιτελούν και αφετέρου τον **τρόπο οργάνωσης** της αγοράς.

Ανάλογα με τη λειτουργία που επιτελούν, οι χρηματοπιστωτικές αγορές για χρεωστικούς τίτλους και μετοχές διακρίνονται σε **πρωτογενείς** (primary markets) και **δευτερογενείς** αγορές (secondary markets).

**Πρωτογενής** καλείται η χρηματοπιστωτική αγορά στην οποία έχουν τη δυνατότητα να απευθύνονται ορισμένες κατηγορίες αρνητικών αποταμιευτών για την άντληση είτε δανειακών είτε ιδίων κεφαλαίων από τους θετικούς αποταμιευτές με την έκδοση χρεωστικών τίτλων και μετοχών. Η διάθεση των χρεωστικών τίτλων και των μετοχών προς τους θετικούς αποταμιευτές μπορεί να γίνεται:

- είτε με ιδιωτική τοποθέτηση (private placement),
- είτε με δημόσια προσφορά (public offer).

**Δευτερογενής** καλείται η χρηματοπιστωτική αγορά στην οποία λαμβάνει χώρα η διαπραγμάτευση των χρεωστικών τίτλων και μετοχών που έχουν εκδώσει οι αρνητικοί αποταμιευτές. Στην εν λόγω αγορά διαμορφώνεται η τρέχουσα αγοραία τιμή των χρηματοπιστωτικών μέσων, ώστε να διασφαλίζεται, μεταξύ άλλων, και η ρευστοποιησιμότητά τους.

Στη δευτερογενή αγορά πραγματοποιούνται συναλλαγές σε χρηματοοικονομικά προϊόντα **που έχουν ήδη εκδοθεί**. Σημαντική διαφορά ανάμεσα στην πρωτογενή και την δευτερογενή αγορά κεφαλαίου ή χρήματος είναι ότι στην τελευταία ο εκδότης του χρηματοοικονομικού προϊόντος δεν λαμβάνει κεφάλαια από τον αγοραστή του προϊόντος αυτού. Αντιθέτως, τα προϊόντα προς διαπραγμάτευση αλλάζουν χέρια στη δευτερογενή αγορά και τα κεφάλαια επενδύσεων διοχετεύονται από τους αγοραστές στους εκάστοτε πωλητές των προϊόντων αυτών.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Ν. Δαβράδος, “Οι Εξωχρηματιστηριακές Συμβάσεις Παραγωγών στο Ιδιωτικό Διεθνές Δίκαιο”, Μελέτη Τραπεζικού Διεθνούς Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 2009, σελ. 3 επ.

Ανάλογα με τον τρόπο οργάνωσής τους, οι χρηματοπιστωτικές αγορές για χρεωστικούς τίτλους και μετοχές διακρίνονται σε **ρυθμιζόμενες αγορές** (regulated markets) και **μη ρυθμιζόμενες αγορές** (non-regulated markets ή over the counter markets).

**Ρυθμιζόμενη** νοείται μια χρηματοπιστωτική αγορά που έχει λάβει άδεια λειτουργίας σε ένα κράτος από τις Εποπτικές Αρχές της κεφαλαιαγοράς και ασκεί δραστηριότητα με βάση συγκεκριμένους κανόνες που θέτει η νομοθεσία του εν λόγω κράτους. Τυπικό παράδειγμα αποτελούν τα **Χρηματιστήρια Αξιών**.

**Μη ρυθμιζόμενη** αγορά νοείται μια χρηματοπιστωτική αγορά, η οποία δεν πληροί τις προαναφερθείσες προϋποθέσεις και στην οποία οι φορείς παροχής επενδυτικών υπηρεσιών που ασκούν δραστηριότητα σε αυτήν αγοράζουν και πωλούν χρηματοπιστωτικά μέσα στο όνομα και για λογαριασμό της πελατείας τους, σε τιμές που διαμορφώνονται βάσει της εκάστοτε εκδηλούμενης ζήτησης και προσφοράς.

## **2.1 Εναλλακτικοί μηχανισμοί διαπραγμάτευσης**

Κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών, οι ραγδαίες τεχνολογικές εξελίξεις και εφαρμογές έχουν καταστήσει εφικτή, μεταξύ άλλων, την ανάπτυξη από τράπεζες, επιχειρήσεις επενδύσεων και τις ίδιες τις αγορές εναλλακτικών μηχανισμών διαπραγμάτευσης, μέσω των οποίων καθίσταται δυνατή η εκτέλεση εντολών για την αγορά και πώληση χρεωστικών τίτλων και μετοχών εκτός των ρυθμιζόμενων αγορών και συγκεκριμένα:

- ❖ είτε σε **πολυμερή συστήματα** που αποτελούν αντικείμενο εκμετάλλευσης από μια τράπεζα, μια επιχείρηση επενδύσεων ή ένα διαχειριστή αγοράς και καλούνται **πολυμερείς μηχανισμοί διαπραγμάτευσης** (γνωστοί ως MTFs),
- ❖ είτε **εσωτερικά**, μέσα στην ίδια την τράπεζα ή την επιχείρηση επενδύσεων (συστηματική εσωτερικοποίηση).

## **2.2 Αγορές παραγώγων χρηματοπιστωτικών μέσων**

Τα παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα αποτελούν μέσα που είναι διαθέσιμα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, μέσω των οποίων καθίσταται δυνατή αφενός μεν η αντιστάθμιση των κινδύνων που αναλαμβάνουν οι οικονομικές μονάδες από εμπορικές συναλλαγές λόγω της μεταβλητότητας της τιμής διαφόρων οικονομικών παραμέτρων (π.χ. επιτόκια, συνάλλαγμα) και αφετέρου η εκμετάλλευση κερδοσκοπικών ευκαιριών αναφορικά με τη μελλοντική διακύμανση της τιμής των εν λόγω παραμέτρων.

Διακρίνονται σε δύο κατηγορίες ανάλογα με την οργάνωση των αγορών στις οποίες αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης:

- Σε εκείνα που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε ρυθμιζόμενες αγορές, δηλαδή σε Χρηματιστήρια Παραγώγων, όπως τα προθεσμιακά συμβόλαια και τα συμβόλαια με δικαίωμα προαίρεσης και
- Σε εκείνα, η κατάρτιση και η αποτίμηση της αξίας των οποίων γίνεται εκτός ρυθμιζόμενων αγορών, κατά κανόνα δε μέσω του τραπεζικού συστήματος, όπως οι προθεσμιακές πράξεις και οι συμβάσεις ανταλλαγής (swaps).

Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα μπορούν επίσης να αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε πολυμερείς μηχανισμούς διαπραγμάτευσης.

## **3. Υποδομές του χρηματοπιστωτικού συστήματος**

Για την υλοποίηση των δύο ως άνω λειτουργιών είναι απολύτως αναγκαία η ύπαρξη και λειτουργία δύο υποδομών και, ειδικότερα των συστημάτων πληρωμών και των συστημάτων εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών σε κινητές αξίες.

Στο πλαίσιο και των δύο λειτουργιών που επιτελούνται μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος αλλά και των υποδομών που λειτουργούν σε αυτό, ενεργοποιούνται κατά περίπτωση συγκεκριμένοι μηχανισμοί και παρέχονται διάφορες υπηρεσίες από επιμέρους φορείς.

### **3.1 Συστήματα πληρωμών**

Ως *σύστημα πληρωμών* ορίζεται το σύνολο των εργαλείων, υπηρεσιών, διαδικασιών και, κατά κανόνα, διατραπεζικών συστημάτων, μέσω των οποίων επιτυγχάνεται η μεταφορά κεφαλαίων μεταξύ των φορέων που συμμετέχουν σε αυτό.

*Μεταφορά κεφαλαίων* νοείται η μεταφορά κεφαλαίων που λαμβάνει χώρα με τη χρήση όλων των διαθέσιμων εργαλείων πληρωμών και υπηρεσιών μεταφοράς κεφαλαίων βάσει εντολής πληρωμής και συμμετέχοντες στα συστήματα πληρωμών είναι κυρίως οι τράπεζες, χωρίς όμως να αποκλείονται και οι άλλες κατηγορίες φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που έχουν άδεια λειτουργία για την παροχή υπηρεσιών πληρωμών.

Αναφορικά με τη διαχείριση των συστημάτων πληρωμών δεν υπάρχει κυρίαρχο πρότυπο. Ένα σύστημα πληρωμών μπορεί να τελεί υπό τη διαχείριση είτε των Κεντρικών Τραπεζών, είτε των Κεντρικών Τραπεζών σε συνεργασία με τις τράπεζες και τις υπόλοιπες κατηγορίες φορέων παροχής υπηρεσιών πληρωμών, είτε μόνο των φορέων παροχής υπηρεσιών πληρωμών.

### **3.2 Συστήματα εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών σε κινητές αξίες**

Ως *υποσύστημα εκκαθάρισης πληρωμών* ορίζεται το σύνολο των διαδικασιών μέσω των οποίων οι συμμετέχοντες σε αυτό προσκομίζουν και ανταλλάσσουν δεδομένα ή έγγραφα που σχετίζονται με τη μεταφορά κεφαλαίων σε άλλους συμμετέχοντες σε ένα συγκεκριμένο τόπο, το «γραφείο εκκαθάρισης», ώστε να καθοριστούν οι δικαιούχοι των πληρωμών και το ύψος της κάθε πληρωμής.

Ως *υποσύστημα διακανονισμού πληρωμών* ορίζεται το σύστημα μέσω του οποίου επέρχεται η εκπλήρωση των υποχρεώσεων των μερών που σχετίζονται με τη μεταφορά κεφαλαίων. Ο διακανονισμός πληρωμών γίνεται συνήθως σε λογαριασμούς που τηρούν στην Κεντρική Τράπεζα οι συμμετέχοντες στο σύστημα, μέσω του οποίου χρεώνονται οι τραπεζικοί λογαριασμοί των εντολέων της πληρωμής ή οφειλετών σε περίπτωση άμεσης χρηματοδότησης και στη συνέχεια πιστώνονται οι τραπεζικοί λογαριασμοί των τελικών δικαιούχων.

#### **4. Υπηρεσίες που παρέχονται στο χρηματοπιστωτικό σύστημα**

Στο πλαίσιο της λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών συστημάτων και των υποδομών τους, οι διάφορες κατηγορίες φορέων που δραστηριοποιούνται σε αυτά παρέχουν υπηρεσίες. Οι εν λόγω υπηρεσίες καλούνται *χρηματοπιστωτικές* (financial services).

##### **4.1 Κατηγοριοποίηση βάσει των φορέων παροχής των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών**

Στο πλαίσιο αυτό, γίνεται διάκριση μεταξύ των υπηρεσιών που παρέχουν:

- Οι τράπεζες (τραπεζικές υπηρεσίες),
- Οι επιχειρήσεις επενδύσεων (επενδυτικές υπηρεσίες),
- Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις (ασφαλιστικές υπηρεσίες) ή τα ιδρύματα πληρωμών (βλ. ανωτέρω υπό 1.2.β.1)

Σε όσες περιπτώσεις υιοθετείται η εν λόγω προσέγγιση, σύνηθες είναι οι υπηρεσίες να κατηγοριοποιούνται περαιτέρω έχοντας ως σημείο αναφοράς τους κανόνες που διέπουν τη λογιστική απεικόνιση των συναλλαγών των φορέων που τις παρέχουν, ιδίως στις τραπεζικές συναλλαγές. Στο πλαίσιο αυτό μπορεί να υιοθετείται η διάκριση ανάμεσα σε υπηρεσίες εντός ισολογισμού (ενεργητικού - παθητικού) και σε υπηρεσίες εκτός ισολογισμού.

Σύνηθες είναι, επίσης, ειδικά στην περίπτωση του δικαίου των τραπεζικών συναλλαγών, να γίνεται διάκριση ανάμεσα σε υπηρεσίες εμπορικής τραπεζικής (commercial banking services) και υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής (investment banking services).

#### **4.2 Κατηγοριοποίηση βάσει της λειτουργικής προσέγγισης**

Η λειτουργική προσέγγιση βασίζεται στην κατηγοριοποίηση των συναλλαγών με σημείο αναφοράς τις λειτουργίες που επιτελούνται από το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Σύμφωνα με αυτή την προσέγγιση, μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος επιτελούνται δύο λειτουργίες, η **διαμεσολαβητική** και η **δυνατότητα πραγματοποίησης πληρωμών χωρίς την χρήση μετρητών**.

Η διαμεσολάβηση γίνεται μεταξύ θετικών και αρνητικών αποταμιευτών της οικονομίας για την διοχέτευση χρηματικών κεφαλαίων και οι δύο δίαυλοι μέσω των οποίων πραγματοποιείται είναι η άμεση και η έμμεση χρηματοδότηση. Ακολουθείται η ομαδοποίηση των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε τρεις κατηγορίες, τις εξής:

- Υπηρεσίες που παρέχονται στο πλαίσιο της πρώτης λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με διάκριση ανάμεσα στις υπηρεσίες που παρέχονται στο πλαίσιο της άμεσης διαμεσολάβησης μεταξύ θετικών και αρνητικών αποταμιευτών, και τις υπηρεσίες που παρέχονται στο πλαίσιο της έμμεσης διαμεσολάβησης.

Στην κατηγορία των υπηρεσιών που παρέχονται στο πλαίσιο της άμεσης χρηματοδότησης των αρνητικών αποταμιευτών από τους θετικούς εντάσσονται όλες οι υπηρεσίες που παρέχονται στις Κεφαλαιαγορές. Οι εν λόγω υπηρεσίες διακρίνονται σε δύο μείζονες κατηγορίες, στις **επενδυτικές υπηρεσίες** και στις **υπηρεσίες της διαχείρισης χαρτοφυλακίου κινητών αξιών σε συλλογική βάση**.

Οι πρώτες παρέχονται από τους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών στην Κεφαλαιαγορά σε ατομική βάση, ενώ οι δεύτερες παρέχονται από τους Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (γνωστοί ως ΟΣΕΚΑ).

- Υπηρεσίες που παρέχονται στο πλαίσιο της δεύτερης λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος που συνίσταται στη συμβολή στην πραγματοποίηση πληρωμών χωρίς τη χρήση μετρητών. Στην κατηγορία των υπηρεσιών που παρέχονται στο πλαίσιο της έμμεσης χρηματοδότησης εντάσσονται οι υπηρεσίες που παρέχονται στο πλαίσιο της διαμεσολάβησης από τις Τράπεζες, οι υπηρεσίες που παρέχονται από τις Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις και οι υπηρεσίες που παρέχουν οι Επιχειρήσεις Χορήγησης Πιστώσεων, οι οποίες αποτελούν υποσύνολο των υπηρεσιών που παρέχουν οι Τράπεζες.
- Υπηρεσίες που παρέχονται στο πλαίσιο των υποδομών του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στο πλαίσιο των υποδομών του χρηματοπιστωτικού συστήματος παρέχονται δύο υπηρεσίες, αφενός η εκκαθάριση και ο διακανονισμός πληρωμών και χρηματοπιστωτικών μέσων και αφετέρου η φύλαξη και διαχείριση χρηματοπιστωτικών μέσων για λογαριασμό πελατών, περιλαμβανομένης της θεματοφυλακής και συναφών υπηρεσιών, όπως η διαχείριση χρηματικών διαθεσίμων και παρεχόμενων ασφαλειών.

## ***5. Εξέλιξη της διεθνούς αγοράς στο σύγχρονο περιβάλλον***

### ***5.1 Εξέλιξη της αγοράς - Η αγορά παραγώγων***

Ήδη από την δεκαετία του 1960 στις ΗΠΑ παρατηρείται μία έξαρση δημιουργίας νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων (financial innovation). Κατά την δεκαετία του 1980 γίνονται και παρουσιάζονται, τόσο στην Αμερική όσο και στην Ευρώπη, μελέτες, στις οποίες κατηγοριοποιούνται οι νέες τάσεις της παγκόσμιας οικονομίας.

Κινητήρια δύναμη της συνεχούς δημιουργίας νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων υπήρξε η πρακτική της **«τιτλοποίησης απαιτήσεων»**, που κυριολεκτικά άλλαξε τον ρόλο των ενδιάμεσων στο πλαίσιο των συναλλαγών της αγοράς χρήματος και κεφαλαίου. Με την τιτλοποίηση απαιτήσεων γίνεται συγκέντρωση διαφόρων απαιτήσεων, οι



οποίες ενσωματώνονται σε αξιόγραφα, τα οποία, με τη σειρά τους, προωθούνται στη δευτερογενή αγορά.

Η ανάπτυξη του εν λόγω θεσμού παγκοσμίως ήρθε σαν φυσικό αποτέλεσμα της τάσεως της μηδενικής διαμεσολάβησης των τραπεζών στις χρηματοδοτήσεις σε συνδυασμό με την απελευθέρωση των αγορών, την παγκοσμιοποίηση της κεφαλαιαγοράς, την μείωση του κόστους χρήματος και την εξοικείωση της αγοράς με την χρηματοδότηση μέσω αξιογράφων.

Η πρακτική τιτλοποίησης απαιτήσεων ξεκίνησε στις ΗΠΑ από δάνεια αγοράς αυτοκινήτων και γρήγορα επεκτάθηκε στην αγορά στεγαστικών δανείων. Στην Ελλάδα, η τιτλοποίηση απαιτήσεων εισήχθη με τον Ν.3156/2003 «Ομολογιακά δάνεια, τιτλοποίηση απαιτήσεων και απαιτήσεων από ακίνητα και άλλες διατάξεις», ως τρόπος χρηματοδότησης των μεγάλων επιχειρήσεων.

## **5.2 Ευρωπαϊκό και αγγλοσαξονικό χρηματοπιστωτικό σύστημα**

Στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα το μεγαλύτερο μέρος των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και υποχρεώσεων του συνίσταται σε τραπεζικές καταθέσεις και σε άμεσα δάνεια (bank-based financial system). Το αγγλοσαξονικό επενδύει στις χρηματοπιστωτικές αγορές και αποτελείται από πολλούς επενδυτικούς βραχίονες, όπως τα ομόλογα, τα παράγωγα και τις μοχλεύσεις (market-based financial system).

Το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα ακολουθεί **συντηρητικές κατευθύνσεις με μικρές αποδόσεις**, σε αντίθεση με το αγγλοσαξονικό το οποίο είναι **ριψοκίνδυνο αλλά πιο δελεαστικό γιατί προσφέρει υψηλότερες αποδόσεις**. Το ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό κατέχει μεγαλύτερα ποσοστά πραγματικού χρήματος, ενώ το αγγλοσαξονικό κατέχει πιο πολύ ψεύτικο χρήμα (για παράδειγμα μέσω των μοχλεύσεων).

Συνέπεια των παραπάνω είναι το αγγλοσαξονικό σύστημα να παράγει μεγαλύτερες οικονομικές φούσκες. Στην σημερινή εποχή ζούμε την κορύφωση της διαμάχης των δύο συστημάτων. Ο πόλεμος των αγορών,

μέσω των spreads ως μοχλό εκβιασμού, κατάφερε να οδηγήσει στην πτώση των κυβερνήσεων σε κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (όπως Ελλάδα, Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία, Ιρλανδία, Ισλανδία). Από εκεί που το κράτος παρουσίαζε μεγαλύτερη επιρροή στο χρηματοπιστωτικό σύστημα λόγω της ευκολότερης παρέμβασής του, τις τελευταίες δεκαετίες παρατηρείται μια στροφή προς τις χρηματοπιστωτικές αγορές, γεγονός που είχε σαν αποτέλεσμα την ανάδειξη των αδυναμιών των κρατών στο να αντιμετωπίσουν τις πιέσεις των αγορών.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup>Βλ. ιστοσελίδα

[http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C\\_%CF%83%CF%8D%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BC%CE%B1](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C_%CF%83%CF%8D%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BC%CE%B1)

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>

### *Πηγές του εφαρμοστέου δικαίου στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές συναλλαγές*

Κύρια πηγή των κανόνων σύγκρουσης που εφαρμόζονται στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές συναλλαγές αποτελεί σήμερα ο Κανονισμός 593/2008/ΕΚ, ο οποίος αντικατέστησε τη Σύμβαση της Ρώμης του 1980.

Η Σύμβαση της Ρώμης του 1980 τέθηκε σε εφαρμογή την 1<sup>η</sup> Απριλίου του 1991, αντικαθιστώντας ουσιαστικά το άρθρο **25 ΑΚ**, το οποίο εφαρμοζόταν στις ενοχές από σύμβαση με *primo loco* εφαρμοστέο δίκαιο τη *lex voluntatis* και *secundo loco* εφαρμοστέο δίκαιο «..το δίκαιο που αρμόζει στη σύμβαση από το σύνολο των ειδικών συνθηκών..».

