

I

(Rezolucje, zalecenia i opinie)

OPINIE

EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

OPINIA EUROPEJSKIEGO BANK CENTRALNEGO

z dnia 11 stycznia 2010 r.

w sprawie projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej

dyrektywy 2003/71/WE i 2004/109/WE

(CON/2010/6)

(2010/C 19/01)

Wprowadzenie i podstawa prawna

W dniu 14 października 2009 r. Europejski Bank Centralny (EBC) otrzymał wniosek Rady Unii Europejskiej o wydanie opinii w sprawie projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę 2003/71/WE w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych oraz dyrektywę 2004/109/WE w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym ⁽¹⁾ (zwanego dalej „projektem dyrektywy”).

Właściwość EBC do wydania opinii wynika z art. 127 ust. 4 oraz art. 282 ust. 5 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej, jako że projekt dyrektywy zawiera postanowienia mające wpływ na przyczynianie się Europejskiego Systemu Banków Centralnych do należytego wykonywania polityk w odniesieniu do stabilności systemu finansowego, zgodnie z art. 127 ust. 5 Traktatu. Rada Prezesów wydała niniejszą opinię zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego.

Uwagi zawarte w niniejszej opinii pozostają bez uszczerbku dla opinii EBC w sprawie projektu dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniającej dyrektywę 1998/26/WE, 2002/87/WE, 2003/6/WE, 2003/41/WE, 2003/71/WE, 2004/39/WE, 2004/109/WE, 2005/60/WE, 2006/48/WE, 2006/49/WE oraz 2009/65/WE w odniesieniu do kompetencji Europejskiego Organu Nadzoru Bankowego, Europejskiego Organu Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz Europejskiego Organu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych ⁽²⁾.

1. Uwagi ogólne

1.1. EBC z zadowoleniem przyjmuje cel polegający na wzmocnieniu ochrony inwestorów poprzez uproszczenie informacji zawartych w prospektach. Szczególnie w odniesieniu do papierów wartościowych o mniejszej standaryzacji, takich jak papiery wartościowe zabezpieczone aktywami, a także innych typów zabezpieczonych papierów wartościowych, w tym w szczególności zabezpieczonych obligacji, istnieje potrzeba stworzenia klarownego zestawienia podsumowującego kluczowe informacje o danym papierze i zaangażowanych podmiotach, a także kompleksowego przedstawienia zasad odpowiedzialności dotyczących informacji tam zawartych. Stworzenie takiego zestawienia byłoby użyteczne dla inwestorów i organów nadzoru, ponieważ umożliwiłoby porównywanie nie tylko kategorii aktywów, ale także poszczególnych papierów w ramach danej kategorii.

⁽¹⁾ COM(2009) 0491 wersja ostateczna.

⁽²⁾ COM(2009) 0576 wersja ostateczna.

1.2. W tym zakresie EBC ze szczególnym zadowoleniem przyjmuje toczący się obecnie dialog pomiędzy EBC, właściwymi organami oraz rynkiem, dotyczący możliwości stworzenia standardów w zakresie danych referencyjnych o papierach i ich emitentach. Celem wypracowania takich standardów jest udostępnienie danych decydentom, organom nadzoru i rynkom finansowym za pośrednictwem międzynarodowej publicznej infrastruktury, która dostarczałaby zainteresowanym podmiotom wysokiej jakości danych niezbędnych do sporządzania terminowych i wiarygodnych analiz coraz bardziej złożonych rynków finansowych, zwłaszcza w czasach zawirowań na rynkach ⁽¹⁾.

