

I

(Resoluciones, recomendaciones y dictámenes)

DICTÁMENES

BANCO CENTRAL EUROPEO

DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 11 de enero de 2010

sobre una propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las

Directivas 2003/71/CE y 2004/109/CE

(CON/2010/6)

(2010/C 19/01)

Introducción y fundamento jurídico

El 14 de octubre de 2009 el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea una solicitud de dictamen sobre una propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican la Directiva 2003/71/CE sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y la Directiva 2004/109/CE sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado ⁽¹⁾ (en adelante, la «directiva propuesta»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el apartado 4 del artículo 127 y el apartado 5 del artículo 282 del Tratado de funcionamiento de la Unión Europea, pues la directiva propuesta contiene disposiciones que afectan a la contribución del Sistema Europeo de Bancos Centrales a la buena gestión de las políticas relativas a la estabilidad del sistema financiero, conforme establece el apartado 5 del artículo 127 del Tratado. De acuerdo con la primera frase del artículo 17.5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

Las observaciones formuladas en el presente dictamen se entenderán sin perjuicio del dictamen del BCE sobre la propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 1998/26/CE, 2002/87/CE, 2003/6/CE, 2003/41/CE, 2003/71/CE, 2004/39/CE, 2004/109/CE, 2005/60/CE, 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2009/65/CE en relación con las facultades de la Autoridad Bancaria Europea, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación y la Autoridad Europea de Valores y Mercados ⁽²⁾.

1. Observaciones generales

- 1.1. El BCE celebra el objetivo de reforzar la protección del inversor simplificando la información de los folletos y facilitando su lectura. En especial respecto de valores menos normalizados, como los bonos de titulización, y respecto de otros tipos de valores garantizados por activos, en particular los bonos garantizados, sería útil para inversores y reguladores, a fin de asegurar la comparabilidad no solo entre clases de activos sino también entre valores dentro de una clase de activos, disponer de un resumen claro que comprendiera la información esencial sobre los valores y las partes implicadas, así como de un régimen de responsabilidad completo respecto de la información contenida en el resumen.

⁽¹⁾ COM(2009) 491 final.

⁽²⁾ COM(2009) 576 final.

- 1.2. En este sentido, el BCE celebra sobremanera su actual diálogo con las autoridades competentes y con el sector acerca de la posibilidad de normalizar los datos de referencia sobre valores y emisores a fin de poner estos datos a disposición de las autoridades económicas, los reguladores y los mercados financieros mediante una infraestructura pública internacional. Dicha infraestructura proporcionaría a todos los interesados los datos de gran calidad necesarios para analizar de manera más oportuna y fiable mercados financieros cada vez más complejos, sobre todo en tiempos de crisis ⁽¹⁾.

2. Observaciones particulares

Divulgación de las operaciones de préstamo de los bancos centrales conforme a la legislación de la UE

- 2.1. Las Directivas 2003/71/CE ⁽²⁾ y 2004/109/CE ⁽³⁾, así como otras normas de la UE ⁽⁴⁾, establecen diversas obligaciones de información en favor de los mercados y para proteger a los inversores. Algunas de estas directivas permiten excepciones a las obligaciones de información. Concretamente, según el apartado 2 del artículo 8 de la Directiva 2003/71/CE: «La autoridad competente del Estado miembro de origen podrá autorizar la omisión del folleto de determinados datos previstos en la presente Directiva o en las medidas de ejecución mencionadas en el apartado 1 del artículo 7, si considera que: a) la divulgación de dicha información sería contraria al interés público». En la Directiva 2004/109/CE no se establece una excepción análoga.
- 2.2. Debería adoptarse un marco jurídico claro que facilitara la ejecución rápida y fluida de las operaciones de préstamo de los bancos centrales u otros mecanismos de liquidez, incluso en situaciones de crisis, tal como ha puesto de relieve la reciente crisis financiera. En este punto, es preciso mantener la confidencialidad de la información sobre la financiación de bancos centrales, u otros mecanismos de provisión de liquidez, a entidades de crédito determinadas, incluida la provisión urgente de liquidez, a fin de contribuir a la estabilidad del sistema financiero en su conjunto y preservar la confianza del público en períodos de crisis. Cabe plantear el uso de la mencionada excepción prevista en la letra a) del apartado 2 del artículo 8 de la Directiva 2003/71/CE como fundamento jurídico de la no divulgación de cierta información sobre las operaciones de préstamo de los bancos centrales, incluidas las operaciones de provisión urgente de liquidez. Sin embargo, la excepción de las obligaciones de información debería establecerse expresamente en toda la legislación pertinente de la UE. Además, el buen funcionamiento del sistema financiero requiere una excepción sencilla, pues evaluar la necesidad de divulgación en cada caso podría provocar parálisis en situaciones que precisan una rápida actuación. Por lo tanto, en el anexo del presente dictamen se proponen modificaciones de las Directivas 2003/71/CE y 2004/109/CE que deberían introducirse igualmente en todas las normas pertinentes de la UE que establecen obligaciones de información.