Ο Κανονισμός 593/2008/ΕΚ για το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβατικές ενοχές (γνωστός ως Ρώμη Ι), υιοθετήθηκε στις 17 Ιουνίου 2008, με έναρξη ισχύος την **17<sup>η</sup>/12/2009** και αντικατέστησε με τη σειρά του τη Σύμβαση της Ρώμης του 1980.

Σύμφωνα με το άρθρο 1 του Κανονισμού υπάγονται στο πεδίο εφαρμογής του οι συμβατικές ενοχές αστικού και εμπορικού δικαίου που εμπεριέχουν σύγκρουση νόμων, περιλαμβανόμενων, εφόσον δεν αποκλείονται, και των χρηματοπιστωτικών, με μόνη εξαίρεση τις συμβάσεις ασφάλισης που απορρέουν από εργασίες, που διενεργούνται από επιχειρήσεις εκτός εκείνων που προβλέπονται στο άρθρο 2 της Οδηγίας 2002/83/ΕΚ σχετικά με την ασφάλιση ζωής.

Το πεδίο εφαρμογής του εν λόγω Κανονισμού είναι σε ό,τι αφορά τις χρηματοπιστωτικές συμβάσεις, και ειδικά τις ασφαλιστικές, πιο διευρυμένο σε σχέση με τη Σύμβαση της Ρώμης, καθώς με την παρ. 3 του άρθρου 1 της τελευταίας εξαιρούντο από το πεδίο εφαρμογής της οι ασφαλιστικές συμβάσεις που καλύπτουν κινδύνους εντοπιζόμενους στο έδαφος κρατών μελών της Κοινότητας.

Συνεπώς, η Σύμβαση της Ρώμης αφορούσε μόνο τις ασφαλιστικές συμβάσεις που καλύπτουν κινδύνους που εντοπίζονται στο έδαφος κρατών εκτός της Κοινότητας και τις συμβάσεις αντασφάλισης.

Σε απόλυτη αντιστοιχία με τη Σύμβαση της Ρώμης, δεν υπάγονται στο πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού οι ενοχές που προκύπτουν από αξιόγραφα, κατά το μέτρο που οι εν λόγω ενοχές απορρέουν από το χαρακτήρα τους ως αξιόγραφων. Ωστόσο, δεν εξαιρούνται από το πεδίο εφαρμογής του οι συμβάσεις βάσει των οποίων εκδίδονται οι εν λόγω τίτλοι, ούτε οι συμβάσεις αγοράς και πώλησης παρόμοιων τίτλων.

Παράλληλα, σε αντιστοιχία επίσης με τη Σύμβαση της Ρώμης, προβλέπεται ρητά ότι ο Κανονισμός 593/2008/EK δεν θίγει την εφαρμογή αφενός μεν διατάξεων του Κοινοτικού δικαίου, οι οποίες ρυθμίζουν τους κανόνες σύγκρουσης στον τομέα των συμβατικών ενοχών σε ειδικά θέματα και αφετέρου διεθνών συμβάσεων στις οποίες είναι συμβαλλόμενα μέρη ένα ή περισσότερα κράτη μέλη και οι οποίες καθιερώνουν κανόνες σύγκρουσης σε ειδικά θέματα.<sup>8</sup>

## **2.1 Κανόνες Σύγκρουσης**

Οι κωδικοποιήσεις και η θεωρία του σύγχρονου ιδιωτικού δικαίου εκκινούν από τη θέση ότι κάθε έννομη τάξη διαθέτει ένα σύνολο κανόνων ειδικής μορφής (κανόνες σύγκρουσης), των οποίων η αποστολή είναι η υπόδειξη του δικαίου, εγχώριου ή αλλοδαπού, που είναι το καταλληλότερο να ρυθμίσει μία βιοτική σχέση, η οποία συνδέεται με περισσότερα από ένα κράτη.

Σύμφωνα με το σύστημα αυτό, ο κανόνας σύγκρουσης αρκείται στην υπόδειξη του εφαρμοστέου δικαίου και δεν ενδιαφέρεται ούτε για το περιεχόμενο του τελευταίου, ούτε για το δίκαιο ή άδικο αποτέλεσμα στο οποίο οδηγεί, με εξαίρεση την περίπτωση που το αποτέλεσμα αυτό προσβάλλει κατάφωρα την εγχώρια έννομη τάξη<sup>9</sup>.

Ο Κανονισμός 593/2008/EK επαναλαμβάνει κατ' ουσίαν τον κυρίαρχο κανόνα της Σύμβασης της Ρώμης του 1980 για την εφαρμογή στις συμβατικές ενοχές που εμπεριέχουν σύγκρουση κανόνων δικαίου του κανόνα της αυτονομίας της βούλησης.

---

<sup>8</sup> Χ. Παμπούκης, “Δίκαιο Διεθνών Συναλλαγών”, Νομική Βιβλιοθήκη, 2009, σελ.873 επ.

<sup>9</sup> Α. Γραμματικάκη-Αλεξίου, «Ιδιωτικό Διεθνές Δίκαιο», εκδόσεις Σάκκουλα, Γ' έκδοση, 2002, σελ. 19-20

Ειδικότερα, στην παρ. 1 του άρθρου 3 αυτού ορίζεται ότι “η σύμβαση διέπεται από το δίκαιο που επέλεξαν τα μέρη είτε για το σύνολο ή για μέρος μόνον της σύμβασης, ενώ προβλέπεται επίσης ότι το καθοριζόμενο από τον Κανονισμό δίκαιο εφαρμόζεται ακόμη και αν δεν πρόκειται για δίκαιο Κράτους Μέλους”.

Ωστόσο, με το νέο Κανονισμό επέρχονται οι ακόλουθες δύο διαφοροποιήσεις σε σχέση με τη Σύμβαση της Ρώμης. Η πρώτη είναι ότι σε σχέση με την επιλογή του δικαίου, εφόσον δεν γίνεται ρητά, δεν αρκεί πλέον η εύλογη βεβαιότητα ως προς τη βούληση των μερών (reasonable certainty), αλλά θα πρέπει να υπάρχει **σαφής διαπίστωση** για την επιλογή εκ μέρους τους του εφαρμοστέου δικαίου (clearly demonstrated) είτε με βάση τις διατάξεις της σύμβασης, είτε με βάση τα δεδομένα της υπόθεσης.

Σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 12 του Κανονισμού, “ένας από τους παράγοντες που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη προκειμένου να διαπιστωθεί κατά πόσο εκδηλώθηκε σαφώς από τα μέρη η επιλογή του εφαρμοστέου δικαίου είναι η μεταξύ τους συμφωνία για την ανάθεση αποκλειστικής αρμοδιότητας σε ένα ή περισσότερα δικαστήρια ή δικαιοδοτικά όργανα ενός Κράτους μέλους για τη διευθέτηση διαφορών στο πλαίσιο της Σύμβασης που έχουν συνάψει”.

Ωστόσο, το κριτήριο αυτό δεν είναι απόλυτο, καθώς η ρήτρα, για παράδειγμα, σε μια σύμβαση περί διαιτησίας για την εφαρμογή του Κανονισμού διαιτησίας του Διεθνούς Εμπορικού Επιμελητηρίου, που εδρεύει στο Παρίσι, δεν μπορεί με βάση τα ανωτέρω να ερμηνευτεί ότι αποτελεί ένδειξη της βούλησης των μερών για εφαρμογή του γαλλικού δικαίου. Η ίδια παρατήρηση ισχύει εφόσον τα μέρη αναθέσουν αποκλειστική αρμοδιότητα σε δικαστήριο ή διαιτητικό δικαστήριο που δεν εδρεύει σε Κράτος Μέλος.

Η δεύτερη διαφοροποίηση είναι ακόμη πιο σημαντική στο βαθμό που επιφέρει αλλαγές σε σχέση με το εύρος των επιλογών των μερών σε ό,τι αφορά τον καθορισμό του εφαρμοστέου δικαίου. Ο συνδυασμός της παρ. 1 του άρθρου 3 και της παρ. 1 του άρθρου 4 της Σύμβασης της Ρώμης έχει ερμηνευτεί σύμφωνα με την κρατούσα στη θεωρία άποψη, ότι περιορίζει έμμεσα τα μέρη να επιλέγουν ένα εθνικό δίκαιο ως εφαρμοστέο στη σύμβασή τους.

Στον νέο Κανονισμό, στην παρ. 1 του άρθρου 3 και την παρ. 1 του άρθρου 4 των αντίστοιχων διατάξεων η διατύπωση που ακολουθείται είναι μεν η ίδια, πλην όμως προβλέπεται ρητά στη σχετική αιτιολογική σκέψη 13 ότι *“τα μέρη δύνανται να ενσωματώσουν με ειδική μνεία στη σύμβασή τους ένα μη κρατικό σώμα κανόνων δικαίου ή μια διεθνή σύμβαση”*.

Το μη κρατικό σώμα κανόνων παραπέμπει ενδεικτικά σε κανόνες της *lex mercatoria*, δηλαδή κανόνες που διέπουν τις διεθνείς εμπορικές συμβάσεις, μη κρατικής προέλευσης, όπως, ενδεικτικά, οι κανόνες του Διεθνούς Εμπορικού Επιμελητηρίου, αλλά και ενδεχομένως σε κώδικες δεοντολογίας προερχόμενους από την αυτορρύθμιση. Η μόνη προϋπόθεση που φαίνεται να τίθεται είναι οι κανόνες στους οποίους παραπέμπουν τα μέρη να αποτελούν ένα οργανωμένο σώμα, δηλαδή σύνολο κανόνων που διέπουν ένα αντικείμενο ανεξαρτήτως προέλευσης.

Με την αρχική πρόταση του Κανονισμού, η σχετική δυνατότητα, η οποία προβλεπόταν στο άρθρο 3 ήταν διαφορετικά διατυπωμένη ορίζοντας ότι *“τα μέρη μπορούν επίσης να επιλέξουν ως εφαρμοστέο δίκαιο αρχές και κανόνες ουσιαστικού δικαίου των συμβάσεων, που αναγνωρίζονται σε διεθνές ή κοινοτικό επίπεδο”*. Στη δε αιτιολογική έκθεση της πρότασης του Κανονισμού Ρώμη I αναφερόταν ότι στόχος της διατύπωσης αυτής ήταν να δοθεί η δυνατότητα στα μέρη να επιλέξουν η σύμβασή τους να διέπεται για παράδειγμα από τις αρχές του Unidroit ή του Ευρωπαϊκού Αστικού Δικαίου (European Contract Law), απαγορεύοντας όμως ταυτόχρονα *“την επιλογή της lex mercatoria, η οποία στερείται ακρίβειας ή ιδιωτικών κωδικοποιήσεων που δεν αναγνωρίζονται επαρκώς από τη διεθνή κοινότητα”*.

Το κριτήριο που χρησιμοποιείτο από την πρόταση Κανονισμού σε ό,τι αφορά τη δυνατότητα ή μη επιλογής ενός μη εθνικού δικαίου από τα μέρη διέκρινε δηλαδή μεταξύ κανόνων που υιοθετούνται από τα Κοινοτικά όργανα ή Διακυβερνητικούς οργανισμούς, οι οποίοι, κατά τεκμήριο, αναγνωρίζονται από τη διεθνή κοινότητα και κανόνων της *lex mercatoria*, οι οποίοι προέρχονται, όπως επισημαίνει η Επιτροπή, από ιδιωτικούς φορείς και δεν τεκμαίρεται ότι απολαμβάνουν διεθνούς αναγνώρισης.

Η σημαντικά πάντως διαφοροποιημένη διατύπωση της αιτιολογικής σκέψης που υιοθετήθηκε στο τελικό κείμενο του Κανονισμού

(μη κρατικό σώμα κανόνων δικαίου), μπορεί να θεωρηθεί ότι περιλαμβάνει και σύνολα κανόνων που εμπίπτουν στην έννοια της *lex mercatoria*.

Σε κάθε περίπτωση, παρόλο που με την εν λόγω διατύπωση δεν είναι ξεκάθαρο αφενός μεν το εύρος της αυτονομίας των συμβαλλομένων μερών ως προς την επιλογή του εφαρμοστέου δικαίου και αφετέρου το κατά πόσο στην έννοια του μη κρατικού σώματος κανόνων δικαίου εμπίπτουν ή όχι οι κανόνες της *lex mercatoria*, είναι σαφές ότι **αμβλύνηκε σε μεγάλο βαθμό** σε σχέση με τις ρυθμίσεις της Σύμβασης της Ρώμης ο έμμεσος περιορισμός της αυτονομίας των μερών ως προς την επιλογή του εφαρμοστέου δικαίου.

Σε ό,τι αφορά το «απόλυτο» της ελευθερίας των μερών να επιλέξουν την εφαρμογή ενός δικαίου που δεν παρουσιάζει κανένα σύνδεσμο με τη σύμβασή τους, ή να επιλέξουν οποτεδήποτε μετά τη σύναψή της για την υπαγωγή της σε διαφορετικό δίκαιο από εκείνο που τη διέπει προηγουμένως, με την επιφύλαξη ωστόσο ότι η επιλογή τους αυτή δεν θίγει το κύρος της σύμβασης και τα δικαιώματα των τρίτων, ή, τέλος, να ορίσουν το εφαρμοστέο δίκαιο στο σύνολο ή σε μέρος μόνο της σύμβασής τους, ισχύουν -με ελάχιστες εξαιρέσεις- *mutatis mutandi* όσα ορίζονται και με τη Σύμβαση της Ρώμης<sup>10</sup>.

### ***2.1.α Ειδικές ρυθμίσεις για ορισμένες κατηγορίες χρηματοπιστωτικών συναλλαγών.***

Βασική επιλογή του κοινοτικού νομοθέτη είναι, σε περίπτωση που τα μέρη δεν έχουν επιλέξει το εφαρμοστέο στη σύμβασή τους δίκαιο, αυτό να καθορίζεται σύμφωνα με τον κανόνα που διέπει τον συγκεκριμένο τύπο σύμβασης, όπως στις:

---

<sup>10</sup>Χ. Παμπούκης, «Δίκαιο Διεθνών Συναλλαγών», Νομική Βιβλιοθήκη, 2009, σελ. 883 επ.

- Συμβάσεις που έχουν ως αντικείμενο εμπράγματο δικαίωμα επί ακινήτου, οι οποίες διέπονται από το δίκαιο της χώρας στην οποία ευρίσκεται το ακίνητο,
- Συμβάσεις δικαιόχρησης, οι οποίες διέπονται από το δίκαιο της χώρας στην οποία ο δικαιούχος έχει τη συνήθη διαμονή του και
- Συμβάσεις που συνάπτονται στο πλαίσιο ρυθμιζόμενης αγοράς ή πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης (όπως ορίζονται στην Οδηγία 2004/39/EK για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων) και διέπονται από ένα μόνο δίκαιο, οι οποίες διέπονται από το εν λόγω δίκαιο.

### ***2.1.β Ειδικές ρυθμίσεις του Κανονισμού 593/2008/EK για τις χρηματοπιστωτικές συμβάσεις με καταναλωτές***

Ο γενικός κανόνας της εφαρμογής στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές του δικαίου της χώρας στην οποία ο φορέας παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών έχει την κύρια εγκατάστασή του, κάμπτεται, κατ' αναλογία με τη Σύμβαση της Ρώμης, και με βάση τον Κανονισμό 593/2008/EK, όσον αφορά τις συμβάσεις φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών με καταναλωτές.

Λαμβάνοντας υπόψη την ανάγκη προστασίας του καταναλωτή ως ασθενέστερου κατά τεκμήριο μέρους στις συναλλαγές, κρίθηκε ενδεδειγμένη η υιοθέτηση κανόνων σύγκρουσης που σε σύγκριση με τους γενικούς κανόνες είναι ευνοϊκότεροι για τα συμφέροντα τους.

Βασικός κανόνας είναι ότι οι συμβάσεις αυτές διέπονται από το δίκαιο της χώρας στην οποία ο καταναλωτής έχει τη συνήθη διαμονή του, εφόσον όμως συντρέχουν οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- είτε ο επαγγελματίας ασκεί τις εμπορικές ή επαγγελματικές του δραστηριότητες στη χώρα στην οποία ο καταναλωτής έχει τη συνήθη διαμονή του,
- είτε ο επαγγελματίας με οποιοδήποτε μέσο κατευθύνει τις εν λόγω δραστηριότητες του σε αυτή τη χώρα ή σε διάφορες χώρες μεταξύ των



οποίων και η συγκεκριμένη και

- η σύμβαση που συνάπτεται εμπίπτει στο πεδίο των ως άνω δραστηριοτήτων του επαγγέλματία (αναλυτικότερα κατωτέρω υπό κεφάλαιο 3, 1.4)

### **2.1.γ Έκταση εφαρμογής της *lex contractus***

Η έκταση κατά την οποία το δίκαιο που ορίζεται ως εφαρμοστέο, σύμφωνα με τον Κανονισμό, καλύπτει τη συμβατική ενοχή, προσδιορίζεται δυνάμει της παρ. 1 του άρθρου 12 αυτού.

Με βάση την εν λόγω διάταξη, η *lex contractus* διέπει ιδίως την ερμηνεία της σύμβασης, την εκπλήρωση των ενοχών που δημιουργεί, τις συνέπειες μη εκπλήρωσης της ενοχής, συμπεριλαμβανομένου και του υπολογισμού της ζημίας, εφόσον ρυθμίζεται από κανόνες δικαίου, τους τρόπους απόσβεσης της ενοχής, καθώς και τις παραγραφές και εκπτώσεις λόγω παράδου προθεσμίας και τις συνέπειες της ακυρότητας της σύμβασης.

Η έκφραση “*εκπλήρωση των ενοχών που δημιουργεί η σύμβαση*” παραπέμπει στο σύνολο του περιεχομένου της σύμβασης, αποκλεισμένων μόνο:

- αφενός μεν των τρόπων εκπλήρωσης και των μέτρων που πρέπει να λάβει ο δανειστής σε περίπτωση πλημμελούς εκπλήρωσης, για τα οποία θα λαμβάνεται υπόψη το δίκαιο του τόπου εκπλήρωσης της παροχής και
- αφετέρου των ζητημάτων των σχετικών με την προσωπική κατάσταση και την ικανότητα των φυσικών προσώπων που εμπλέκονται στην εκπλήρωση της ενοχής.

Αναφορικά με τους τρόπους εκπλήρωσης της παροχής και τα μέτρα που πρέπει να λάβει ο δικαστής σε περίπτωση πλημμελούς εκπλήρωσης της ενοχής, σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 12 του Κανονισμού 593/2008/EK (που επαναλαμβάνει κατά λέξη την αντίστοιχη διάταξη της παρ. 2 του άρθρου 10 της Σύμβασης της Ρώμης), θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη το δίκαιο του τόπου εκπλήρωσης της παροχής.

Στο πλαίσιο βέβαια του δικαίου των διεθνών συναλλαγών, δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στην προστασία του ασθενέστερου μέρους της συναλλαγής, με την θέσπιση κανόνων αμέσου εφαρμογής ή κανόνων συγκρούσεως, εισάγοντας παρέκκλιση από το σύστημα κανόνων που διέπουν τη συνήθη ιδιωτικοεθνολογική υπαγωγή με βάση την *lex contractus*. Χαρακτηριστική περίπτωση αποτελεί το δίκαιο προστασίας του καταναλωτή, το οποίο ορίζεται ως κοινοτικό κεκτημένο στο πλαίσιο των συναλλαγών που διενεργούνται στην Ευρωπαϊκή Ένωση.<sup>11</sup>

### **2.1.δ Κανόνες σύγκρουσης καθιερούμενοι με άλλες νομικές πράξεις**

Κανόνες σύγκρουσης που καθιερώνονται με άλλες, εκτός του Κανονισμού 593/2008/ΕΚ, νομικές πράξεις εφαρμόζονται σε τρεις περιπτώσεις.

Η πρώτη περίπτωση αφορά τις συναλλαγές που εξαιρούνται από το πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού 593/2008/ΕΚ, ήτοι τις ενοχές που προκύπτουν από συναλλαγματικές, επιταγές, γραμμάτια εις διαταγή και άλλα αξιόγραφα, οι οποίες εξαιρούνται από το πεδίο εφαρμογής του Κανονισμού 593/2008/ΕΚ σε ό,τι αφορά τις ενοχές που απορρέουν από το χαρακτήρα τους ως αξιογράφων. Οι ενοχές αυτές διέπονταν ήδη από τις Συμβάσεις της Γενεύης του 1930 για τη συναλλαγματική και το γραμμάτιο εις διαταγή του 1931 για την επιταγή.