2. Uwagi szczegółowe

Obowiązki informacyjne w zakresie operacji kredytowych banków centralnych w ustawodawstwie UE

2.1. Dyrektywa 2003/71/WE ⁽²⁾, dyrektywa 2004/109/WE ⁽³⁾ i inne akty prawa UE ⁽⁴⁾ nakładają szereg obowiązków w zakresie przekazywania informacji rynkom oraz ochrony inwestorów. Niektóre ze wspomnianych dyrektyw ustanawiają wyłączenia z obowiązków informacyjnych. W szczególności, art. 8 ust. 2 dyrektywy 2003/71/WE stanowi: „Właściwy organ rodzimego państwa członkowskiego może zezwolić na pominięcie w prospekcie emisyjnym niektórych informacji przewidzianych w niniejszej dyrektywie lub w środkach wykonawczych określonych w art. 7 ust. 1, jeżeli uzna, że: a) ujawnienie takich informacji byłoby sprzeczne z interesem publicznym; (...)”. Dyrektywa 2004/109/WE nie przewiduje podobnych wyłączeń.

2.2. Jak unaocznili niedawny kryzys finansowy, niezakłócona i szybka realizacja operacji kredytowych banku centralnego i innych operacji płynnościowych, w tym także w sytuacjach kryzysowych, wymaga stworzenia klarownych ram prawnych. W tym kontekście, ochrona stabilności systemu finansowego jako całości oraz wzmocnienie zaufania publicznego w czasie kryzysu wymaga nieujawniania informacji o udzieleniu przez bank centralny kredytu danej instytucji kredytowej lub zastosowaniu innej operacji płynnościowej (w tym w formie awaryjnego wsparcia płynności („emergency liquidity assistance”). Wspomniane powyżej wyłączenie z art. 8 ust. 2 lit. a) dyrektywy 2003/71/WE mogłoby teoretycznie stanowić podstawę prawną nieujawniania określonych informacji dotyczących operacji przeprowadzanych przez banki centralne, w tym udzielania awaryjnego wsparcia płynności. Jednak wyłączenie z obowiązków informacyjnych powinno zostać wprowadzone w sposób wyraźny we wszystkich odpowiednich aktach prawa UE. Ponadto, niezakłócone funkcjonowanie systemu finansowego wymaga, aby wyłączenie takie miało prostą strukturę, ponieważ konieczność przeprowadzania analizy obowiązków informacyjnych w każdym przypadku z osobna mogłaby spowodować zatory w sytuacjach, w których potrzebne będzie szybkie działanie. Dlatego w załączniku wskazano propozycje zmian w dyrektywie 2003/71/WE i dyrektywie 2004/109/WE; podobne zmiany należy również wprowadzić we wszystkich odpowiednich aktach prawa UE ustanawiających obowiązki informacyjne.

2.3. EBC wyraża gotowość dalszego współdziałania z Komisją w tym zakresie.

3. Propozycje zmian

Szczegółowe propozycje zmiany brzmienia projektu dyrektywy wraz z uzasadnieniem zostały zawarte w załączniku.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem dnia 11 stycznia 2010 r.

Jean-Claude TRICHET

Prezes EBC

⁽¹⁾ Zob. „Remarks on the future of European financial regulation and supervision”, przemówienie programowe Prezesa EBC Jeana-Claude’a TRICHETA wygłoszone podczas posiedzenia Komitetu Europejskich Organów Nadzoru nad Rynkiem Papierów Wartościowych w Paryżu dnia 23 lutego 2009 r., dostępne na stronie internetowej EBC pod adresem <http://www.ecb.europa.eu>

⁽²⁾ Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE, Dz.U. L 345 z 31.12.2003, s. 64.

⁽³⁾ Dyrektywa 2004/109/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 grudnia 2004 r. w sprawie harmonizacji wymogów dotyczących przejrzystości informacji o emitentach, których papiery wartościowe dopuszczane są do obrotu na rynku regulowanym oraz zmieniająca dyrektywę 2001/34/WE, Dz.U. L 390 z 31.12.2004, s. 38.

⁽⁴⁾ Czwarta dyrektywa Rady 78/660/EWG z dnia 25 lipca 1978 r. wydana na podstawie art. 54 ust. 3 lit. g) Traktatu, w sprawie rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek, Dz.U. L 222 z 14.8.1978, s. 11; siódma dyrektywa Rady 83/349/EWG z dnia 13 czerwca 1983 r. wydana na podstawie art. 54 ust. 3 lit. g) Traktatu w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych, Dz.U. L 193 z 18.7.1983, s. 1; dyrektywa 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2003 r. w sprawie wykorzystywania poufnych informacji i manipulacji na rynku (nadużyć na rynku), Dz.U. L 96 z 12.4.2003, s. 16.