- 2.3. El BCE manifiesta su disposición a proseguir su cooperación con la Comisión en este asunto.

3. Propuestas de redacción

En el anexo del presente dictamen figuran las propuestas de redacción específicas, acompañadas de explicaciones, correspondientes a las recomendaciones del BCE encaminadas a modificar la directiva propuesta.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 11 de enero de 2010.

El presidente del BCE

Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁾ Véase el documento «Remarks on the future of European financial regulation and supervision», discurso inaugural de Jean-Claude Trichet, presidente del BCE, ante el Comité de Responsables Europeos de Reglamentación de Valores, París, 23 de febrero de 2009, disponible en <http://www.ecb.europa.eu>

⁽²⁾ Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE, DO L 345 de 31.12.2003, p. 64.

⁽³⁾ Directiva 2004/109/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de diciembre de 2004, sobre la armonización de los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores se admiten a negociación en un mercado regulado y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE, DO L 390 de 31.12.2004, p. 38.

⁽⁴⁾ A saber, la Cuarta Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las cuentas anuales de determinadas formas de sociedad, DO L 222 de 14.8.1978, p. 11; la Séptima Directiva 83/349/CEE del Consejo, de 13 de junio de 1983, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado, relativa a las cuentas consolidadas, DO L 193 de 18.7.1983, p. 1, y la Directiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 28 de enero de 2003, sobre las operaciones con información privilegiada y la manipulación del mercado (abuso del mercado), DO L 96 de 12.4.2003, p. 16.

ANEXO

Propuestas de redacción

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE (*)
-------------------------------	---------------------------------------

1ª modificación

Inciso i) de la letra e) del apartado 1 del artículo 2 de la Directiva 2003/71/CE

«e) inversores cualificados: i) personas o entidades que se consideren clientes profesionales o sean, previa solicitud, tratadas como tales, conforme al anexo II de la Directiva 2004/39/CE, o que estén reconocidas como contrapartes elegibles conforme al artículo 24 de la Directiva 2004/39/CE.»	«e) inversores cualificados: i) personas o entidades que se consideren clientes profesionales o sean, previa solicitud, tratadas como tales, conforme al anexo II de la Directiva 2004/39/CE, o que estén reconocidas como contrapartes elegibles conforme al artículo 24 de la Directiva 2004/39/CE. Las personas o entidades que sean, previa solicitud, tratadas como no clientes profesionales conforme al anexo II de la Directiva 2004/39/CE, no se considerarán inversores cualificados.»
---	--