Με τις διατάξεις ιδιωτικού διεθνούς δικαίου που καθιερώθηκαν με τη Σύμβαση της Γενεύης του 1930, οι οποίες εισήχθησαν στο ελληνικό δίκαιο με τον Ν. 5325/1932, καθορίζεται το εφαρμοστέο δίκαιο αναφορικά με την ικανότητα του υποχρέου, τον τύπο των υποχρεώσεων οι οποίες απορρέουν από τη συναλλαγματική και το γραμμάτιο εις διαταγή, τα αποτελέσματα των υποχρεώσεων του αποδέκτη της συναλλαγματικής και του γραμματίου εις διαταγή, την προθεσμία ασκήσεως αναγωγής, τη νομιμοποίηση του κομιστή της συναλλαγματικής και του γραμματίου εις διαταγή, τη μερική αποδοχή ή πληρωμή και τον τύπο και την προθεσμία σύνταξης του διαμαρτυρικού.

---

<sup>11</sup>Ν. Δαβράδος, , “Οι Εξωχρηματιστηριακές Συμβάσεις Παραγωγών στο Ιδιωτικό Διεθνές Δίκαιο”, Μελέτη Τραπεζικού Διεθνούς Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 2009, σελ. 171

Αντίστοιχα, με τις διατάξεις ιδιωτικού διεθνούς δικαίου της Σύμβασης της Γενεύης του 1931 για την επιταγή, οι οποίες εισήχθησαν στο ελληνικό δίκαιο με τον Ν. 5960/1933, καθορίζεται το εφαρμοστέο δίκαιο αναφορικά με την ικανότητα του υποχρέου, τον πληρωτή της επιταγής, τον τύπο των υποχρεώσεων που απορρέουν από την επιταγή και τα αποτελέσματα των υποχρεώσεων αυτών, τις προθεσμίες ασκήσεως αγωγής, τα είδη της επιταγής, την προθεσμία εμφάνισής της, τα δικαιώματα του κομιστή, τη δυνατότητα του εκδότη να ανακαλέσει την επιταγή, τα μέτρα που πρέπει να λαμβάνονται σε περίπτωση απώλειας ή κλοπής της επιταγής, το εάν το διαμαρτυρικό είναι αναγκαίο για τη διατήρηση του δικαιώματος αναγωγής έναντι των οπισθογράφων, του εκδότη και άλλων υποχρέων και τον τύπο και την προθεσμία του διαμαρτυρικού.

Η δεύτερη περίπτωση αφορά σε νομικές πράξεις των οργάνων της Κοινότητας σχετικές με τον χρηματοπιστωτικό τομέα ή εθνικών νομοθεσιών που ενσωματώνουν τις εν λόγω πράξεις, όπως είναι Οδηγίες για την προστασία των οικονομικών συμφερόντων του καταναλωτή που καθιερώνουν ειδικούς κανόνες σύγκρουσης που υπερέχουν εκείνων που καθιερώνονται με τον Κανονισμό 593/2008/EK (Οδηγία 93/13/ΕΟΚ για τις καταχρηστικές ρήτρες σε συμβάσεις που συνάπτονται με καταναλωτές, Οδηγία 2002/65/EK για την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, Οδηγία 2008/48/EK για τις συμβάσεις καταναλωτικής πίστης) και Οδηγίες σχετικές με τα συστήματα πληρωμών (Οδηγία 98/26/EK που αποσκοπεί στη διασφάλιση της αποτελεσματικής και ασφαλούς διενέργειας διασυνοριακών αλλά και εγχώριων πληρωμών και η Οδηγία 2002/47/EK, η οποία στοχεύει στο να ενισχυθεί η ασφάλεια δικαίου για την συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας που συνάπτονται στο πλαίσιο των διασυνοριακών και εγχώριων πληρωμών).

Η τρίτη περίπτωση αφορά σε διατάξεις που εμπεριέχονται σε Διεθνείς Συμβάσεις που ρυθμίζουν ειδικά θέματα, οι οποίες επίσης υπερέχουν του Κανονισμού 593/2008/EK δυνάμει του άρθρου 25 αυτού. Ειδικότερα, με τη Διεθνή Σύμβαση της Χάγης του 1978 και τη Διεθνή Σύμβαση της Χάγης του 2002 αντίστοιχα, καθιερώνονται κανόνες σύγκρουσης σε θέματα που άπτονται των διεθνών χρηματοπιστωτικών συναλλαγών και του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου σε ό,τι αφορά το εφαρμοστέο δίκαιο στην αντιπροσώπευση, καθώς επίσης και σε ό,τι αφορά

το εφαρμοστέο δίκαιο για τα δικαιώματα επί κινητών αξιών που κατέχονται από διαμεσολαβητή.

## 2.2 Κανόνες άμεσης εφαρμογής

Η ιδιαίτερα έντονη ρυθμιστική παρέμβαση η οποία ασκείται στον χρηματοπιστωτικό τομέα εν γένει, έχει σαν αποτέλεσμα τη σημαντική παρουσία στο σύστημα των κανόνων του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου, που αφορούν σε διεθνείς χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, κανόνων άμεσης εφαρμογής, τόσο κοινοτικής όσο και εθνικής προέλευσης, για τους οποίους προβλέπονται ειδικές διατάξεις τόσο στον Κανονισμό 593/2008/ΕΚ, όσο και στη Σύμβαση της Ρώμης του 1980.

Ειδικότερα, η ευρύτατη χρήση στον τραπεζικό τομέα συμβάσεων προσχώρησης με την εφαρμογή γενικών όρων συναλλαγών λόγω της τυποποίησης και του μαζικού χαρακτήρα των τραπεζικών συναλλαγών, ιδίως σε υπηρεσίες που παρέχονται προς καταναλωτές, επιβάλλει την υιοθέτηση προστατευτικών κανόνων για τον -κατά τεκμήριο- αδύναμο συμβαλλόμενο καταναλωτή, ορισμένοι από τους οποίους αποτελούν κανόνες άμεσης εφαρμογής.

Η Σύμβαση της Ρώμης του 1980 καθιέρωνε ειδικές ρυθμίσεις για τους κανόνες αυτούς, λόγω της αυξημένης ισχύος τους και της πνευματικής τους συγγένειας με την έννοια της δημόσιας τάξης. Σύμφωνα με την παρ.1 του άρθρου 7 *“Εφόσον, σύμφωνα με τη Σύμβαση, καθορίζεται ως εφαρμοστέο το δίκαιο μίας χώρας, είναι δυνατόν να δοθεί ισχύς στις αναγκαστικού δικαίου διατάξεις άλλης χώρας, με την οποία η σύμβαση παρουσιάζει στενό σύνδεσμο, εφόσον και στο μέτρο που σύμφωνα με το δίκαιο της δεύτερης χώρας οι διατάξεις αυτές είναι εφαρμοστέες οποιοδήποτε δίκαιο και αν διέπει τη σύμβαση. Για να αποφασιστεί εάν θα δοθεί ισχύς σε αυτές, θα πρέπει να λαμβάνεται υπ’ όψιν σύμφωνα με τη Σύμβαση της Ρώμης η φύση, ο σκοπός τους και οι συνέπειες της εφαρμογής ή μη εφαρμογής τους”*.

Με τη διατύπωση αυτή, δεν προσδιορίζονταν επακριβώς ούτε τα χαρακτηριστικά των εν λόγω διατάξεων αναγκαστικού δικαίου, ούτε τα

κριτήρια βάσει των οποίων θα κριθεί πότε και εάν υπάρχει στενός σύνδεσμος μεταξύ της υπό εξέταση σύμβασης και των κανόνων άμεσης εφαρμογής της άλλης χώρας, αφήνοντας ευρύτατα περιθώρια στα συμβαλλόμενα κράτη και προκαλώντας ανασφάλεια δικαίου και διαφοροποιημένη εφαρμογή του κανόνα. Υπήρξε όμως αναμφίβολα σημαντική καινοτομία στο μέτρο που κατέστησε δυνατή την εφαρμογή κανόνων άμεσης εφαρμογής άλλης χώρας από εκείνη το δίκαιο της οποίας οριζόταν ή κρινόταν εφαρμοστέο (δηλαδή την *lex contractus*).

Η Σύμβαση της Ρώμης προέβλεπε επίσης ότι οι διατάξεις της δεν μπορούν να θίξουν την εφαρμογή των κανόνων δικαίου της χώρας του δικάζοντος δικαστή που ρυθμίζουν αναγκαστικά τη σύμβαση, ανεξάρτητα από το εφαρμοστέο στη σύμβαση δίκαιο.

Με τον Κανονισμό 593/2008/ΕΚ εισάγεται, καταρχήν, ορισμός των κανόνων άμεσης εφαρμογής, των **υπερισχυουσών διατάξεων αναγκαστικού δικαίου**, όπως αποκαλούνται στον Κανονισμό 593/2008/ΕΚ.

Ως υπερισχύουσες διατάξεις αναγκαστικού δικαίου νοούνται ειδικότερα, σύμφωνα με την παρ. 1 του άρθρου 9 του Κανονισμού 593/2008, *“οι κανόνες η τήρηση των οποίων κρίνεται πρωταρχικής σημασίας από μια χώρα για τη διασφάλιση των δημοσίων συμφερόντων της, όπως για παράδειγμα της πολιτικής, κοινωνικής ή οικονομικής οργάνωσής της, σε τέτοιο βαθμό ώστε να επιβάλλεται η εφαρμογή τους σε κάθε περίπτωση που εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής τους, ανεξάρτητα από το δίκαιο που κατά τα άλλα είναι εφαρμοστέο στη σύμβαση σύμφωνα με τον Κανονισμό 593/2008/ΕΚ”*.

Ο εν λόγω ορισμός είναι γενικά διατυπωμένος, αλλά η καθιέρωσή του στο νέο Κανονισμό αποτελεί μια ιδιαίτερα σημαντική καινοτομία, καθώς ορισμός των υπερισχυουσών διατάξεων αναγκαστικού δικαίου δεν συναντάται σε άλλη νομική πράξη. Σε κάθε περίπτωση, η καθιέρωση του κριτηρίου της πρωταρχικής σημασίας που πρέπει να έχει η τήρηση του κανόνα για μια χώρα ως προς τη διασφάλιση των δημοσίων συμφερόντων της, λειτουργεί ανασταλτικά για τα εθνικά δικαστήρια σε ό,τι αφορά την «ευχερή» μέχρι τώρα θεώρηση εκ μέρους τους κανόνων ως τέτοιων.

Στην κατεύθυνση αυτή κινείται άλλωστε και η αιτιολογική σκέψη 37 του Κανονισμού σύμφωνα με την οποία *οι υπερισχύουσες διατάξεις αναγκαστικού δικαίου θα πρέπει να διακρίνονται από τις διατάξεις από τις οποίες δεν μπορεί να υπάρξει παρέκκλιση με συμφωνία και να ερμηνεύονται συσταλτικά.*

Στο χρηματοπιστωτικό δίκαιο οι κανόνες αυτοί γίνεται δεκτό ότι αφορούν ενδεικτικά:

- την υιοθέτηση μέτρων οικονομικού αποκλεισμού (embargo) και δέσμευσης ξένων κεφαλαίων
- την τοκογλυφία
- την προστασία του εθνικού νομίσματος
- την καταπολέμηση της νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες
- την προστασία των εργαζομένων
- την αντιμονοπωλική νομοθεσία και
- την προστασία των καταναλωτών ή επενδυτών, συμπεριλαμβανομένων των καταθετών.

Αναφορικά με το πλαίσιο εφαρμογής των υπερισχυουσών διατάξεων αναγκαστικού δικαίου της χώρας του δικάζοντος δικαστή, ο Κανονισμός 593/2008/EK δεν επιφέρει αλλαγές σε σχέση με τη Σύμβαση της Ρώμης. Προβλέπεται, δηλαδή, ότι οι διατάξεις του Κανονισμού δεν μπορούν να περιορίσουν την εφαρμογή των υπερισχυουσών διατάξεων αναγκαστικού δικαίου του δικαίου του δικάζοντος δικαστή. Ο κανόνας αυτός είναι σαφές ότι απευθύνεται στον εθνικό δικαστή, παρέχοντας του τη δυνατότητα να μην εφαρμόσει κανόνα δικαίου που υπαγορεύει η εφαρμογή των κανόνων σύγκρουσης με βάση τον Κανονισμό και να υποκαταστήσει τον κανόνα αυτόν με υπερισχύουσα διάταξη αναγκαστικού δικαίου του εθνικού του δικαίου.

Αντίθετα, σημαντικές είναι οι αλλαγές που επέρχονται σε σχέση με τη Σύμβαση της Ρώμης σε ό,τι αφορά την εφαρμογή των υπερισχυουσών διατάξεων αναγκαστικού δικαίου άλλης χώρας από εκείνη το δίκαιο της οποίας ορίζεται ή κρίνεται εφαρμοστέο (δηλαδή της *lex contractus*).

Ορίζεται ειδικότερα ότι προϋπόθεση για την εφαρμογή των κανόνων αυτών είναι κατά πρώτον να πρόκειται για κανόνες της χώρας όπου πρέπει να εκπληρωθούν ή έχουν εκπληρωθεί οι υποχρεώσεις που απορρέουν από τη σύμβαση, ενώ στη Σύμβαση της Ρώμης απαιτείται απλώς να υπάρχει στενός σύνδεσμος της σύμβασης με την άλλη χώρα, χωρίς ωστόσο να προσδιορίζεται σε τι συνίσταται ο εν λόγω στενός σύνδεσμος.

Κατά δεύτερον, η εφαρμογή των υπερισχυουσών διατάξεων αναγκαστικού δικαίου της άλλης χώρας προϋποθέτει ότι οι εν λόγω διατάξεις καθιστούν **παράνομη την εκτέλεση της σύμβασης**, ενώ με βάση της Σύμβαση της Ρώμης αρκεί να είναι κανόνες άμεσης εφαρμογής εν γένει για να μπορούν να τύχουν εφαρμογής από τον δικάζοντα δικαστή, ανεξάρτητα από τις επιπτώσεις που έχουν στην ίδια την εκτέλεση της σύμβασης. Κατά τα λοιπά, για να αποφασιστεί εάν θα δοθεί ισχύς σε αυτές τις αναγκαστικού δικαίου διατάξεις, θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η φύση, ο σκοπός τους και οι συνέπειες της εφαρμογής ή της μη εφαρμογής τους.

Εκτός από τις διατάξεις του άρθρου 9 του νέου Κανονισμού, υπάρχουν και άλλες διατάξεις που επιδρούν στις υπερισχύουσες διατάξεις αναγκαστικού δικαίου. Μια από αυτές είναι η παρ. 4 του άρθρου 3 σύμφωνα με την οποία *“η επιλογή ως εφαρμοστέου ενός δικαίου τρίτης χώρας, ενώ όλα τα άλλα τα σχετικά με την περίπτωση δεδομένα εντοπίζονται σε ένα ή περισσότερα κράτη μέλη, δεν θίγει, όταν συντρέχει περίπτωση, την εφαρμογή διατάξεων του Κοινοτικού δικαίου από τις οποίες δεν μπορεί να γίνει παρέκκλιση με συμφωνία (όπως αυτές εφαρμόζονται στο κράτος μέλος του δικάζοντος δικαστή)”*.

Η εφαρμογή των κανόνων αυτών κοινοτικού δικαίου δεν προϋποθέτει το χαρακτηρισμό τους ως υπερισχυουσών διατάξεων του αναγκαστικού δικαίου. Αρκεί απλώς να είναι δυνατό να χαρακτηριστούν ως διατάξεις αναγκαστικού δικαίου, από τις οποίες δεν χωρεί παρέκκλιση των μερών. Με την έννοια αυτή, η εφαρμογή των διατάξεων αυτών του Κοινοτικού δικαίου (έναντι του επιλεγέντος δικαίου τρίτης χώρας) καθίσταται ευχερέστερη, καθώς δεν προϋποθέτει την υπαγωγή τους σύμφωνα με το άρθρο 9 του Κανονισμού σε υπερισχύουσες διατάξεις αναγκαστικού δικαίου, που προϋποθέτει τη συνδρομή αυστηρότερων κριτηρίων.

Σε ανάλογο αποτέλεσμα οδηγεί επίσης η διεύρυνση, σε σχέση με τη Σύμβαση της Ρώμης, του πεδίου εφαρμογής του άρθρου 6 του νέου Κανονισμού που καθιερώνει ειδικές ρυθμίσεις για το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβάσεις καταναλωτών, καθώς υπάγονται πλέον σε αυτό -με την εξαίρεση των κατηγοριών εκείνων που ρητά αποκλείονται- όλες οι συμβάσεις που συνάπτονται από έναν καταναλωτή και όχι μόνον εκείνες που έχουν ως αντικείμενο την προμήθεια ενσώματων κινητών ή την παροχή υπηρεσιών ή τη χρηματοδότηση μιας τέτοιας συναλλαγής κατά το άρθρο 5 της Σύμβασης της Ρώμης.

### 2.3 Ουσιαστικοί κανόνες ιδιωτικού διεθνούς δικαίου

Οι ουσιαστικοί κανόνες ιδιωτικού διεθνούς δικαίου ρυθμίζουν **άμεσα** τη διεθνή σχέση, μνημονεύοντας στο πραγματικό τους κάποιο στοιχείο αλλοδαπότητας. Διαφοροποιούνται από τους κανόνες σύγκρουσης καθώς ρυθμίζουν άμεσα τη σχέση, αλλά και από τους κανόνες άμεσης εφαρμογής, οι οποίοι ρυθμίζουν εσωτερικές σχέσεις. Θεσπίζονται τόσο από το εθνικό, όσο και από διεθνείς συμβάσεις και από την *lex mercatoria*.

Οι ομοιόμορφοι κανόνες εμπορικού δικαίου που έχουν διεθνή προέλευση αποτελούν το καλούμενο **“διεθνές ομοιόμορφο δίκαιο”**, σκοπός του οποίου είναι η ρύθμιση των έννομων σχέσεων που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής τους κατά τρόπο ενιαίο σε όλες τις χώρες όπου τίθενται σε ισχύ.<sup>12</sup>

Οι εν λόγω κανόνες **τείνουν να ανταγωνίζονται** τους κανόνες του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου, καθώς στο μέτρο που αποσκοπούν στην ενοποίηση του δικαίου, απώτερη συνέπεια της υιοθέτησης και διάδοσής τους δεν μπορεί παρά να είναι το να καθίσταται άνευ περιεχομένου η αναζήτηση του εφαρμοστέου δικαίου. Από την άλλη πλευρά όμως, **λειτουργούν συμπληρωματικά** με τους κανόνες του ιδιωτικού διεθνούς

---

<sup>12</sup> Χρ. Λιβαδάς, «Εισαγωγή στις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές», Νομική Βιβλιοθήκη, 2008, σελ. 68



δικαίου λόγω παραπομπής σε αυτούς (ρητής ή σιωπηρής) ή λόγω εξάρτησης του πεδίου εφαρμογής τους από κανόνες ιδιωτικού διεθνούς δικαίου.

Οι κανόνες του διεθνούς ομοιόμορφου δικαίου προέρχονται ιδίως από Διεθνείς Οργανώσεις και Φορείς που δραστηριοποιούνται στο χώρο, με την κωδικοποίηση πρακτικών και συνηθειών και την εκπόνηση συμβάσεων-πλαίσιο.

Έχοντας υπόψη την ανάγκη ύπαρξης κανόνων δικαίου που θα προορίζονται και θα ρυθμίζουν ειδικά τις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές, διεθνείς οργανισμοί και fora, στα οποία συχνά συμμετέχουν και τα ίδια τα κράτη υιοθετούν τέτοιους κανόνες και πρακτικές με γνώμονα την κάλυψη των αναγκών των διεθνών συναλλαγών, ιδίως σε ό,τι αφορά τη συνεχή προσαρμογή τους στα μεταβαλλόμενα δεδομένα των αγορών και την προαγωγή της ευελιξίας, της ταχύτητας και της ασφάλειας των συναλλαγών.