ZAŁĄCZNIK

Propozycje zmian

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC ⁽¹⁾
---------------------------------	---

Zmiana nr 1

Artykuł 2 ust. 1 lit. e) pkt (i) dyrektywy 2003/71/WE

<p>„e) »inwestorzy kwalifikowani« oznaczają:</p> <p>(i) osoby lub podmioty, które są uznawane za klientów branżowych lub traktowane na życzenie jako klienci branżowi zgodnie z załącznikiem II do dyrektywy 2004/39/WE lub które zostały uznane za uprawnionych kontrahentów zgodnie z art. 24 dyrektywy 2004/39/WE.”</p>	<p>„e) »inwestorzy kwalifikowani« oznaczają:</p> <p>(i) osoby lub podmioty, które są uznawane za klientów branżowych lub traktowane na życzenie jako klienci branżowi zgodnie z załącznikiem II do dyrektywy 2004/39/WE lub które zostały uznane za uprawnionych kontrahentów zgodnie z art. 24 dyrektywy 2004/39/WE. Osób lub podmiotów, które są zgodnie z załącznikiem II do dyrektywy 2004/39/WE na ich wniosek traktowane jako klienci niebranżowi, nie uważa się za inwestorów kwalifikowanych.”</p>
--	---

Uzasadnienie:

Definicja inwestorów kwalifikowanych zawarta w dyrektywie 2003/71/WE w sposób wyraźny obejmuje EBC i banki centralne (art. 2 ust. 1 lit. e) pkt (ii)); w konsekwencji obowiązek publikacji prospektu nie ma zastosowania w sytuacji, gdy oferta papierów wartościowych jest skierowana wyłącznie do tych podmiotów (art. 3 ust. 2 lit. a)). Postanowienia projektu dyrektywy nie wspominają już w wyraźny sposób o EBC oraz bankach centralnych jako inwestorach kwalifikowanych, ale proponowane nowe brzmienie definicji „kwalifikowanych inwestorów” obejmuje „osoby lub podmioty, które są uznawane za klientów branżowych lub traktowane na życzenie jako klienci branżowi zgodnie z załącznikiem II do dyrektywy 2004/39/WE lub które zostały uznane za uprawnionych kontrahentów zgodnie z art. 24 dyrektywy 2004/39/WE”. EBC i banki centralne są uznawane za klientów branżowych oraz uprawnionych kontrahentów, w związku z czym EBC rozumie, że podmioty te byłyby nadal uważane za kwalifikowanych inwestorów. Jednak z projektu dyrektywy nie wynika jasno, w jaki sposób traktowani będą klienci branżowi, którzy zgodnie z załącznikiem II do dyrektywy 2004/39/WE będą na swój wniosek traktowani jako klienci niebranżowi. W celu zachowania jasności proponowana zmiana ujednotacza listę klientów branżowych i uprawnionych kontrahentów określoną dyrektywą 2004/39/WE z listą kwalifikowanych inwestorów określoną dyrektywą 2003/71/WE, zgodnie z celem zmian zaproponowanych przez Komisję (zob. motyw 6 projektu dyrektywy).

Zmiana nr 2

Artykuł 8 ust. 2a dyrektywy 2003/71/WE (nowy)

Brak tekstu.	<p>„2a. Nie wprowadza się wymogu ujawniania w prospekcie lub dołączonych do niego suplementach informacji o realizowaniu na rzecz danej instytucji kredytowej przez bank centralny należący do ESBC operacji kredytowych lub innych operacji płynnościowych (w tym polegających na dostarczaniu awaryjnego wsparcia płynności).”</p>
--------------	---

Uzasadnienie:

Wzmocnienie stabilności systemu finansowego, a tym samym niezwiększanie bez potrzeby napięć w tym systemie, wymaga nieujawniania informacji o operacjach kredytowych banku centralnego (w tym dostarczaniu awaryjnego wsparcia płynności) na rzecz danej instytucji kredytowej. Niezakłócone funkcjonowanie systemu finansowego wymaga, aby wyłączenie z obowiązków informacyjnych miało prostą strukturę, ponieważ konieczność przeprowadzania analizy obowiązków informacyjnych w każdym przypadku z osobna mogłaby spowodować zatory w sytuacjach, w których potrzebne będzie szybkie działanie.