Οι πηγές των κανόνων του ουσιαστικού ιδιωτικού διεθνούς δικαίου που εφαρμόζονται στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές συναλλαγές προέρχονται κατά κύριο λόγο:

- είτε από τη *lex mercatoria*,
- είτε από Διεθνείς Διακυβερνητικούς Οργανισμούς που δραστηριοποιούνται ιδίως στο χώρο του εμπορικού δικαίου.

### **2.3.α *Lex Mercatoria* – Ο ρόλος του Διεθνούς Εμπορικού Επιμελητηρίου**

Σε ό,τι αφορά τους ανθενικούς κανόνες της *lex mercatoria* που εφαρμόζονται στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, πρωταρχικός είναι ο ρόλος Διεθνούς Εμπορικού Επιμελητηρίου (Δ.Ε.Ε., ICC-International Chamber of Commerce), το οποίο αποτελεί έναν μη κυβερνητικό οργανισμό που ιδρύθηκε το 1919, με κύριο σκοπό την προώθηση του διεθνούς εμπορίου και των ανοιχτών αγορών και υπηρεσιών

και τη διασφάλιση της ελεύθερης ροής των κεφαλαίων<sup>13</sup>. Το έργο του Δ.Ε.Ε. είναι ιδιαίτερα σημαντικό, κατεξοχήν στον τραπεζικό τομέα και συνίσταται ιδίως στη διατύπωση κανόνων και πρακτικών, οι οποίες είτε ενσωματώνονται στο εσωτερικό δίκαιο των κρατών, είτε υιοθετούνται συμβατικά. Οι εκδόσεις του Δ.Ε.Ε. στον τομέα των διεθνών χρηματοπιστωτικών συναλλαγών ξεπερνούν τον αριθμό των πενήντα.

Οι κανόνες του Δ.Ε.Ε. δεν είναι ορθό να ταυτίζονται με εμπορικές πρακτικές ή συνήθειες, καθώς συχνά αποτυπώνουν και καταγράφουν εμπορικές πρακτικές που ακολουθούνται για παράδειγμα στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές, αλλά, ταυτόχρονα μέσω αυτών διαμορφώνονται και κανόνες που δεν αποτελούν πρακτικές ή κανόνες που καταργούν υφιστάμενες μέχρι την έκδοσή τους πρακτικές. Αυτό συμβαίνει ιδίως στο μέτρο που το Δ.Ε.Ε. υιοθετεί κανόνες, οι οποίοι αποτελούν κοινά αποδεκτές λύσεις σε ζητήματα στα οποία διαφοροποιούνταν οι μέχρι την έκδοσή τους ακολουθούμενες πρακτικές επιμέρους χωρών.

Επιπλέον, πρόκειται για κανόνες, η ισχύς και διάδοση των οποίων δεν στηρίζεται τόσο στη συναίνεση των επαγγελματιών του κλάδου τους οποίους αφορά, αλλά στην κοινά αποδεκτή δυνατότητα του εν λόγω οργανισμού να υπηρετεί τις ανάγκες του διεθνούς εμπορίου και τη «λογική» των διεθνών συναλλαγών.

Σε εθνικό επίπεδο, το Δ.Ε.Ε. δρα μέσω Εθνικών Επιτροπών, οι οποίες εκπροσωπούν το Δ.Ε.Ε. στη χώρα τους και διασφαλίζουν ότι λαμβάνονται από αυτό υπ' όψιν κατά τη διαμόρφωση της πολιτικής του τα χαρακτηριστικά της επιχειρηματικής δραστηριότητας της χώρας τους.

Ιδιαίτερα σημαντική επίσης κατηγορία κανόνων της *lex mercatoria* σε ό,τι αφορά τις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές είναι οι κανόνες που εκπορεύονται από ιδιωτικούς φορείς ή ενώσεις τραπεζών ή εταιρειών που η κύρια δραστηριότητά τους συνίσταται στην εκπόνηση συμβάσεων – πλαίσιο ή Κανονισμών, στα οποία προσχωρούν ή τα οποία υιοθετούν οι Τράπεζες που το επιθυμούν.<sup>14</sup>

---

<sup>13</sup> ΟΣΠ 600, «Ομοιόμορφες συνήθειες και πρακτική για τις ενέγγυες πιστώσεις», αναθεώρηση 2007, πρόλογος, σελ.17

<sup>14</sup> Χ. Λιβαδά, «Εισαγωγή στις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές», Ζητήματα Εφαρμοστέου Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 2008, σελ.69 επ.

### **2.3.β Διεθνείς διακυβερνητικοί οργανισμοί**

Αναφορικά με το έργο των διακυβερνητικών οργανισμών, ιδιαίτερα σημαντικό είναι καταρχήν το έργο της **Επιτροπής των Ηνωμένων Εθνών για το διεθνές εμπόριο (United Nations Commission on International Trade Law, UNCITRAL)**, στόχος της οποίας είναι η συμβολή στον εκσυγχρονισμό και την εναρμόνιση των κανόνων του διεθνούς εμπορίου και ειδικότερα στο συντονισμό του έργου των οργανισμών, οι οποίοι δραστηριοποιούνται στο διεθνές εμπόριο και την ενθάρρυνση της μεταξύ τους συνεργασίας, στην προετοιμασία και προώθηση της υιοθέτησης νέων διεθνών συμβάσεων, πρότυπων νόμων και ενιαίων κανόνων και στην προώθηση της κωδικοποίησης και ευρύτερης αποδοχής των κανόνων, εθίμων, πρακτικών και συνηθειών του διεθνούς εμπορίου.

Από τις συμβάσεις που έχουν εκπονηθεί από την εν λόγω Επιτροπή, ιδιαίτερο ενδιαφέρον για τον χρηματοπιστωτικό τομέα έχουν η **Σύμβαση του 1988 για τα διεθνή γραμμάτια και τις διεθνείς συναλλαγματικές**, ο **Πρότυπος Νόμος για τις διεθνείς μεταφορές πιστώσεων**, και η **Σύμβαση της Νέας Υόρκης του 1996 για τις εγγυητικές επιστολές**.

Σημαντικός είναι επίσης ο ρόλος του **Διεθνούς Ινστιτούτου για την ενοποίηση του ιδιωτικού δικαίου (International Institute for the Unification of Private Law, UNIDROIT)**, σκοπός του οποίου είναι η μελέτη των μέσων εναρμόνισης και σύγκλισης του ιδιωτικού δικαίου των κρατών και η σταδιακή προετοιμασία της υιοθέτησης από τα κράτη μέλη του ενοποιημένων κανόνων ιδιωτικού δικαίου, προς το σκοπό αυτό το UNIDROIT, μεταξύ άλλων:

- προετοιμάζει σχέδια νόμων ή συμβάσεων με στόχο την καθιέρωση ομοιόμορφων κανόνων δικαίου,
- προετοιμάζει σχέδια συμφωνιών για τη διευκόλυνση των διεθνών σχέσεων στον τομέα του ιδιωτικού δικαίου,
- εκπονεί μελέτες συγκριτικού δικαίου στον τομέα του ιδιωτικού δικαίου, και

- παρακολουθεί παρεμφερείς πρωτοβουλίες άλλων φορέων με τους οποίους έρχεται σε επαφή, εφόσον το κρίνει σκόπιμο.

Από το έργο του UNIDROIT ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν για τις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές η **Διεθνής Σύμβαση της Ottawa του 1988 για το διεθνές factoring** και η **Διεθνής Σύμβαση της Ottawa του 1988 για το διεθνές leasing**.<sup>15 16</sup>

Ειδικά στον τομέα των διεθνών τραπεζικών συναλλαγών, η δημιουργία διεθνών χρηματοπιστωτικών ομίλων, η στενή διατραπεζική συνεργασία σε διεθνές επίπεδο, αλλά και η ανάπτυξη της διασυνοριακής παροχής υπηρεσιών, καθιστούν αναγκαία την εφαρμογή ομοιόμορφων και, κατά το δυνατόν, τυποποιημένων κανόνων τόσο στις μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων σχέσεις όσο και στις σχέσεις τους με την πελατεία τους και τους καταναλωτές εν γένει.

### ***2.3.γ Ενδεικτικά παραδείγματα ουσιαστικών κανόνων για τις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές***

#### ***A. ΔΕΕ: ΟΣΠ 600 «Ομοιόμορφες συνήθειες και πρακτική για τις ενέγγυες πιστώσεις».***

Οι κανόνες αυτοί εκδόθηκαν από το Διεθνές Εμπορικό Επιμελητήριο για πρώτη φορά το 1933. Έκτοτε αναθεωρήθηκαν έξι φορές και η τελευταία πιο πρόσφατη έκδοσή τους έλαβε χώρα το 2007. Η τελευταία έκδοση των κανόνων περιλαμβάνει τριάντα εννέα άρθρα και μια συμπληρωματική έκδοση δώδεκα κανόνων για τις ομοιόμορφες συνήθειες και πρακτική για τις ενέγγυες πιστώσεις με ηλεκτρονική παρουσίαση.

Η συγκεκριμένη έκδοση, αντίθετα με προηγούμενες, δεν χωρίζεται σε επιμέρους κεφάλαια. Ωστόσο, θεματικά θα μπορούσε να διακριθεί σε δύο μεγάλες κατηγορίες κανόνων, εκ των οποίων η πρώτη περιλαμβάνει εκείνους που αναφέρονται στη ρύθμιση των επιμέρους σχέσεων που

---

<sup>15</sup> UNIDROIT Convention on International Factoring (Ottawa, 28 May 1988), άρθρο 1, παρ.2

<sup>16</sup> Χ. Παμπούκης, “Δίκαιο Διεθνών Συναλλαγών”, Νομική Βιβλιοθήκη, 2009, σελ. 908 επ.

αναπτύσσονται στο πλαίσιο της ενέγγυας πίστωσης, όπως για παράδειγμα οι κανόνες των άρθρων 7 και 8 για τις υποχρεώσεις της εκδότριας και της βεβαιούσας τράπεζας αντίστοιχα, και η δεύτερη περιέχει ερμηνευτικούς των πρώτων κανόνες, όπως για παράδειγμα οι διατάξεις των άρθρων 2 και 3 για τους ορισμούς και τις ερμηνείες συγκεκριμένων διατυπώσεων. Τέλος, υπάρχουν και διατάξεις για διάφορα ειδικά θέματα που δεν εντάσσονται στις δύο προηγούμενες κατηγορίες, όπως οι διατάξεις του άρθρου 36 για την ανωτέρα βία.

Οι εν λόγω κανόνες, των οποίων η αποδοχή και αναγνώριση είναι ευρύτατη μέχρι στιγμής σε διεθνές επίπεδο, είναι ιδιαίτερα διεξοδικοί και λαμβάνουν υπόψη αφενός μεν τις εξελίξεις που επήλθαν κατά το διάστημα που μεσολάβησε από την προηγούμενη αναθεώρησή τους και αφετέρου ζητήματα που ανέκυψαν κατά την ερμηνεία και εφαρμογή τους, τα οποία και επιχειρούν να αντιμετωπίσουν. Επιδίωξη των συντακτών τους είναι η δημιουργία ενός συνόλου συμβατικών κανόνων οι οποίοι θα καθιερώνουν ομοιομορφία στην πρακτική, ώστε να μην αντιμετωπίζονται ζητήματα συγκρουόμενων εθνικών κανόνων, εφόσον τα μέρη επιλέγουν τους κανόνες αυτούς ως εφαρμοστέο στη σύμβασή τους δίκαιο.

Ωστόσο, λόγω του σύνθετου χαρακτήρα της συναλλαγής και των πολλαπλών σχέσεων που αναπτύσσονται εντός του πλαισίου της, η απουσία από τους κανόνες του Δ.Ε.Ε. κανόνων ως προς το εφαρμοστέο δίκαιο, έχει και θα εξακολουθήσει να έχει ως συνέπεια τη δημιουργία ποικίλων ζητημάτων σχετικά με τον καθορισμό του από τον εθνικό δικαστή, κάθε φορά που ανακύπτει ένα ζήτημα για το οποίο δεν προβλέπεται ρύθμιση από τους εν λόγω κανόνες.

Υπό την έννοια αυτή και στο μέτρο που οι ρυθμίσεις του Δ.Ε.Ε. δεν είναι εξαντλητικές, καθώς οι εθνικές νομοθεσίες εξακολουθούν να διαφοροποιούνται, καθίσταται σαφές ότι η ενοποίηση που επιφέρουν οι εν λόγω κανόνες είναι σχετική.<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup>Χ. Λιβαδά, "Εισαγωγή στις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές", Ζητήματα Εφαρμοστέου Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 2008, σελ.75-76

## ***B. Σύμβαση - πλαίσιο για τις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές***

Η αναφερόμενη Σύμβαση-πλαίσιο αποτελείται από τις Ειδικές Διατάξεις, δηλαδή τη σύμβαση που υπογράφεται μεταξύ των συμβαλλομένων και διέπει τις μεταξύ τους συναλλαγές, τις Γενικές Διατάξεις, τα Παραρτήματα αυτών με τα οποία ρυθμίζονται ορισμένες ειδικές συναλλαγές ή άλλα θέματα και κάθε Συμπλήρωμα των εν λόγω Παραρτημάτων.

Η Σύμβαση-πλαίσιο του 2004 περιέχει ειδικότερα ένα Παράρτημα για την τήρηση περιθωρίου ασφάλειας και ένα Παράρτημα για συναλλαγές σε παράγωγα, το οποίο έχει τρία Συμπληρώματα, εκ των οποίων το πρώτο αφορά τις συναλλαγές συναλλάγματος, το δεύτερο τις συναλλαγές σε δικαιώματα προαίρεσης και το τρίτο τις συναλλαγές επιτοκίου.

Οι σημαντικότερες ρυθμίσεις των Γενικών Διατάξεων αφορούν, μεταξύ άλλων, τη ρύθμιση της ενιαίας σύμβασης, ζητήματα πληρωμών και παραδόσεων, φορολογικά θέματα, τους λόγους λύσης της σύμβασης, το ποσό του τελικού διακανονισμού, το εφαρμοστέο δίκαιο και τη διευθέτηση των διαφορών.

Ειδικά σε ό,τι αφορά την ενιαία Σύμβαση, σύμφωνα με το άρθρο 4 της πρώτης ενότητας της Σύμβασης-πλαισίου ορίζεται ότι με αυτή συνιστάται ενιαία συμβατική σχέση. Συνεπώς, κάθε υποχρέωση συμβαλλόμενου μέρους στο πλαίσιο οποιασδήποτε συναλλαγής, υφίσταται και εκπληρώνεται λαμβανομένων υπόψη των υποχρεώσεων που ισχύουν και οφείλουν να εκπληρωθούν από τον αντισυμβαλλόμενο σύμφωνα με όλες τις συναλλαγές. Εκτός αν υπάρχει διαφορετική συμφωνία, η αδυναμία ενός συμβαλλόμενου να τηρήσει μια υποχρέωση στο πλαίσιο οποιασδήποτε συναλλαγής θα συνιστά αδυναμία εκπλήρωσης της σύμβασης συνολικά.

Ιδιαίτερα διεξοδικές είναι οι ρυθμίσεις για την καταγγελία της σύμβασης, η οποία μπορεί να επέλθει είτε λόγω της επέλευσης γεγονότος που συνιστά υπερημερία βάσει της σύμβασης-πλαισίου, είτε λόγω μεταβολής των συνθηκών και τα αποτελέσματα που παράγει για τα συμβαλλόμενα μέρη και τον εγγυητή.

Σχετικά με το ποσό του τελικού διακανονισμού, περιέχονται επίσης διεξοδικές ρυθμίσεις αναφορικά με τον υπολογισμό του, τις υποχρεώσεις πληρωμής, τη γνωστοποίηση και την ημερομηνία εκπλήρωσης και το συμψηφισμό των απαιτήσεων.

Τέλος, για το εφαρμοστέο δίκαιο προβλέπεται ότι η σύμβαση θα διέπεται από και θα ερμηνεύεται σύμφωνα με το δίκαιο που ορίζεται στις Ειδικές Διατάξεις ή, αν δεν ορίζεται, από το δίκαιο της χώρας, αν ταυτίζεται, στην οποία βρίσκεται η έδρα και των δύο συμβαλλομένων κατά τη στιγμή που συνάπτουν τη σύμβαση-πλαίσιο.<sup>18</sup>

---

<sup>18</sup> Χ. Λιβαδά, “Εισαγωγή στις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές”, Ζητήματα Εφαρμοστέου Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 2008, σελ.77-78

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>

### *Κανονισμός 593/2008 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου (Ρώμη Ι)*

#### *1.1 Εισαγωγικές παρατηρήσεις*

Η Σύμβαση της Ρώμης του 1980 υπήρξε αναμφίβολα ένα τολμηρό βήμα και μία επανάσταση προς την κατεύθυνση της ενοποίησης των κανόνων του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου των κρατών μελών της Κοινότητας, σε έναν τομέα, αυτό των συμβατικών ενοχών, που λόγω των διαφορών ανάμεσα στα συστήματα δικαίου των κρατών μελών και λόγω της τεράστιας οικονομικής του σημασίας, θα μπορούσε να θεωρηθεί απρόσφορος για μία τέτοιας έκτασης κωδικοποίηση.

Κύριο χαρακτηριστικό γνώρισμα της Σύμβασης υπήρξε η **καθιέρωση ομοιόμορφων κανόνων σύνδεσης**, οι οποίοι εφαρμόζονταν όχι μόνο στις περιπτώσεις που η υπόθεση περιείχε στοιχεία αλλοδαπότητας και επομένως σύγκρουσης δικαίων μεταξύ των κρατών μελών, αλλά επιπρόσθετα και σε περιπτώσεις που το εφαρμοστέο δίκαιο οδηγούσε σε κράτος εκτός της Κοινότητας.<sup>19</sup>

Στην Σύμβαση της Ρώμης του 1980 ωστόσο **δεν υπήρχε ούτε μία αναφορά στα χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες**, παρόλο που ήδη την εποχή εκείνη, τα μέσα αυτά, με τον όρο «κινητές αξίες» ή οι υπηρεσίες αυτού του είδους ήταν δυνατόν να αποτελέσουν αντικείμενο «ενοχών που εμφανίζουν σύγκρουση δικαίων» υπό την έννοια της Συμβάσεως (άρθρο 1).

Δεν είχε θεωρηθεί σκόπιμο να ληφθούν υπόψη οι ιδιαιτερότητες αυτής της κατηγορίας ενοχών ή, ακριβέστερα, του αντικειμένου τους, είτε για να εξαιρεθούν του πεδίου εφαρμογής της Συμβάσεως, είτε για να υποβληθούν σε ειδικές ρυθμίσεις. Αντιθέτως, άλλες διεθνείς Συμβάσεις που θεσπίζουν είτε κανόνες περί του εφαρμοστέου δικαίου είτε κανόνες διεθνούς ομοιόμορφου (ουσιαστικού) δικαίου αποκλείουν ρητώς του πεδίου εφαρμογής τους τις συμβάσεις που έχουν ως αντικείμενο κινητές αξίες. Αυτό συμβαίνει στην περίπτωση της Συμβάσεως της Χάγης της 15ης

---

<sup>19</sup> Α. Αμιλιανίδης, «Το νέο Ευρωπαϊκό Ιδιωτικό Διεθνές Δίκαιο των συμβάσεων Σύμφωνα με τον Κανονισμό Ρώμη Ι», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2009, σελ. 6 επ.



Ιουνίου 1955 για το εφαρμοστέο δίκαιο στις διεθνείς πωλήσεις ενσώματων κινητών πραγμάτων (άρθρο 1 § 2) και της Συμβάσεως της Βιέννης της 11ης Απριλίου 1980 για τις διεθνείς πωλήσεις εμπορευμάτων (άρθρο 2 § 6) (ν. 2532/1997).

Με την αντικατάσταση της Σύμβασης των Βρυξελλών από τον Κανονισμό Βρυξέλλες I, η Σύμβαση της Ρώμης παρέμενε το μοναδικό νομοθετικό κείμενο ιδιωτικού διεθνούς δικαίου της Κοινότητας σε μορφή σύμβασης. Λόγω της έντονης επιθυμίας για αντικατάσταση της Σύμβασης από Κανονισμό, προκειμένου να είναι άμεση και ομοιόμορφη η εφαρμογή και η ερμηνεία των διατάξεων, θεσπίστηκε ο Κανονισμός 593/2008/EK για το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβατικές ενοχές (Ρώμη I), ο οποίος υιοθετήθηκε την 17<sup>η</sup> Ιουνίου 2008, με έναρξη ισχύος στις 17/12/2009 και αντικατέστησε τη Σύμβαση της Ρώμης του 1980 στα κράτη μέλη. Κάθε παραπομπή στη Σύμβαση αυτή νοείται πλέον ως παραπομπή στον ως άνω Κανονισμό.

Σήμερα, κύρια πηγή των κανόνων σύγκρουσης που εφαρμόζονται στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές αποτελεί ο Κανονισμός 593/2008/EK.

Ο Κανονισμός Ρώμη I για το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβατικές ενοχές αποτελεί σταθμό στο πλαίσιο της Κοινοτικής έννομης τάξης, όσον αφορά την αντιμετώπιση των ιδιωτικού διεθνούς δικαίου προβλημάτων που ανακύπτουν αναφορικά με τις συμβάσεις με αντικείμενο χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες. Και τούτο διότι στο πλαίσιο αυτό καταβάλλεται προσπάθεια εκσυγχρονισμού των σχετικών λύσεων και συντονισμού αυτών προς τα δεδομένα του Κοινοτικού ουσιαστικού δικαίου. Ο Κανονισμός έχει επιφέρει σημαντικές καινοτομίες ως προς τα θέματα αυτά, έστω κι αν, σε αντίθεση προς τις συμβάσεις μεταφοράς και τις συμβάσεις ασφαλίσεως, οι συμβάσεις που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα ή παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών δεν αποτελούν ακριβώς αντικείμενο ειδικής αποκλίνουσας ρυθμίσεως.

**Τα χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες αναφέρονται ρητώς σε τρεις περιπτώσεις στο πλαίσιο του Κανονισμού: στα σημεία 26 και 28-31 του προοιμίου, στο άρθρο 4§1η σχετικά με το εφαρμοστέο δίκαιο ελλείψει επιλογής και στο άρθρο 6§4δ και ε, που αφορούν τις συμβάσεις καταναλωτών.**

Η δικαιολογητική βάση της υιοθέτησης ειδικών κανόνων, οφείλεται αφενός στην ιδιαίτερη νομική φύση των χρηματοπιστωτικών μέσων και αφετέρου στην ανάγκη ενιαίας αντιμετώπισης των συμβάσεων αυτού του είδους που συνάπτονται στο πλαίσιο μίας και της αυτής αγοράς. Παρόλο που στην αρχική πρόταση της Επιτροπής δεν υπήρχε καμία μνεία των χρηματοπιστωτικών μέσων και υπηρεσιών, διαπιστώθηκε εν συνεχεία ότι, αφενός η απουσία ειδικής διατάξεως δεν συμβιβάζεται με τις ιδιαιτερότητες των χρηματοπιστωτικών μέσων και αφετέρου ότι μετά την Σύμβαση της Ρώμης θεσπίστηκαν στο πλαίσιο της κοινοτικής έννομης τάξης κανόνες συγκρούσεως που αφορούν τα χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες, με αποτέλεσμα να γίνει για πρώτη φορά αναφορά στα θέματα αυτά στο κείμενο που υιοθετήθηκε από το Κοινοβούλιο την 29<sup>η</sup>/11/07.

Η έννοια του χρηματοπιστωτικού μέσου εμφανίστηκε για πρώτη φορά στην Οδηγία 93/22/ΕΟΚ της 10<sup>ης</sup> Μαΐου 1993 σχετικά με τις επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών (Οδηγία ISD, βλ. κατωτέρω κεφάλαιο 4, 1.3) και εκ νέου στην Οδηγία 2004/39 της 21<sup>ης</sup> Απριλίου 2004 για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (Οδηγία MiFID, βλ. κατωτέρω κεφάλαιο 4, 1.4).

## ***1.2 Η αρχή της αυτονομίας της βούλησης***

Η αναφορά των χρηματοπιστωτικών μέσων για πρώτη φορά στο πεδίο του Κανονισμού 593/2008 στο πλαίσιο του κανόνα για το αντικειμενικώς εφαρμοστέο δίκαιο, δηλαδή του άρθρου 4 αυτού, επιτρέπει το συμπέρασμα ότι οι σχετικές συμβάσεις διέπονται κατ' αρχάς από την αρχή της αυτονομίας της βουλήσεως. Και τούτο ανεξαρτήτως του τρόπου με τον οποίο γίνεται η σχετική συναλλαγή, εάν δηλαδή η συναλλαγή αυτή γίνεται ή όχι στα πλαίσια οργανωμένης αγοράς, καθώς και της ειδικότερης φύσεως της συναπτόμενης σύμβασης.<sup>20</sup>

Ειδικότερα, στην παρ. 1 του άρθρου 3 αυτού ορίζεται ότι “η

---

<sup>20</sup> Χ. Τσούκα, “Η ρύθμιση του Κανονισμού 593/2008 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 17<sup>ης</sup> Ιουνίου 2008 για το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβατικές ενοχές (Ρώμη I) σχετικά με τις συμβάσεις που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες”, Χρονικά Ιδιωτικού Δικαίου, 2010, τόμος 1, σελ.90

*σύμβαση διέπεται από το δίκαιο που επέλεξαν τα μέρη είτε για το σύνολο ή για μέρος μόνον της σύμβασης, ενώ προβλέπεται επίσης ότι το καθοριζόμενο από τον Κανονισμό δίκαιο εφαρμόζεται ακόμη και αν δεν πρόκειται για δίκαιο κράτους μέλους”.*

Δύο βασικές διαφοροποιήσεις σε σχέση με τη Σύμβαση της Ρώμης είναι ότι αφενός δεν αρκεί πλέον η εύλογη βεβαιότητα ως προς την βούληση των μερών, αλλά θα πρέπει να υπάρχει σαφής διαπίστωση για την επιλογή εκ μέρους τους του εφαρμοστέου δικαίου, είτε με βάση τις διατάξεις της σύμβασης, είτε με βάση τα δεδομένα της υπόθεσης και αφετέρου ότι τα μέρη δύνανται πλέον (σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 13) *“να ενσωματώσουν με ειδική μνεία στη σύμβασή τους ένα μη κρατικό σώμα κανόνων δικαίου ή μία διεθνή σύμβαση”.*

Η καινοτομία αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική σε σχέση με τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές συναλλαγές στο μέτρο που πολύ συχνά τα συμβαλλόμενα μέρη επιλέγουν την εφαρμογή στις συμβάσεις τους κανόνων μη κρατικής προέλευσης που προέρχονται από διεθνείς φορείς, όπως το Διεθνές Εμπορικό Επιμελητήριο ή Διεθνών Συμβάσεων.

Αυτό συμβαίνει για δύο κυρίως λόγους, εκ των οποίων ο πρώτος είναι ότι οι εν λόγω κανόνες συχνά παρέχουν ευέλικτες λύσεις και ανταποκρίνονται στα δεδομένα των αγορών, και ο δεύτερος ότι πολύ απλά οι συναλλαγές αυτές δεν ρυθμίζονται σε εθνικό επίπεδο, όπως για παράδειγμα συμβαίνει συχνά με τις συμβάσεις ανταλλαγής (swaps).

### ***1.3 Η ρύθμιση της απουσίας επιλογής του εφαρμοστέου δικαίου από τα μέρη (άρθρο 4§1 η)***

Ελλείπει επιλογής του εφαρμοστέου δικαίου από τα συμβαλλόμενα μέρη, το άρθρο 4§1 η προβλέπει ότι *“η σύμβαση που συνάπτεται στο πλαίσιο πολυμερούς συστήματος, το οποίο εξασφαλίζει ή διευκολύνει τη σύμπτωση πολλαπλών συμφερόντων τρίτων για πώληση και αγορά χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως αυτά ορίζονται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 εδάφιο 17 της οδηγίας 2004/39/ ΕΚ σύμφωνα με κανόνες που δεν κάνουν διακρίσεις, και διεπόμενη από ένα μόνον δίκαιο, διέπεται από το εν λόγω δίκαιο”.*

Η λύση αυτή εξασφαλίζει την ενιαία ρύθμιση όλων των συναλλαγών που πραγματοποιούνται στο πλαίσιο της αγοράς αυτής. Συγχρόνως η παραπάνω διάταξη εμφανίζει το πλεονέκτημα ότι η *lex contractus* συμπίπτει με το δίκαιο που διέπει το καθεστώς των ενδιαμέσων προσώπων, που συχνά παρεμβάλλονται στην εκτέλεση αυτού του είδους των συμβάσεων.

Με την ρύθμιση αυτή επέρχονται αρκετές αλλαγές σε σχέση με την αντίστοιχη ρύθμιση του άρθρου 4 της Σύμβασης της Ρώμης. Η σημαντικότερη είναι ότι καταργείται εν μέρει το τεκμήριο της χαρακτηριστικής παροχής σε ό,τι αφορά ορισμένες κατηγορίες συμβάσεων που κατονομάζονται ειδικά στην παρ.1 του άρθρου 4 του Κανονισμού.

Σύμφωνα με τις νέες διατάξεις, οι συμβάσεις χρηματοπιστωτικών συναλλαγών εν γένει υπάγονται στην περίπτωση β της παρ.1 του άρθρου 4(συμβάσεις πώλησης αγαθών, συμβάσεις παροχής υπηρεσιών, συμβάσεις που έχουν ως αντικείμενο εμπράγματο δικαίωμα επί ακινήτου ή μίσθωση ακινήτου, συμβάσεις δικαιοχρησίας, συμβάσεις διανομής, συμβάσεις πώλησης αγαθών μέσω πλειστηριασμού και συμβάσεις που συνάπτονται στο πλαίσιο πολυμερούς συστήματος, το οποίο εξασφαλίζει ή διευκολύνει τη σύμπτωση πολλαπλών συμφερόντων τρίτων για πώληση και αγορά χρηματοπιστωτικών μέσων, όπως αυτά ορίζονται στην παρ. 1 εδ.17 του άρθρου 4 της Οδηγίας 2004/39/EK, σύμφωνα με κανόνες που δεν κάνουν διακρίσεις και διεπόμενες από ένα μόνο δίκαιο), δηλαδή στις συμβάσεις παροχής υπηρεσιών, για τις οποίες ορίζεται ότι διέπονται από το δίκαιο της χώρας στην οποία ο παρέχων την υπηρεσία έχει τη συνήθη διαμονή του.<sup>21</sup>

Σύμφωνα με τις νέες διατάξεις, οι συμβάσεις χρηματοπιστωτικών συναλλαγών εν γένει υπάγονται στην περίπτωση β της παρ. 1 του άρθρου 4 του Κανονισμού 593/2008/EK, δηλαδή στις συμβάσεις παροχής υπηρεσιών, για τις οποίες ορίζεται ότι διέπονται **από το δίκαιο της χώρας στην οποία ο παρέχων την υπηρεσία έχει τη συνήθη διαμονή του.**

---

<sup>21</sup>Για τις έννοιες την παροχής υπηρεσιών και συνήθους διαμονής βλ. Χ. Παμπούκη,2009, σελ.884-885

Η έννοια της *παροχής υπηρεσιών* θα πρέπει να ερμηνεύεται σύμφωνα με την αιτιολογική σκέψη 17 του Κανονισμού με τον ίδιο τρόπο, όπως κατά την εφαρμογή του άρθρου 5 του Κανονισμού 44/2001/ΕΚ του Συμβουλίου για τη διεθνή δικαιοδοσία, την αναγνώριση και την εκτέλεση των αποφάσεων σε αστικές και εμπορικές υποθέσεις, στο μέτρο που η παροχή υπηρεσιών καλύπτεται από τον εν λόγω Κανονισμό.

Σύμφωνα με το άρθρο 5 του εν λόγω Κανονισμού, “για διαφορές που απορρέουν από συμβάσεις, πρόσωπο που έχει την κατοικία του στο έδαφος Κράτους μέλους μπορεί να εναχθεί ενώπιον δικαστηρίου άλλου Κράτους μέλους και, συγκεκριμένα ενώπιον του δικαστηρίου του τόπου όπου εκπληρώθηκε ή οφείλει να εκπληρωθεί η παροχή”.

Εφόσον πρόκειται για παροχή υπηρεσιών, σαν τόπος εκπλήρωσης της επίδικης παροχής νοείται για τους σκοπούς της διάταξης της παρ. 1 του άρθρου 5 του Κανονισμού 44/2001/ΕΚ ο τόπος του Κράτους μέλους όπου, δυνάμει της σύμβασης εκπληρώθηκε ή έπρεπε να εκπληρωθεί η παροχή των υπηρεσιών.

Ως *συνήθης διαμονή* ορίζεται για τους σκοπούς του Κανονισμού 593/2008/ΕΚ:

- εφόσον πρόκειται για εταιρία ή άλλη ένωση με ή χωρίς νομική προσωπικότητα, ο τόπος στον οποίο ευρίσκεται η κεντρική διοίκηση,
- εφόσον πρόκειται για φυσικό πρόσωπο, ο κύριος τόπος των επιχειρηματικών του δραστηριοτήτων και
- εφόσον πρόκειται για σύμβαση που συνάπτεται στο πλαίσιο της λειτουργίας υποκαταστήματος, αντιπροσωπείας ή άλλης εγκατάστασης ή η παροχή οφείλεται αντίστοιχα από αυτά, ο τόπος όπου ευρίσκεται το υποκατάστημα, η αντιπροσωπεία ή η άλλη εγκατάσταση.

Ειδικές ρυθμίσεις, όπως αναφέρθηκε και πιο πάνω, προβλέπονται για ορισμένες κατηγορίες χρηματοπιστωτικών συναλλαγών και συγκεκριμένα για τις:

- ❖ Συμβάσεις που έχουν ως αντικείμενο εμπράγματο δικαίωμα επί ακινήτου, οι οποίες διέπονται από το δίκαιο της χώρας στην οποία ευρίσκεται το ακίνητο,
- ❖ Συμβάσεις δικαιόχρησης, οι οποίες διέπονται από το δίκαιο της χώρας στην οποία ο δικαιοδόχος έχει τη συνήθη διαμονή του και
- ❖ Συμβάσεις που συνάπτονται στο πλαίσιο ρυθμιζόμενης αγοράς ή πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης (όπως ορίζονται στην Οδηγία 2004/39/ΕΚ για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων) και διέπονται από ένα μόνο δίκαιο, οι οποίες διέπονται από το εν λόγω δίκαιο.

Η βασική επιλογή του κοινοτικού νομοθέτη είναι, σε περίπτωση που τα μέρη δεν έχουν επιλέξει το εφαρμοστέο στη σύμβασή τους δίκαιο, αυτό να καθορίζεται σύμφωνα με τον κανόνα που διέπει τον συγκεκριμένο τύπο σύμβασης. Εφόσον η υπό κρίση χρηματοπιστωτική σύμβαση δεν εμπίπτει σε καμία από τις ρυθμιζόμενες βάσει της παρ. 1 του άρθρου 4 κατηγορίες ή εμπίπτει σε περισσότερες από αυτές, ο Κοινοτικός νομοθέτης επαναφέρει το προβλεπόμενο στη Σύμβαση της Ρώμης κριτήριο της χαρακτηριστικής παροχής και ορίζει ότι στις περιπτώσεις αυτές η σύμβαση διέπεται από το δίκαιο της χώρας στην οποία το μέρος που οφείλει τη χαρακτηριστική παροχή έχει τη συνήθη διαμονή του.

Στην περίπτωση, δε, σύμβασης από την οποία απορρέουν δικαιώματα και υποχρεώσεις που μπορεί να θεωρηθεί ότι εμπίπτουν σε περισσότερους από έναν καθορισμένους τύπους σύμβασης, κριτήριο για τον προσδιορισμό της χαρακτηριστικής παροχής αποτελεί το κέντρο βάρους της σύμβασης.

Συνεπώς, με εξαίρεση τις ως άνω συμβάσεις για τις οποίες προβλέπονται ειδικές ρυθμίσεις, οι ρυθμίσεις του Κανονισμού οδηγούν τελικά στο ίδιο αποτέλεσμα με τις αντίστοιχες διατάξεις των παρ.1-2 του άρθρου 4 της Σύμβασης της Ρώμης. Η ουσιαστική διαφοροποίηση έγκειται στο γεγονός ότι **επέρχεται μεγαλύτερη ασφάλεια δικαίου** στο μέτρο που καθορίζεται πλέον ρητά ποιος είναι ο οφείλων τη χαρακτηριστική παροχή κατά περίπτωση.

Επιπλέον, ορίζεται στον Κανονισμό ότι *“όταν από το σύνολο των περιστάσεων της υπόθεσης προκύπτει ότι η σύμβαση συνδέεται προδήλως στενότερα με χώρα άλλη από εκείνη στην οποία οδηγούν οι παρ. 1 και 2 του άρθρου 4 του Κανονισμού, εφαρμόζεται το δίκαιο αυτής της άλλης χώρας”*.

Προκειμένου δε να καθοριστεί το εν λόγω δίκαιο ένα από τα κριτήρια που θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη είναι το κατά πόσο η σχετική σύμβαση παρουσιάζει πολύ στενή σχέση με άλλη σύμβαση ή συμβάσεις. Και η διάταξη αυτή διαφοροποιείται σε σχέση με την αντίστοιχη διάταξη της Σύμβασης της Ρώμης (παρ. 5 του άρθρου 4), στο μέτρο που βάσει του Κανονισμού απαιτείται η προδήλως στενότερη σύνδεση της σύμβασης με άλλη χώρα και όχι απλώς η συναγωγή από το σύνολο των περιστάσεων ότι η τελευταία συνδέεται στενότερα με άλλη χώρα, γεγονός που καθιστά δυσχερέστερη την εφαρμογή της από το δικαστή.

Τέλος, με την παρ. 4 του άρθρου 4 του Κανονισμού προβλέπεται ως τελευταία εναλλακτική ότι, *εφόσον το εφαρμοστέο δίκαιο δεν μπορεί να καθοριστεί σύμφωνα με τα προαναφερθέντα, η σύμβαση διέπεται από το δίκαιο της χώρας με την οποία συνδέεται στενότερα, χωρίς όμως να προσδιορίζονται συγκεκριμένα κριτήρια πέραν του ότι θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη κατά πόσο η σχετική σύμβαση παρουσιάζει πολύ στενή σχέση με άλλη σύμβαση ή συμβάσεις*.

Συνεπώς, όπως και με τη Σύμβαση της Ρώμης, παραμένει το ζήτημα της απροσδιοριστίας των κριτηρίων που θα χρησιμοποιήσει ή οφείλει να χρησιμοποιήσει ο εθνικός δικαστής εφόσον υπάρχει αδυναμία καθορισμού του εφαρμοστέου δικαίου βάσει των προβλεπόμενων στις παρ. 1 και 2 του άρθρου 4, σε βάρος της ασφάλειας δικαίου.

#### ***1.4 Οι ειδικές ρυθμίσεις του Κανονισμού για τις χρηματοπιστωτικές συμβάσεις με καταναλωτή (άρθρο 6§4)***

Η εξέλιξη που επέρχεται σε ό,τι αφορά το ειδικό καθεστώς που διέπει το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβάσεις μεταξύ επαγγελματία και καταναλωτή είναι ιδιαίτερα σημαντική σε ό,τι αφορά τις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές και ιδίως την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, στο βαθμό που όλο και συχνότερα οι εν λόγω συναλλαγές συνάπτονται εξ αποστάσεως.

Λαμβάνοντας υπόψη την ανάγκη προστασίας του καταναλωτή-του ασθενέστερου κατά τεκμήριο μέρους στις συναλλαγές- κρίθηκε ενδεδειγμένη η υιοθέτηση κανόνων σύγκρουσης που σε σύγκριση με τους γενικούς κανόνες είναι ευνοϊκότεροι για τα συμφέροντα τους. Ειδικότερα, με την παρ. 1 του άρθρου 6 του Κανονισμού, υιοθετείται ο παγιωμένος στο Κοινοτικό δίκαιο ορισμός του καταναλωτή, σύμφωνα με τον οποίο “ως καταναλωτής νοείται το φυσικό πρόσωπο που συνάπτει σύμβαση για σκοπό που μπορεί να θεωρηθεί ξένος προς την επαγγελματική του δραστηριότητα”. Αντίστοιχα, ως επαγγελματίας ορίζεται στο ίδιο άρθρο “το (φυσικό ή νομικό) πρόσωπο που κατά τη σύναψη της σύμβασης ενεργεί στο πλαίσιο άσκησης της επαγγελματικής του δραστηριότητας”.

Στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 6 υπάγονται -με την επιφύλαξη των εξαιρέσεων που αναλύονται αμέσως κατωτέρω- όλες οι χρηματοπιστωτικές συμβάσεις που συνάπτονται με καταναλωτές, περιλαμβανομένων σε ό,τι αφορά τις επενδυτικές υπηρεσίες τόσο των επενδυτικών υπηρεσιών, δραστηριοτήτων και παρεπόμενων υπηρεσιών που παρέχονται από επαγγελματία σε καταναλωτή όπως αναφέρονται στα τμήματα Α και Β του παραρτήματος 1 της Οδηγίας 2004/39/ΕΚ, όσο και των συμβάσεων για την πώληση μεριδίων των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, ανεξάρτητα από το εάν καλύπτονται ή όχι από την Οδηγία 85/611/ΕΟΚ.

Ωστόσο, ειδικά σε ό,τι αφορά τις ως άνω επενδυτικές υπηρεσίες, στο άρθρο 6 δεν υπάγονται οι «*πτυχές που προϋποθέτουν την παροχή*



*χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών».* Με την έννοια αυτή, στις ειδικές ρυθμίσεις του Κανονισμού 593/2008/EK που αφορούν τον καταναλωτή υπάγονται οι όροι και προϋποθέσεις, για παράδειγμα, που διέπουν την έκδοση κινητών αξιών ή την προσφορά τους σε δημόσια εγγραφή, στο βαθμό που συνδέουν τον εκδότη ή τον προσφέροντα με τον καταναλωτή, όχι όμως και η ίδια η έκδοση των κινητών αξιών ή η δημόσια προσφορά, οι οποίες, αν και δεν προσδιορίζεται ρητά στην αιτιολογική σκέψη 26 του Κανονισμού, τεκμαίρεται ότι διέπονται από τις γενικές ρυθμίσεις των άρθρων 3 και 4 αυτού. Η διάκριση αυτή είναι εύλογη στο μέτρο που προστατευτέα με βάση το ειδικό καθεστώς που καθιερώνεται για τον καταναλωτή είναι μόνο η συμβατική σχέση που τον συνδέει απευθείας με τον επαγγελματία, όχι όμως και η διαδικασία που προηγείται της εν λόγω συμβατικής σχέσης ως προϋπόθεση για την παροχή της εν λόγω υπηρεσίας στον καταναλωτή.

Επίσης, σύμφωνα με τα σημεία δ και ε της εν λόγω ρύθμισης οι παρ. 1 και 2 του άρθρου αυτού δεν εφαρμόζονται *“στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που συνιστούν χρηματοπιστωτικά μέσα και στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που απαρτίζουν τους όρους και προϋποθέσεις που διέπουν την έκδοση ή προσφορά στο κοινό και τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς κινητών αξιών, καθώς και την κτήση και εξόφληση μεριδίων των οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες, στο βαθμό που οι δραστηριότητες αυτές δεν αποτελούν παροχή χρηματοπιστωτικής υπηρεσίας”* και *“στη σύμβαση που έχει συναφθεί στο πλαίσιο συστήματος το οποίο εμπίπτει στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 4 παρ. 1 στ. η”*.

Δικαιολογητική βάση της εξαίρεσης αυτής (εδ. δ) είναι, σύμφωνα με το προοίμιο του Κανονισμού (σημ. 28 και 29), η ανάγκη αποφυγής της εφαρμογής διαφορετικού δικαίου ανάλογα με τη συνήθη διαμονή του καταναλωτή, η διασφάλιση, δηλαδή, της εφαρμογής ενός ενιαίου δικαίου τόσο σε ό,τι αφορά τη διαπραγμάτευση και την προσφορά των εκδιδόμενων χρηματοπιστωτικών μέσων, όσο και σε σχέση με την ίδια την έκδοση και προσφορά κινητών αξιών.

Σε διαφορετική περίπτωση θα έπρεπε να εφαρμοστούν περισσότερα διαφορετικά δίκαια ανάλογα με τη χώρα της συνήθους διαμονής του καταναλωτή, γεγονός που αφενός μεν ενείχε τον κίνδυνο ανασφάλειας δικαίου και αφετέρου θα είχε ως συνέπεια την υπερβολική επιβάρυνση του

εκδότη ή του προσφέροντα. Ανεξάρτητα δε από την ενδεχόμενη δυσκολία σε ορισμένες περιπτώσεις διάκρισης μεταξύ των συμβατικών σχέσεων που θα εμπίπτουν στο πλαίσιο αυτό στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 6 και εκείνων που δεν θα υπάγονται σύμφωνα με τα προαναφερθέντα, κρίνεται αναγκαίο να επισημανθεί ότι η εξαίρεση αυτή, είναι καταρχήν εύλογη προκειμένου να διασφαλιστεί η αναγκαία για την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς ομοιομορφία στο καθεστώς που διέπει την έκδοση ή προσφορά των χρηματοπιστωτικών μέσων.

Με το ίδιο σκεπτικό καθιερώνεται και η εξαίρεση από το πεδίο εφαρμογής του άρθρου 6 του Κανονισμού των συμβάσεων που συνάπτονται στο πλαίσιο οργανωμένης αγοράς ή πολυμερούς μηχανισμού διαπραγμάτευσης (εδ. ε), ώστε να διασφαλίζεται ότι το δίκαιο της χώρας της συνήθους διαμονής του καταναλωτή δεν θα παρεμβαίνει στο δίκαιο που διέπει τις συμβάσεις που συνάπτονται στο πλαίσιο των εν λόγω συστημάτων ή με τους διαχειριστές τους.

Η ίδια η διατύπωση του άρθρου 6 § 4 βέβαια επιτρέπει την υπόθεση ότι η εξαίρεση η οποία καθιερώνεται στο πλαίσιο αυτό ως προς την εφαρμογή της συγκεκριμένης ρυθμίσεως δεν είναι απόλυτη και ότι υπάρχουν αντιθέτως περιπτώσεις στις οποίες εφαρμόζεται το ιδιαίτερο νομικό καθεστώς που καθιερώνεται προκειμένου για τις συμβάσεις καταναλωτών.

Οι περιπτώσεις αυτές, οι οποίες ως εκ τούτου εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του άρθρου 6, αφορούν ειδικότερα το σημείο δ της παρ. 4. Όπως έχει παρατηρηθεί, στην περίπτωση που ο καταναλωτής συνάπτει σύμβαση με τον χρηματιστή του, τον οποίο και συμβουλεύεται ή και χρησιμοποιεί για την εκτέλεση εντολών, υπάρχει σχέση του επενδυτή-καταναλωτή και του επαγγελματία, η οποία καλύπτεται από το άρθρο 6 του Κανονισμού Ρώμη I, διότι αφορά σε παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Αντίθετα σε περίπτωση που ο επενδυτής αγοράζει πρωτογενώς χρηματιστηριακούς τίτλους από τον Εκδότη-εταιρεία των εν λόγω τίτλων, η αγορά αυτή δεν θα συνιστά σύμβαση καταναλωτή εντός της έννοιας του άρθρου 6.

Εκτός του πεδίου εφαρμογής του άρθρου 6 του Κανονισμού, βρίσκονται επίσης οι συμβάσεις αγοραπωλησίας μετοχών, κατά τις οποίες

αμφότεροι συμβαλλόμενοι είναι επενδυτές, εφόσον σε μια παρόμοια περίπτωση δεν υπάρχει εκ των πραγμάτων καταναλωτής.

Εντούτοις, διευρύνονται οι κατηγορίες συμβάσεων που εξαιρούνται από το πεδίο εφαρμογής της σχετικής διάταξης, λαμβάνοντας υπόψη ειδικά σε ό,τι αφορά τις επενδυτικές υπηρεσίες, αφενός μεν τις εξελίξεις των αγορών και αφετέρου τις ιδιαιτερότητες των συγκεκριμένων υπηρεσιών.

Όπως ήδη ελέχθη, ο βασικός κανόνας είναι ότι οι συμβάσεις αυτές διέπονται από το δίκαιο της χώρας στην οποία ο καταναλωτής έχει τη συνήθη διαμονή του, εφόσον όμως συντρέχουν οι ακόλουθες προϋποθέσεις:

- είτε ο επαγγελματίας ασκεί τις εμπορικές ή επαγγελματικές του δραστηριότητες στη χώρα στην οποία ο καταναλωτής έχει τη συνήθη διαμονή του,
- είτε ο επαγγελματίας με οποιοδήποτε μέσο κατευθύνει τις εν λόγω δραστηριότητες του σε αυτή τη χώρα ή σε διάφορες χώρες μεταξύ των οποίων και η συγκεκριμένη<sup>22</sup> και
- η σύμβαση που συνάπτεται εμπίπτει στο πεδίο των ως άνω δραστηριοτήτων του επαγγελματία.

Ο βασικός στόχος του υιοθετούμενου κανόνα είναι η θέσπιση ενός απλού και προβλέψιμου κανόνα σύγκρουσης, που θα προστατεύει επαρκώς τα συμφέροντα του καταναλωτή ως ασθενέστερου μέρους στη συναλλαγή, λαμβάνοντας ταυτόχρονα υπόψη την εξέλιξη της τεχνολογίας που επιτρέπει την εξ αποστάσεως εμπορία υπηρεσιών.

Ειδικότερα, ο καθιερούμενος κανόνας για την αποκλειστική εφαρμογή, εφόσον συντρέχουν οι προβλεπόμενες προϋποθέσεις, του κανόνα της χώρας στην οποία έχει τη συνήθη διαμονή του ο καταναλωτής είναι ευνοϊκότερος για τα συμφέροντα του καταναλωτή, σαφής και προβλέψιμος και για τα δύο μέρη, ενώ ταυτόχρονα αποφεύγεται μέσω αυτού η παράλληλη εφαρμογή δύο δικαίων (του επαγγελματία και των διατάξεων αναγκαστικού δικαίου του καταναλωτή), λύση στην οποία οδηγεί η Σύμβαση της Ρώμης, στην περίπτωση που τα μέρη έχουν επιλέξει το

---

<sup>22</sup> Για την έννοια της “κατευθυνόμενης δραστηριότητας” βλ. Χ. Παμπούκη, 2009, σελ. 893

εφαρμοστέο στη σύμβασή τους δίκαιο και η οποία συνεπάγεται διάσπαση του δικαίου, πρόσθετο κόστος τόσο για τον επαγγελματία όσο και για τον καταναλωτή, αλλά και ανασφάλεια δικαίου σε ορισμένες τουλάχιστον περιπτώσεις.

Σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 6 του Κανονισμού, τα μέρη δύνανται να επιλέξουν το εφαρμοστέο στη σύμβασή τους δίκαιο σύμφωνα με το άρθρο 3 αυτού ακόμη και εάν η εν λόγω σύμβαση πληροί τις προαναφερθείσες προϋποθέσεις (της παρ. 1 του άρθρου 6). Ωστόσο, η επιλογή τους αυτή δεν θα μπορεί να έχει ως αποτέλεσμα να στερήσει τον καταναλωτή από την προστασία που του εξασφαλίζουν οι διατάξεις από τις οποίες δεν μπορεί να γίνει παρέκκλιση με συμφωνία σύμφωνα με το δίκαιο της χώρας στην οποία έχει τη συνήθη διαμονή του.

Έτσι, κάμπτεται εν μέρει η αποκλειστικότητα της εφαρμογής του δικαίου της χώρας στην οποία έχει τη συνήθη διαμονή του ο καταναλωτής σύμφωνα με τα προαναφερθέντα χάριν της αυτονομίας της βούλησης των μερών και με την προϋπόθεση ότι ο καταναλωτής δεν θα στερηθεί λόγω της εφαρμογής του δικαίου που επελέγη, την προστασία που του παρέχουν οι διατάξεις από τις οποίες δεν μπορεί να γίνει παρέκκλιση με συμφωνία του δικαίου της χώρας στην οποία έχει τη συνήθη διαμονή του.

Η εξέλιξη που επέρχεται σε ό,τι αφορά το ειδικό καθεστώς που διέπει το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβάσεις μεταξύ επαγγελματία και καταναλωτή με τον Κανονισμό 593/2008/EK κρίνεται σε κάθε περίπτωση ιδιαίτερα σημαντική σε ό,τι αφορά τις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές και ιδίως την παροχή επενδυτικών υπηρεσιών, στο βαθμό που όλο και συχνότερα οι εν λόγω συναλλαγές συνάπτονται εξ αποστάσεως.

## Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup>

### *Χρηματοπιστωτικές συναλλαγές που ρυθμίζονται με άλλες νομικές πράξεις*

#### *1.1 Χρηματοπιστωτικές συναλλαγές που ρυθμίζονται με άλλες νομικές πράξεις των οργάνων της Κοινότητας*

Αναφορικά με τις **συμβάσεις με καταναλωτές**, ειδικοί κανόνες σύγκρουσης που υπερέχουν εκείνων που καθιερώνονται με τον Κανονισμό 593/2008/EK, σύμφωνα με τα προαναφερθέντα, υιοθετούνται ιδίως με την **Οδηγία 93/13/ΕΟΚ** για τις καταχρηστικές ρήτρες σε συμβάσεις που συνάπτονται με καταναλωτές, που έχει οριζόντιο χαρακτήρα, αφορά δηλαδή όλους τους προμηθευτές, περιλαμβανομένων των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Οδηγία που οι ρυθμίσεις της υπερέχουν έναντι των ρυθμίσεων του Κανονισμού αποτελεί και η **Οδηγία 2002/65/EK** για την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, που αφορά συνολικά τους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, καθώς και η **Οδηγία 2008/48/EK** για τις συμβάσεις καταναλωτικής πίστης, που αφορά ειδικά τους πιστωτικούς φορείς.

Ειδικότερα, σύμφωνα με την παρ. 2 του άρθρου 6 της Οδηγίας 93/13/ΕΟΚ για τις καταχρηστικές ρήτρες σε συμβάσεις που συνάπτονται με καταναλωτές *“τα κράτη μέλη λαμβάνουν τα αναγκαία μέτρα, ώστε να μην αίρεται η προστασία που παρέχει στον καταναλωτή η παρούσα Οδηγία λόγω του ότι επιλέγεται, ως δίκαιο που διέπει τη Σύμβαση, δίκαιο τρίτης χώρας, εάν η Σύμβαση έχει στενή σχέση με την επικράτεια των κρατών μελών”*.

Αντίστοιχη είναι η διάταξη της παρ. 2 του άρθρου 12 της Οδηγίας 2002/65/EK για την εξ αποστάσεως εμπορία χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, καθώς επίσης και της παρ. 4 του άρθρου 22 της πρότασης Οδηγίας για τις συμβάσεις πίστωσης που συνάπτονται με τους καταναλωτές και την κατάργηση της Οδηγίας 87/102/ΕΟΚ.<sup>23</sup>

Οι διατάξεις αυτές δημιουργούν ωστόσο διάφορα ερμηνευτικά ζητήματα, όπως για παράδειγμα σε τι συνίσταται η στενή σχέση, ενώ είναι

<sup>23</sup> Βλ. σχετ. Κ. Λιβαδά, 2008, σελ.116 επ.

σαφές ότι δεν συμβαδίζουν με το άρθρο 6 του Κανονισμού 593/2008/EK, καθώς εφόσον ο καταναλωτής διαμένει σε τρίτη χώρα εφαρμόζεται η ελάχιστη προστασία που καθιερώνεται με την Οδηγία, δημιουργώντας με τον τρόπο αυτό ανταγωνιστικό μειονέκτημα των Κοινοτικών επιχειρήσεων έναντι των μη Κοινοτικών. Επιπλέον, με τον τρόπο αυτό, η ενοποίηση του δικαίου στην οποία αποβλέπει ο Κανονισμός 593/2008/EK αποδυναμώνεται σε μεγάλο βαθμό.

Αναφορικά με τα **συστήματα πληρωμών**, έχουν εκδοθεί δύο Οδηγίες εκ των οποίων η πρώτη, που είναι η **Οδηγία 98/26/EK** αποσκοπεί στη διασφάλιση της αποτελεσματικής και ασφαλούς διενέργειας διασυνοριακών, αλλά και εγχώριων πληρωμών, και η δεύτερη, που είναι η **Οδηγία 2002/47/EK**, στοχεύει στο να ενισχυθεί η ασφάλεια δικαίου για την συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας που συνάπτονται στο πλαίσιο των διασυνοριακών και εγχώριων πληρωμών.

Σύμφωνα με την Οδηγία 98/26/EK σχετικά με το αμετάκλητο του διακανονισμού στα συστήματα πληρωμών, εφαρμοστέο σε αυτά είναι καταρχήν το δίκαιο που επιλέγουν οι συμμετέχοντες, με δύο όμως ιδιαίτερα σημαντικούς περιορισμούς. Αναγκαία προϋπόθεση για την εφαρμογή της *lex contractus* που επιλέγεται από τους συμμετέχοντες είναι αυτή να αποτελεί δίκαιο κράτους μέλους, ώστε να διασφαλίζεται η εφαρμογή της Οδηγίας, και η κεντρική διοίκηση ενός τουλάχιστον από τους συμμετέχοντες να βρίσκεται επίσης εντός Κράτους μέλους.

Υπό αυτές τις προϋποθέσεις η καθιέρωση της αρχής της αυτονομίας της βούλησης των μερών αποκλίνει σημαντικά από τον Κανονισμό 593/2008/EK, ενώ η Οδηγία δεν καλύπτει την περίπτωση που τα μέρη δεν έχουν επιλέξει εφαρμοστέο δίκαιο. Συνεπώς, στην τελευταία περίπτωση, εκτιμάται ότι εφαρμόζεται το άρθρο 4 του Κανονισμού 593/2008/EK.

Στην Οδηγία 2002/47/EK ο συγκεκριμένος κανόνας επεκτείνεται, ώστε να επιτυγχάνεται η αναγκαία ασφάλεια δικαίου κατά τη χρήση τέτοιου είδους τίτλων ως χρηματοοικονομική ασφάλεια σύμφωνα με το πεδίο εφαρμογής της σε διασυνοριακό επίπεδο. Ορίζεται δηλαδή ότι οποιοδήποτε ζήτημα αφορά:

- τη νομική φύση και τα περιουσιακά αποτελέσματα της ασφάλειας

επί τίτλων σε λογιστική μορφή,

- την πλήρωση των τυπικών και διαδικαστικών προϋποθέσεων που απαιτούνται προκειμένου η συμφωνία παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας και η παροχή ασφάλειας επί τίτλων σε λογιστική μορφή στο πλαίσιο μιας τέτοιας συμφωνίας, να είναι αντιτάξιμες έναντι τρίτων,
- την κατάταξη δικαιώματος ιδιοκτησίας ή άλλου δικαιώματος ενός προσώπου αναφορικά με ασφάλεια επί τίτλων σε λογιστική μορφή έναντι ανταγωνιστικού δικαιώματος ιδιοκτησίας ή άλλου δικαιώματος και το εάν έχει αποκτηθεί καλόπιστα, και
- τις διατυπώσεις που απαιτούνται για τη ρευστοποίηση της ασφάλειας επί τίτλων σε λογιστική μορφή ως αποτέλεσμα επέλευσης γεγονότος που συνεπάγεται αναγκαστική εκτέλεση, διέπεται από το δίκαιο της χώρας στην οποία τηρείται ο σχετικός λογαριασμός, δηλαδή τη *lex rei sitae*.

## **1.2 Χρηματοπιστωτικές συναλλαγές που ρυθμίζονται με άλλες Διεθνείς Συμβάσεις**

Διεθνείς συμβάσεις με τις οποίες καθιερώνονται κανόνες σύγκρουσης σε θέματα που άπτονται των διεθνών χρηματοπιστωτικών συναλλαγών, έχουν επίσης υιοθετηθεί από τη Συνδιάσκεψη της Χάγης του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου σε ό,τι αφορά το εφαρμοστέο δίκαιο στην αντιπροσώπευση, καθώς επίσης και σε ό,τι αφορά το εφαρμοστέο δίκαιο για τα δικαιώματα επί κινητών αξιών που κατέχονται από διαμεσολαβητή.

Πρόκειται ειδικότερα για τη [Διεθνή Σύμβαση της Χάγης του 1978](#) και τη [Διεθνή Σύμβαση της Χάγης του 2002](#) αντίστοιχα.

Ειδικά σε ό,τι αφορά τη Σύμβαση της Χάγης του 1978, σύμφωνα με το άρθρο 6 αυτής, από τη στιγμή που τα μέρη δεν έχουν επιλέξει το

εφαρμοστέο στη σύμβασή τους δίκαιο, εφαρμόζεται το δίκαιο της χώρας στην οποία κατά τη σύναψη της σύμβασης αντιπροσώπευσης, ο αντιπρόσωπος έχει την επαγγελματική του εγκατάσταση ή, διαφορετικά, τη συνήθη διαμονή του. Εφαρμόζεται δηλαδή το κριτήριο της χαρακτηριστικής παροχής.