Zmiana nr 3

Artykuł 8 ust. 4 dyrektywy 2004/109/WE (nowy)

Brak tekstu.	<p>„4. Nie wprowadza się wymogu uwzględniania w informacjach przekazywanych zgodnie z art. 4, 5 i 6 informacji o realizowaniu na rzecz danej instytucji kredytowej przez bank centralny należący do ESBC operacji kredytowych lub innych operacji płynnościowych (w tym polegających na dostarczaniu awaryjnego wsparcia płynności).”</p>
--------------	--

Tekst proponowany przez Komisję	Zmiany proponowane przez EBC ⁽¹⁾
---------------------------------	---

Uzasadnienie:

Wzmocnienie stabilności systemu finansowego, a tym samym niezwiększanie bez potrzeby napięć w tym systemie, wymaga nieujawniania informacji o operacjach kredytowych banku centralnego (w tym dostarczaniu awaryjnego wsparcia płynności) na rzecz danej instytucji kredytowej. Niezakłócone funkcjonowanie systemu finansowego wymaga, aby wyłączenie z obowiązków informacyjnych miało prostą strukturę, ponieważ konieczność przeprowadzania analizy obowiązków informacyjnych w każdym przypadku z osobna mogłaby spowodować zatory w sytuacjach, w których potrzebne będzie szybkie działanie.

Aktualne brzmienie	Zmiany proponowane przez EBC ⁽¹⁾
--------------------	---

Zmiana nr 4

Artykuł 11 ust. 1 dyrektywy 2004/109/WE

<p>„1. Artykuł 9 i art. 10 lit. c) nie mają zastosowania wobec akcji przekazywanych członkom ESCB lub też przez nich, w ramach realizacji polityki pieniężnej, w tym także akcji przekazywanych członkom ESCB lub przez nich na mocy umowy zastawu lub odkupu, lub też innej podobnej umowy, której celem jest utrzymanie płynności w ramach polityki pieniężnej lub w ramach systemu płatności.”</p>	<p>„1. Artykuł 9 i art. 10 lit. c) nie mają zastosowania wobec akcji przekazywanych członkom ESCB lub też przez nich, w ramach realizacji polityki pieniężnej, w tym także akcji przekazywanych członkom ESCB lub przez nich na mocy umowy zastawu lub odkupu, lub też innej podobnej umowy, której celem jest utrzymanie płynności w ramach polityki pieniężnej lub w ramach systemu płatności, lub w kontekście innych operacji kredytowych lub operacji płynnościowych banków centralnych (w tym polegających na dostarczaniu awaryjnego wsparcia płynności).”</p>
---	--

Uzasadnienie:

Wzmocnienie stabilności systemu finansowego, a tym samym niezwiększanie bez potrzeby napięć w tym systemie, wymaga nieujawniania informacji o operacjach kredytowych banku centralnego (w tym dostarczaniu awaryjnego wsparcia płynności) na rzecz danej instytucji kredytowej. Niezakłócone funkcjonowanie systemu finansowego wymaga, aby wyłączenie z obowiązków informacyjnych miało prostą strukturę, ponieważ konieczność przeprowadzania analizy obowiązków informacyjnych w każdym przypadku z osobna mogłaby spowodować zatory w sytuacjach, w których potrzebne będzie szybkie działanie.

⁽¹⁾ Pogrubienie w tekście wskazuje, w którym miejscu EBC proponuje umieszczenie nowego tekstu. Przekreślenie w tekście oznacza, że EBC proponuje wykreślenie danego fragmentu tekstu.