Η Σύμβαση της Χάγης του 2002 προβλέπει στο άρθρο 4 ότι εφαρμοστέο δίκαιο σε θέματα που αφορούν την κατοχή, μεταβίβαση και σύσταση ασφάλειας σε τίτλους με λογιστική μορφή, είναι το δίκαιο που όρισαν τα μέρη στη σύμβαση που διέπει το σχετικό λογαριασμό των τίτλων, εφόσον ο διαμεσολαβητής που έχει ως αντικείμενο τη διαχείριση του σχετικού λογαριασμού έχει εγκατάσταση στη χώρα αυτή. Η ρύθμιση συνεπώς που επιλέγεται στη Σύμβαση της Χάγης διαφοροποιείται σημαντικά από την προαναφερθείσα (*lex rei sitae*) των Οδηγιών 98/26/EK και 2002/47/EK.

### ***1.3 Η Οδηγία 93/22/ΕΟΚ για τις επενδυτικές υπηρεσίες (Οδηγία ISD)***

Από τη δεκαετία του 1960, η Ευρωπαϊκή Ένωση προσπαθούσε να σφυρηλατήσει ένα νομικό καθεστώς για τις επενδυτικές υπηρεσίες. Η Οδηγία 93/22/ΕΟΚ (Οδηγία ISD) εκδόθηκε για την προώθηση της ελεύθερης κυκλοφορίας κεφαλαίων μεταξύ των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που επιτρέπεται από το άρθρο 57 της Συνθήκης της Ρώμης.

Έως το έτος 1996 κυρίαρχη θέση στη διενέργεια των επενδυτικών δραστηριοτήτων είχαν οι χρηματιστές. Αυτοί διοχέτευαν την εντολή των επενδυτών για μία επένδυση στον προορισμό της.

Το έτος 1996 ψηφίστηκε ο **N. 2396/96**, με τον οποίο ενσωματώθηκαν στο ελληνικό δίκαιο η Οδηγία 93/22/ΕΟΚ της 10<sup>ης</sup> Μαΐου 1993 σχετικά με τις επενδυτικές υπηρεσίες στον τομέα των κινητών αξιών και η Οδηγία 93/6/ΕΟΚ της 15<sup>ης</sup> Μαρτίου 1993 για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων,



με σκοπό την ολοκλήρωση της ενιαίας αγοράς στον χρηματοπιστωτικό τομέα.

Η Οδηγία αυτή χρησίμευε στην προστασία των επενδυτών και στο να διευκολύνεται η ομαλή λειτουργία των Κεφαλαιαγορών, απαιτώντας την αμοιβαία αναγνώριση των ελάχιστων προτύπων για τη δραστηριότητα των επιχειρήσεων επενδύσεων πέραν των συνόρων των κρατών μελών, και όχι απαιτώντας την αυστηρή εναρμόνιση των νομοθεσιών. Είναι πλέον δυνατό για μια επιχείρηση επενδύσεων να ασκεί τις δραστηριότητές της σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση, μετά την απόκτηση της άδειας σε ένα μόνο κράτος μέλος. Η έννοια της **ενιαίας αγοράς** έχει επεκταθεί στην αρένα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Η Οδηγία 93/22/ΕΚ αποσκοπούσε επίσης στη μείωση του κόστους συμμόρφωσης για τις επιχειρήσεις επενδύσεων που λειτουργούν στην Ευρωπαϊκή Ένωση, απαιτώντας άδεια μόνο σε ένα κράτος μέλος. Πριν από την συγκεκριμένη Οδηγία, οι επιχειρήσεις επενδύσεων υπόκειντο στην άσκοπη οικονομική επιβάρυνση που επιβαλλόταν προκειμένου να ζητήσουν την έγκριση σε κάθε κράτος μέλος στο οποίο επιθυμούσαν να αναπτύξουν επιχειρηματική δραστηριότητα (Απόφ. 15526/2003 ΔΠρΑθ).

Με τον νόμο αυτό θεσπίστηκε για πρώτη φορά η Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (Ε.Π.Ε.Υ.) και αναδείχτηκε ως βασικός επιχειρηματικός παράγοντας του χρηματοπιστωτικού χώρου, περιορίζοντας τον ρόλο των χρηματιστών<sup>24</sup> (Απόφ. 4203/2011 ΣτΕ).

Επιβλήθηκε πλήρως το γενικό ή καθολικό τραπεζικό σύστημα, αναγκάζοντας τα κράτη μέλη να αποδέχονται ως μέλη των χρηματιστηρίων τους και πιστωτικά ιδρύματα. Αρκετές διατάξεις του ως άνω νόμου καταλαμβάνουν τόσο τις Ε.Π.Ε.Υ., όσο και τα πιστωτικά ιδρύματα, όταν τα τελευταία παρέχουν επενδυτικές υπηρεσίες (όπως ορίζει ρητώς το άρθρο 3 παρ.1 εδ.1).

Ωστόσο, τόσο κατά την ενσωμάτωση της Οδηγίας στο ελληνικό δίκαιο με τον νόμο 2396/1996, όσο και στη συνέχεια, ο έλληνας νομοθέτης δεν χρησιμοποιεί με συστηματική ενότητα, ακρίβεια και συνέπεια τον όρο

---

<sup>24</sup> Μ. Κορδή-Αντωνοπούλου, “Εισαγωγή στο Χρηματιστηριακό Δίκαιο και Νομοθετικά κείμενα”, εκδόσεις Σάκκουλα, 2001, σελ. 21-22

Επιχείρηση Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών. Συγκεκριμένα, ο όρος αυτός ενίοτε καταλαμβάνει και τα πιστωτικά ιδρύματα και ενίοτε όχι. Ο έλληνας νομοθέτης, χαρακτηρίζοντας την επιχείρηση εκ του αντικειμένου των δραστηριοτήτων της, χρησιμοποιεί σε αρκετές περιπτώσεις τον όρο Ε.Π.Ε.Υ., ως έννοια η οποία καταλαμβάνει και τα παρέχοντα επενδυτικές υπηρεσίες πιστωτικά ιδρύματα, όπως π.χ. στα άρθρα 2 στοιχ.2γ, 27 παρ.1, 6 παρ.1, 18 παρ.1 και 7 παρ.1.

Άλλοτε πάλι, ο νομοθέτης παραθέτει τους δύο αυτούς τύπους επιχειρήσεων κατά παράταξη, όπως στα άρθρα 2 στοιχ.5 και 21, 3 παρ.1 εδ.1. Στις διατάξεις αυτές, οι όροι Ε.Π.Ε.Υ. και πιστωτικό ίδρυμα διακρίνονται μεταξύ των και φαίνεται να παρατίθενται ως διαφορετικοί τύποι επιχειρήσεων, με την έννοια ότι η υπαγωγή μίας επιχείρησης στη μία κατηγορία αποκλείει την υπαγωγή της στην άλλη. Εν προκειμένω, κυριαρχεί για τον χαρακτηρισμό των πιστωτικών ιδρυμάτων η χαρακτηριστική τους δραστηριότητα, που συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό.

Η ορολογική αυτή σύγχυση ανάγκαζε σε τελολογική και συστηματική ερμηνεία των κατ' ιδίαν διατάξεων, προκειμένου να συναχθεί ασφαλές συμπέρασμα ως προς το αν ο όρος Ε.Π.Ε.Υ. τελικά καταλαμβάνει στην κάθε περίπτωση και τα πιστωτικά ιδρύματα ή όχι.

Ανακεφαλαιώνοντας, η Οδηγία ISD αποτέλεσε ένα σημαντικό<sup>25</sup> πρώτο βήμα προς ένα πιο προσιτό ευρωπαϊκής αγοράς κινητών αξιών, διότι διευκόλυνε τις διασυνοριακές δραστηριότητες των επιχειρήσεων επενδύσεων. Ωστόσο, υπήρξε απλώς ένα πρώτο βήμα για την ενοποίηση των αγορών κινητών αξιών και την επίτευξη των στόχων της προστασίας των επενδυτών και την αποτελεσματική λειτουργία των αγορών.

---

<sup>25</sup>Δ. Τσιμπανούλης, «Ενιαία Εποπτεία του χρηματοπιστωτικού Τομέα – Τιτλοποίηση απαιτήσεων», Πρακτικά 1<sup>ου</sup> ετησίου συνεδρίου 2005, Νομική Βιβλιοθήκη, Έκδοση 2008, σελ. 20-21

#### **1.4 Η Οδηγία 2004/39 (Οδηγία MiFID)**

Ο κλάδος όμως των κινητών αξιών εξελίσσεται ραγδαία. Η Ευρωπαϊκή Ένωση προκειμένου να επιτύχει την πλήρη ένταξη, ανέπτυξε ένα ισχυρότερο θεμέλιο που ενθαρρύνει ακόμα περισσότερο την ευελιξία και καλύπτει τις ανάγκες των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών και των ευρωπαϊκών επενδυτών.

Η Οδηγία 2004/39 ΕΚ "Markets in Financial Instruments Directive" ή "MiFID", όπως συνήθως αναφέρεται, εκδόθηκε την 21<sup>η</sup> Απριλίου του 2004 και υιοθετήθηκε από την χώρα μας με τον **Νόμο 3606/17.08.2007** με έναρξη ισχύος της την **1<sup>η</sup> Νοεμβρίου 2007**. Τα κράτη - μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης είχαν δεσμευτεί ήδη από το Συμβούλιο της Λισσαβόνας το 2004 να προχωρήσουν στη δημιουργία μίας αποτελεσματικότερης και ολοκληρωμένης αγοράς χρηματοοικονομικών υπηρεσιών.

Αποτέλεσμα της δέσμευσης αυτής, ήταν η έκδοση της εν λόγω Οδηγίας, για την τροποποίηση των Οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της Οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της Οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου.

Αντικείμενό της είναι οι αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και στόχος της να βελτιωθεί η ανταγωνιστικότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με τη δημιουργία μιας ενιαίας αγοράς για τις επενδυτικές υπηρεσίες και δραστηριότητες, και διασφάλιση υψηλού βαθμού εναρμονισμένης προστασίας για τους επενδυτές σε χρηματοπιστωτικά μέσα, όπως μετοχές, ομόλογα, παράγωγα και διάφορα δομημένα προϊόντα.

Η Οδηγία MiFID καθορίζει ένα νέο θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων. Εφαρμόζεται στην ενιαία αγορά του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου, γνωστού ως "Ε.Ο.Χ." (European Economic Area), δηλαδή στα 28 κράτη μέλη της Ε.Ε. και την Ισλανδία, τη Νορβηγία και το Λιχτενστάιν. Αφορά στο σύνολο των επενδυτικών προϊόντων-υπηρεσιών όπως μετοχές, ομόλογα, αμοιβαία κεφάλαια, συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options), συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης κλπ., ενώ εξαιρούνται, δεδομένου ότι δεν αποτελούν

επενδυτικά προϊόντα οι καταθέσεις, τα δάνεια και οι συναλλαγές όψεως σε συνάλλαγμα και εμπορεύματα.

Τα βασικότερα οφέλη της Οδηγίας είναι η παροχή δυνατότητας στους Ευρωπαίους επενδυτές να έχουν πρόσβαση σε ευρύτερο φάσμα χρηματοπιστωτικών προϊόντων και υπηρεσιών χαμηλού κόστους, η παροχή δυνατότητας στους επενδυτές να έχουν πρόσβαση, μέσω των Ευρωπαϊκών ΕΠΕΥ, στις αγορές άλλων κρατών-μελών, εντός ενιαίου και κοινού θεσμικού πλαισίου και να πραγματοποιούν διασυνοριακές συναλλαγές με αποτελεσματικό τρόπο σε ένα ανταγωνιστικό πεδίο επιχειρηματικής δραστηριότητας(Απόφ. 1791/2012 ΔΕΦΑΘ).

Επιπλέον επιτυγχάνεται μείωση του κόστους ενδοευρωπαϊκών διασυνοριακών συναλλαγών και βελτίωση της δυνατότητας πρόσβασης και αποτελεσματικής ανακατανομής του κεφαλαίου σε όλη την ευρωπαϊκή επικράτεια, αυξημένη διαφάνεια και ενίσχυση του μικροεπενδυτή, καθώς και ενίσχυση του ανταγωνισμού και αποτροπή εσωτερικών συγκρούσεων συμφερόντων.

Οι διατάξεις της MiFID αλλάζουν την οργάνωση των εταιρειών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, διευκολύνουν τις συναλλαγές και προάγουν την εναρμόνιση των επενδυτικών αγορών στην Ευρώπη. Η σημαντικότερη αλλαγή που επιφέρει, όμως, είναι ότι κατοχυρώνει μεγαλύτερη διαφάνεια και προστασία για τους επενδυτές, κυρίως εκείνους που δεν έχουν την απαιτούμενη γνώση και εμπειρία. Για παράδειγμα, οι διατάξεις της MiFID έχουν άμεση θετική επίδραση στους επενδυτές, καθώς προβλέπουν:

- την κατηγοριοποίηση των επενδυτών, ανάλογα με τις επενδυτικές γνώσεις και εμπειρία τους
- τη επίτευξη του βέλτιστου αποτελέσματος για τον επενδυτή κατά την εκτέλεση εντολών του
- την αξιολόγηση της καταλληλότητας και συμβατότητας των επενδυτικών συναλλαγών, προκειμένου να προτείνεται στον κάθε

επενδυτή η επενδυτική λύση που πραγματικά του ταιριάζει και να μην αναλαμβάνει μεγαλύτερο κίνδυνο από αυτόν που θα ήθελε

- την ενημέρωση του επενδυτή για προμήθειες και πιθανές αντιπαροχές
- την ενημέρωση του επενδυτή για την Πολιτική Συγκρούσεων Συμφερόντων της εταιρείας που του παρέχει επενδυτικές υπηρεσίες

Η Οδηγία MiFID αφορά εταιρείες και οργανισμούς παροχής επενδυτικών υπηρεσιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, όπως:

- Πιστωτικά ιδρύματα
- Εταιρείες Παροχής Επενδυτικών Υπηρεσιών (ΕΠΕΥ), Ανώνυμες Εταιρείες Επενδυτικής Διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ), Ανώνυμες Εταιρείες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ)<sup>26</sup>
- Οργανωμένες αγορές και διαχειριστές αγοράς (π.χ. χρηματιστήρια)
- Κεντρικές Τράπεζες

καθώς και τα πρόσωπα που διενεργούν συναλλαγές επί επενδυτικών προϊόντων και τα πρόσωπα στα οποία παρέχονται επενδυτικές υπηρεσίες.

Εισάγεται η έννοια της κατηγοριοποίησης του πελάτη, με βάση τη γνώση και την εμπειρία του για την αγορά και τα χρηματοπιστωτικά μέσα, ώστε να παρέχεται ιδιαίτερη προστασία στους πελάτες που δεν είναι σε θέση να εκτιμήσουν τους κινδύνους που αναλαμβάνουν (άρθρα 25-30 Ν. 3606/07).

Ειδικότερα, κάθε πελάτης, πριν διενεργηθεί οποιαδήποτε πράξη κατ' εντολή του ή πριν αποκτήσει οποιοδήποτε επενδυτικό προϊόν, κατηγοριοποιείται σε μία από τις τρεις κατηγορίες που ορίζει η Οδηγία: Ιδιώτης, Επαγγελματίας και Επιλέξιμος Αντισυμβαλλόμενος. Για κάθε πελάτη πρέπει να δημιουργείται το επενδυτικό προφίλ που θα προσδιορίζει τους στόχους και τις προσδοκίες του από τις επενδύσεις του, καθώς και το επίπεδο κινδύνου που είναι διατεθειμένος να αναλάβει. Όλα τα προϊόντα

---

<sup>26</sup> Μ. Κορδή-Αντωνοπούλου, “Το νομικό πλαίσιο των Αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων σύμφωνα με το Ν.3606/2007 όπως ισχύει σήμερα & η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών ΑΕ» σύμφωνα με την τελευταία τροποποίηση του Κανονισμού ΧΑ”, εκδόσεις Σάκκουλα, 2010, σελ. 24 επ.

και οι υπηρεσίες που θα προτείνονται θα πρέπει πλέον να συνάδουν με το επενδυτικό του προφίλ. (Απόφ. 20/2013 ΠΠρΑθ)

Ενισχύεται η προστασία των επενδυτών, με την εισαγωγή κανόνων που ρυθμίζουν τη διαχείριση και την εκτέλεση εντολών των πελατών, και ιδίως με την απαίτηση για επίτευξη του καλύτερου δυνατού αποτελέσματος για τον πελάτη (βέλτιστη εκτέλεση).

Εισάγονται συγκεκριμένες απαιτήσεις αναφορικά με την αντιμετώπιση των συγκρούσεων συμφερόντων, την εξωτερική ανάθεση εργασιών, την καταγραφή και τήρηση στοιχείων, καθώς και τη διασφάλιση των περιουσιακών στοιχείων των πελατών.

Εισάγεται η έννοια του **Πολυμερούς Μηχανισμού Διαπραγμάτευσης (ΠΜΔ)**, όπου ορίζεται στο άρθρο 2 περ. 11 ως “το πολυμερές σύστημα, το οποίο τελεί υπό την διαχείριση ΕΠΕΥ, πιστωτικού ιδρύματος ή διαχειριστή αγοράς και εντός του οποίου συναντώνται πλείονα συμφέροντα τρίτων για την αγορά και την πώληση χρηματοπιστωτικών μέσων, εντός του συστήματος και σύμφωνα με κανόνες που δεν παρέχουν διακριτική ευχέρεια κατά τρόπο καταλήγοντα στη σύναψη σύμβασης”. (333/2011 ΓΝΜΔ ΝΣΚ, Απόφ. 100/2012 ΝΣΚ).

Τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν πλέον να συστήσουν μηχανισμούς, μέσω των οποίων θα μπορούν να γίνονται εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές σε μετοχές. Ισχύουν πλέον οι ίδιοι όροι ανταγωνισμού με τις άλλες οργανωμένες ευρωπαϊκές αγορές, όπως για τους κανόνες εισαγωγής για διαπραγμάτευση, οι οποίοι συμπεριλαμβάνουν τα παράγωγα επί εμπορευμάτων και τα μερίδια ΟΣΕΚΑ.<sup>27</sup>

Διευκολύνεται η διασυννοριακή παροχή επενδυτικών υπηρεσιών με το λεγόμενο "**ενιαίο ή ευρωπαϊκό διαβατήριο**" παροχής επενδυτικών υπηρεσιών, με το οποίο οι επενδυτικές εταιρείες θα έχουν τη δυνατότητα να παρέχουν τις υπηρεσίες τους και σε άλλες αγορές κρατών - μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

---

<sup>27</sup> Βλ. σχετ. Οδηγία 85/611 όπου ΟΣΕΚΑ χαρακτηρίζονται εκείνοι οι οργανισμοί που έχουν αποκλειστικό σκοπό να κάνουν συλλογική επένδυση σε κινητές αξίες κεφαλαίων του κοινού, που εφαρμόζουν την αρχή της κατανομής των κινδύνων κατά τις επενδυτικές επιλογές τους και που υποχρεούνται να εξαγοράζουν ή να εξοφλούν τα μερίδια των μεριδιούχων μόλις αυτό ζητηθεί.

Η άδεια αυτή έχει συγκεκριμένη ισχύ ευρωπαϊκού διαβατηρίου, υπό την έννοια ότι παρέχει στη συγκεκριμένη οργανωμένη αγορά ή στην Ε.Π.Ε.Υ. τη δυνατότητα να μπορεί – χωρίς άλλη αδειοδότηση ή τήρηση και άλλων προϋποθέσεων – να δημιουργεί σε οποιοδήποτε άλλο κράτος-μέλος κατάλληλα συστήματα, τα οποία θα διευκολύνουν την πρόσβαση και την διενέργεια συναλλαγών σε αυτήν.<sup>28</sup>

Επίσης, διευρύνονται οι αρμοδιότητες των εποπτικών αρχών ως προς την άσκηση του εποπτικού τους έργου και ενισχύονται περαιτέρω οι κανόνες για τη διασφάλιση της αξιοπιστίας των αγορών. Βασικοί στόχοι της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι η πρόληψη του συστημικού κινδύνου, η διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας των φορέων που δραστηριοποιούνται στον χρηματοπιστωτικό τομέα (τραπεζών, επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και ασφαλιστικών επιχειρήσεων) από άποψη προληπτικής εποπτείας και επαγγελματικής συμπεριφοράς, καθώς και η προστασία των επενδυτών. Οι τράπεζες και οι χρηματιστηριακές εταιρείες πρέπει πλέον να διαθέτουν γραπτές πολιτικές και διαδικασίες, να διασφαλίζουν την εφαρμογή τους και να διατηρούν αρχεία που θα επιτρέπουν τον έλεγχο τήρησής τους (Απόφ. 1700/2010 ΔΕφΑΘ).

### **1.5 Βασικές καινοτομίες σε σχέση με την Οδηγία ISD**

Η Οδηγία MiFID επέκτεινε την υπάρχουσα Οδηγία ISD με την καθιέρωση διακοινοτικής νομοθετικής εναρμόνισης για:

- ευρύτερο φάσμα χρηματοπιστωτικών μέσων,
- ευρύτερο φάσμα επενδυτικών υπηρεσιών, περιλαμβανομένης της παροχής συμβουλών σε πελάτες,

---

<sup>28</sup> Μ. Κορδή-Αντωνοπούλου, “Το νομικό πλαίσιο των Αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων σύμφωνα με το Ν.3606/2007 όπως ισχύει σήμερα & η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών ΑΕ» σύμφωνα με την τελευταία τροποποίηση του Κανονισμού ΧΑ”, εκδόσεις Σάκκουλα, 2010, σελ.11-12

- εναλλακτικά συστήματα και τρόπους εκτέλεσης χρηματιστηριακών συναλλαγών(MTF).

Η Οδηγία MiFID παρέχει περισσότερες κατευθύνσεις σε σχέση με την Οδηγία ISD και ορίζει λεπτομερέστερους κανόνες σε σχέση με την ως τότε ευρωπαϊκή νομοθεσία, με αποτέλεσμα να περιορίσει σημαντικά την ευελιξία μεμονωμένων κρατών-μελών στην εφαρμογή της σε εθνικό επίπεδο.<sup>29</sup>

### ***1.6 Αποτελεσματικότητα και αναθεώρηση της (MiFIDII – MiFIR)***

Τον Οκτώβριο του 2011, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε προτάσεις για την αναθεώρηση της οδηγίας MiFID για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων με στόχο να καταστούν οι χρηματοπιστωτικές αγορές περισσότερο αποτελεσματικές, ανθεκτικές και διαφανείς, και να ενισχυθεί η προστασία των επενδυτών (MiFID II).

Τον Δεκέμβριο του 2010, μετά από δημόσια ακρόαση που πραγματοποιήθηκε τον Σεπτέμβριο του ίδιου έτους, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε μια ουσιαστική δημόσια διαβούλευση σχετικά με την αναθεώρηση της Οδηγίας MiFID (MiFID II), που συνοδεύεται από ένα δελτίο τύπου και συχνές ερωτήσεις. Στις 20 Οκτωβρίου 2011, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ενέκρινε επίσημες προτάσεις για μια «Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την κατάργηση της οδηγίας 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου» (οδηγία MiFID II), καθώς και για έναν «Κανονισμό για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων (Οδηγία MiFIR), ο οποίος θα μπορούσε επίσης να τροποποιεί την πρόταση κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου για τις υποδομές της αγοράς (EMIR), για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών.

---

<sup>29</sup> Βλ. σχετ. ιστοσελίδα [http://iraj.gr/IRAJ/MiFID\\_and\\_Greek\\_EPEYS.pdf](http://iraj.gr/IRAJ/MiFID_and_Greek_EPEYS.pdf)



Σήμερα, η Οδηγία για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και την κατάργηση της Οδηγίας 2004/39 / ΕΚ (MiFID II) και ο Κανονισμός για τις Αγορές Χρηματοπιστωτικών Μέσων (MiFIR) έχουν δημοσιευθεί στην Επίσημη Εφημερίδα της Ε.Ε. Τα κράτη μέλη έχουν προθεσμία δύο ετών για να μεταφέρουν τους νέους κανόνες που θα ισχύει από τον Ιανουάριο του 2017.

Το νέο πλαίσιο έχει ως στόχο να καταστούν οι χρηματοπιστωτικές αγορές πιο αποτελεσματικές, ανθεκτικές και διαφανείς. Εισάγει μια δομή αγοράς που κλείνει τα κενά και εξασφαλίζει ότι η διαπραγμάτευση, όπου κρίνεται σκόπιμο, λαμβάνει χώρα σε οργανωμένες πλατφόρμες. Θεσπίζονται κανόνες για τις συναλλαγές υψηλής συχνότητας. Βελτιώνει τη διαφάνεια και την εποπτεία των χρηματοπιστωτικών αγορών - περιλαμβανομένων των αγορών παραγώγων - και ασχολείται με το ζήτημα της υπερβολικής αστάθειας των τιμών στις αγορές παραγώγων επί εμπορευμάτων.

Ένα νέο πλαίσιο θα βελτιώσει τις συνθήκες ανταγωνισμού στην διαπραγμάτευση και εκκαθάριση των χρηματοπιστωτικών μέσων. Με βάση τους υπάρχοντες κανόνες, η αναθεωρημένη οδηγία MiFID ενισχύει επίσης την προστασία των επενδυτών, με τη θέσπιση ισχυρής οργανωτικής συμπεριφοράς. Το νέο πλαίσιο αυξάνει, επίσης, το ρόλο και τις εποπτικές εξουσίες των ρυθμιστικών αρχών και καθιερώνει την εξουσία να απαγορεύουν ή να περιορίζουν την εμπορία και τη διανομή ορισμένων προϊόντων σε σαφώς καθορισμένες περιπτώσεις. Εισάγεται ένα εναρμονισμένο καθεστώς για τη χορήγηση πρόσβασης στις επαγγελματικές αγορές της Ε.Ε. για τις επιχειρήσεις από τρίτες χώρες, με βάση την αξιολόγηση της ισοδυναμίας των δικαιοδοσιών τρίτων χωρών από την Επιτροπή.<sup>30</sup>

---

<sup>30</sup> Βλ. σχετ. ιστοσελίδα

[http://translate.google.gr/translate?hl=el&sl=en&u=http://ec.europa.eu/finance/securities/isd/mifid2/index\\_en.htm&prev=search](http://translate.google.gr/translate?hl=el&sl=en&u=http://ec.europa.eu/finance/securities/isd/mifid2/index_en.htm&prev=search)

## ***1.7 Ο ρόλος του Χρηματιστηρίου Αθηνών πριν και μετά τον Ν.3606/07***

Στην ελληνική έννομη τάξη, το Χρηματιστήριο κατείχε κυρίαρχη θέση στις χρηματοπιστωτικές συναλλαγές και αντιμετωπιζόταν ως ο μόνος και αποκλειστικός χώρος διενέργειας συναλλαγών σε χρηματιστηριακά προϊόντα. Η διεύρυνση όμως των πανευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών οδήγησε στη συρρίκνωση του ρόλου του χρηματιστηρίου και στην δημιουργία άλλων καινοτόμων οργανωμένων συστημάτων προς τα οποία διοχετεύεται η κατάρτιση συναλλαγών σε χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Το συμπέρασμα αυτό συνάγεται από όλο το πνεύμα του Ν.3606/2007. Επήλθε ριζική τροποποίηση του Κανονισμού του Χρηματιστηρίου Αθηνών, με την οποία τόσο ο ρόλος του, όσο και η δομή και η λειτουργία των δύο αγορών του (Αξιών και Παραγώγων) εναρμονίστηκαν με τις ρυθμίσεις του νέου ως άνω νόμου.

Παρόλα αυτά, ο κύριος όγκος των συναλλαγών εξακολουθεί να συνάπτεται και να διεκπεραιώνεται στην Αγορά Αξιών και στην Αγορά Παραγώγων της «Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε.».

Ο λόγος που επιβλήθηκαν οι νέες ρυθμίσεις που διαμόρφωσε η Οδηγία MiFID και ο εναρμονισμένος με αυτήν Ν.3606/07, είναι οι πολυσύνθετες χρηματοπιστωτικές συναλλακτικές ανάγκες, ανάγκες που δημιουργήθηκαν από την μετάλλαξη των δεδομένων και των παραγόντων των αγορών.

Ειδικότερα, ο αριθμός των επενδυτών που συναλλάσσονταν στις χρηματοπιστωτικές αγορές αυξήθηκε σημαντικά με αποτέλεσμα να πρέπει να διευρυνθεί το φάσμα υπηρεσιών και μέσων που προφέρονταν σε αυτούς για να επιλέγουν, να συνάπτουν και να διεκπεραιώνουν τις συναλλαγές τους. Επιπλέον, κρίθηκε σκόπιμο να προστεθεί στις επενδυτικές υπηρεσίες για την παροχή των οποίων απαιτείται άδεια και μία ακόμη υπηρεσία, εκείνη της παροχής επενδυτικών συμβουλών.

Ο Ν. 3606/2007, με το άρθρο 4 κατατάσσει την παροχή επενδυτικών συμβουλών στις κύριες επενδυτικές υπηρεσίες, διότι η **παροχή επενδυτικών συμβουλών** μπορεί να οδηγήσει σε επένδυση. Επενδυτικό μέσο είναι η ατομική περιουσία του πελάτη.

Πρόκειται για θεμελιώδες ατομικό δικαίωμα τόσο του εθνικού Συντάγματος (άρθρο 17 παρ.1) όσο και του Κοινοτικού δικαίου (άρθρο 6 παρ. 1 ΣυνθΕΕ). Εξάλλου η άμεση επένδυση υπό τη μορφή συμμετοχής σε επιχείρηση μέσω της κατοχής μετοχών, καθώς και η απόκτηση τίτλων στην κεφαλαιαγορά συνιστούν κινήσεις κεφαλαίων κατά την έννοια του άρθρου 73B ΣυνθΕΚ.

Επομένως, όταν ο πελάτης αποφασίσει να αγοράσει μετοχές ή τίτλους, ενεργεί στα πλαίσια της θεμελιώδους κοινοτικής ελευθερίας της κυκλοφορίας του κεφαλαίου.

Αναφορικά με την υποχρέωση αντικειμενικής παροχής συμβουλών, αυτή θεμελιώνεται σε τρεις παραμέτρους, στην προστασία του θεμελιώδους δικαιώματος της ατομικής ιδιοκτησίας, στην προστασία της θεμελιώδους ελευθερίας κίνησης κεφαλαίων και στην, κατά κανόνα, έλλειψη ειδικών γνώσεων της πολύπλοκης χρηματοπιστωτικής αγοράς από πλευράς πελάτη.

Έτσι, το παρέχον επενδυτικές υπηρεσίες πρόσωπο υποχρεούται να μη βασίζεται στη διαβεβαίωση του πελάτη ότι γνωρίζει από επενδύσεις, αλλά να το διαπιστώνει αντικειμενικά το ίδιο.

Επίσης δεν επιτρέπεται η δημιουργία “κλίματος ευφορίας” στον πελάτη, ακόμα και αν οι επενδυτικές προοπτικές φαίνονται ευοίωνες (άρθρο 19 παρ.2 Οδηγ. 2004/39/EK). Επιβάλλεται η αναφορά των μειονεκτημάτων και της προτεινόμενης επένδυσης και ιδιαίτερα του υφισταμένου κινδύνου απωλειών (άρθρο 31 παρ. 2<sup>α</sup> και β Οδηγ. 2006/73/EK). Επιβάλλεται ο έλεγχος της φερεγγυότητας της επένδυσης την οποία προτείνει το παρέχον, όχι μόνο μέσω των επίσημων στοιχείων του χρηματιστηρίου, αλλά και μέσω απόψεων για την επένδυση που δημοσιεύονται στον εθνικό και διεθνή τύπο, οικονομικό ή μη.<sup>31</sup>

Εξάλλου, κρίθηκε εξίσου απαραίτητη και η διεύρυνση του συστήματος διαπραγμάτευσης, με την αναγνώριση μίας νέας γενιάς

---

<sup>31</sup> Βλ. σχετ. δημοσίευση Δημ. Ορφανίδη Πρωτοδίκη, “Η Οδηγία 2004/39 (MiFID)- Σκοπός και έννομες συνέπειες”, ιστοσελίδα <http://www.hcmc.gr/photos/kefalaiagora/files/odhgia.pdf>

οργανωμένων επενδυτικών συστημάτων, τα οποία θα λειτουργούν θεσμικά παράλληλα με τις ήδη ρυθμισμένες οργανωμένες αγορές.

Οι νέες νομοθετικές ρυθμίσεις επιδιώκουν να προσφέρουν στους επενδυτές υψηλό επίπεδο προστασίας και να εξασφαλίσουν στις επιχειρήσεις επενδύσεων την παροχή υπηρεσιών σε όλα τα κράτη-μέλη της Κοινότητας, δημιουργώντας μία ενιαία ευρωπαϊκή αγορά. Με τον τρόπο αυτό επιδιώκεται η ολοκλήρωση της οργάνωσης των χρηματοπιστωτικών αγορών σε πανευρωπαϊκή βάση.<sup>32</sup>

---

<sup>32</sup>Μ. Κορδή-Αντωνοπούλου, «Το νομικό πλαίσιο των Αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων Σύμφωνα με το Ν.3606/2007 όπως ισχύει σήμερα & η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε.» σύμφωνα με την τελευταία τροποποίηση του Κανονισμού ΧΑ, εκδόσεις Σάκκουλα, 2010, β' έκδοση, σελ. 7 επ.

## **ΕΠΙΜΕΤΡΟ**

Με βάση τα προεκτεθέντα, συμπεραίνουμε ότι ο τομέας των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών συνιστά έναν τομέα ο οποίος παρουσιάζει ιδιαιτερότητες και εξελίσσεται ραγδαία τις τελευταίες δεκαετίες σε παγκόσμιο επίπεδο. Ο ρόλος του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου κρίνεται ιδιαίτερα σημαντικός και κρίσιμος για την ομαλή διεξαγωγή των συναλλαγών αυτών, την ορθή εφαρμογή των κανόνων που έχουν θεσπιστεί, οι οποίοι συνεχώς τροποποιούνται και βελτιώνονται, προκειμένου να επιτευχθεί ο απώτερος στόχος της προστασίας των συναλλασσομένων μερών και της ευρωπαϊκής ενοποίησης.

Ακόμα και στους τομείς των συναλλαγών που έχει επέλθει κοινοτική εναρμόνιση, με δεδομένο ότι ο βαθμός εναρμόνισης των κανόνων του κοινοτικού δικαίου στον τομέα των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών δεν θεωρείται ικανός να τους υποκαταστήσει επί του παρόντος, οι μηχανισμοί του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου παραμένουν αναγκαίοι για τον εντοπισμό του εφαρμοστέου δικαίου σε κάθε συναλλαγή που συνδέεται με περισσότερες δικαιοδοσίες και εντός του πεδίου της Κοινότητας.

Ο ρόλος του ιδιωτικού διεθνούς δικαίου είναι ιδιαίτερα καθοριστικός και επίκαιρος και στις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές, λόγω της έντονης διεθνοποίησης των τραπεζικών συναλλαγών, η οποία δεν συνοδεύεται αντίστοιχα από ενοποίηση των κανόνων που διέπουν τις εν λόγω συναλλαγές.

Ο Κανονισμός 593/2008/ΕΚ και οι τροποποιήσεις του, αποτελούν σταθμό στο πλαίσιο της κοινοτικής έννομης τάξης αναφορικά με την αντιμετώπιση των ιδιωτικού διεθνούς δικαίου προβλημάτων που ανακύπτουν στις συμβάσεις με αντικείμενο χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες. Οι προσπάθειες που καταβάλλονται για εκσυγχρονισμό των σχετικών λύσεων και συντονισμού αυτών προς τα δεδομένα του κοινοτικού ουσιαστικού δικαίου γίνονται μεν με αργά βήματα και έχουν ευρύτατα περιθώρια ανάπτυξης, αλλά είναι συνεχείς και αποτελεσματικές.

Επιπλέον, οι Οδηγίες που εκδίδονται και ενσωματώνονται σταδιακά στα εσωτερικά δίκαια των συμβαλλομένων μερών, προωθούν σε μεγάλο βαθμό την ομοιόμορφη ερμηνεία των κανόνων, την αντιμετώπιση των ιδιαιτεροτήτων του χρηματοπιστωτικού τομέα και την ομαλή επίλυση των προβλημάτων που προκύπτουν.

### Σχετική Βιβλιογραφία:

- Μ. Κορδή-Αντωνοπούλου, «Το νομικό πλαίσιο των Αγορών χρηματοπιστωτικών μέσων Σύμφωνα με το Ν.3606/2007 όπως ισχύει σήμερα & η Αγορά Αξιών της «Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε.» σύμφωνα με την τελευταία τροποποίηση του Κανονισμού ΧΑ, εκδόσεις Σάκκουλα, 2010, β' έκδοση
- Χ. Τσούκα, «Η ρύθμιση του Κανονισμού 593/2008 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 17<sup>ης</sup> Ιουνίου 2008 για το εφαρμοστέο δίκαιο στις συμβατικές ενοχές (Ρώμη Ι) σχετικά με τις συμβάσεις που αφορούν χρηματοπιστωτικά μέσα και υπηρεσίες», Χρονικά Ιδιωτικού Δικαίου, 2010, τόμος 1
- Α. Αιμιλιανίδης, «Το νέο Ευρωπαϊκό Ιδιωτικό Διεθνές Δίκαιο των συμβάσεων Σύμφωνα με τον Κανονισμό Ρώμη Ι», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2009
- Χ. Παμπούκης, «Δίκαιο Διεθνών Συναλλαγών», Νομική Βιβλιοθήκη, 2009
- Ν. Δαβράδος, , «Οι Εξωχρηματιστηριακές Συμβάσεις Παραγωγών στο Ιδιωτικό Διεθνές Δίκαιο», Μελέτη Τραπεζικού Διεθνούς Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 2009
- Χ. Λιβαδά, «Εισαγωγή στις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές», Ζητήματα Εφαρμοστέου Δικαίου, Νομική Βιβλιοθήκη, 2008
- Χρ. Λιβαδάς, «Εισαγωγή στις διεθνείς τραπεζικές συναλλαγές», Νομική Βιβλιοθήκη, 2008
- Α. Γραμματικάκη-Αλεξίου, «Ιδιωτικό Διεθνές Δίκαιο», εκδόσεις Σάκκουλα, Γ' έκδοση, 2002
- Μ. Κορδή-Αντωνοπούλου, «Εισαγωγή στο Χρηματιστηριακό Δίκαιο και Νομοθετικά κείμενα», εκδόσεις Σάκκουλα, 2001

### **Σχετική Αρθρογραφία:**

- Δ. Τσιμπανούλης, «Ενιαία Εποπτεία του χρηματοπιστωτικού Τομέα – Τιτλοποίηση απαιτήσεων», Πρακτικά 1<sup>ου</sup> ετησίου συνεδρίου 2005, Νομική Βιβλιοθήκη, Έκδοση 2008
- ΟΣΠ 600, «Ομοιόμορφες συνήθειες και πρακτική για τις ενέγγυες πιστώσεις», αναθεώρηση 2007, πρόλογος
- UNIDROIT Convention on International Factoring (Ottawa, 28 May 1988), άρθρο 1, παρ.2

### **Σχετικές Ιστοσελίδες:**

- <http://www.hcmc.gr/photos/kefalaiagora/files/odhgia.pdf>
- [http://iraj.gr/IRAJ/MiFID\\_and\\_Greek\\_EPEYS.pdf](http://iraj.gr/IRAJ/MiFID_and_Greek_EPEYS.pdf)
- [http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C\\_%CF%83%CF%8D%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BC%CE%B1](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF%CF%80%CE%B9%CF%83%CF%84%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C_%CF%83%CF%8D%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BC%CE%B1)
- <http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%BF>
- <http://www.hcmc.gr/photos/kefalaiagora/files/odhgia.pdf> - Δημοσίευση Δημ. Ορφανίδη Πρωτοδίκη, “Η Οδηγία 2004/39 (MiFID)- Σκοπός και έννομες συνέπειες”

### **Σχετική Νομολογία:**

- Απόφ. 4203/2011 Σ.τ.Ε.
- Απόφ. 1791/2012 Δ.Εφ.Αθ.
- Απόφ. 20/2013 Π.Πρ.Αθ.
- 333/2011 ΓΝΜΔ ΝΣΚ, Απόφ. 100/2012 ΝΣΚ
- Απόφ. 1700/2010 Δ.Εφ.Αθ.