Explicación

La definición de inversor cualificado de la Directiva 2003/71/CE incluye expresamente al BCE y a los bancos centrales (inciso ii) de la letra e) del apartado 1 del artículo 2), por lo que la obligación de publicar el folleto no es aplicable cuando la oferta de valores se dirige únicamente a ellos (letra a) del apartado 2 del artículo 3). En la directiva propuesta ya no se hace referencia expresa al BCE y los bancos centrales como inversores cualificados, pero la nueva definición propuesta de «inversores cualificados» incluye a las «personas o entidades que se consideren clientes profesionales o sean, previa solicitud, tratadas como tales, conforme al anexo II de la Directiva 2004/39/CE, o que estén reconocidas como contrapartes elegibles conforme al artículo 24 de la Directiva 2004/39/CE». El BCE y los bancos centrales se consideran clientes profesionales y además están reconocidos como contrapartes elegibles, de modo que el BCE entiende que normalmente se seguirán considerando inversores cualificados. Sin embargo, la directiva propuesta no aclara el régimen aplicable a los clientes profesionales tratados, previa solicitud, como no profesionales conforme al anexo II de la Directiva 2004/39/CE. Para mayor claridad, la modificación propuesta adaptaría la lista de clientes profesionales y contrapartes elegibles conforme a la Directiva 2004/39/CE a la lista de inversores cualificados conforme a la Directiva 2003/71/CE, según la finalidad perseguida por la modificación propuesta por la Comisión (véase el considerando 6 de la directiva propuesta).

2ª modificación

Apartado 2 bis del artículo 8 de la Directiva 2003/71/CE (nuevo)

Ningún texto	«2 bis. No se exigirá que el folleto y sus suplementos contengan información sobre operaciones de préstamo u otros mecanismos de liquidez (inclusive la provisión urgente de liquidez) de un banco central del SEBC a una entidad de crédito determinada.»
--------------	---

Explicación

Debe mantenerse la confidencialidad de la información sobre financiación (inclusive mediante provisión urgente de liquidez) de un banco central a una entidad de crédito determinada, a fin de contribuir a la estabilidad del sistema financiero y no someterlo innecesariamente a un mayor estrés. El buen funcionamiento del sistema financiero requiere una excepción sencilla, pues evaluar la necesidad de divulgación en cada caso podría provocar parálisis en situaciones que precisan una rápida actuación.

3ª modificación

Apartado 4 del artículo 8 de la Directiva 2004/109/CE (nuevo)

Ningún texto	«4. No se exigirá que la información facilitada conforme a los artículos 4, 5 y 6 contenga información sobre operaciones de préstamo u otros mecanismos de liquidez (inclusive la provisión urgente de liquidez) de un banco central del SEBC a una entidad de crédito determinada.»
--------------	---

Texto que propone la Comisión	Modificaciones que propone el BCE ⁽¹⁾
-------------------------------	--

Explicación

Debe mantenerse la confidencialidad de la información sobre financiación (inclusive mediante provisión urgente de liquidez) de un banco central a una entidad de crédito determinada, a fin de contribuir a la estabilidad del sistema financiero y no someterlo innecesariamente a un mayor estrés. El buen funcionamiento del sistema financiero requiere una excepción sencilla, pues evaluar la necesidad de divulgación en cada caso podría provocar parálisis en situaciones que precisan una rápida actuación.

Texto actual	Modificaciones que propone el BCE ⁽¹⁾
--------------	--

4ª modificación

Apartado 1 del artículo 11 de la Directiva 2004/109/CE

«1. El artículo 9 y la letra c) del artículo 10 quater no se aplicarán a las acciones entregadas a los miembros del SEBC o facilitadas por éstos en el ejercicio de sus funciones como autoridades monetarias, incluidas las acciones entregadas a los miembros del SEBC o facilitadas por éstos con arreglo a un compromiso, una recompra o un acuerdo similar de liquidez concedidas con fines de política monetaria o dentro de un sistema de pago.»	«1. El artículo 9 y la letra c) del artículo 10 quater no se aplicarán a las acciones entregadas a los miembros del SEBC o facilitadas por éstos en el ejercicio de sus funciones como autoridades monetarias, incluidas las acciones entregadas a los miembros del SEBC o facilitadas por éstos con arreglo a un compromiso, una recompra o un acuerdo similar de liquidez concedidas con fines de política monetaria o dentro de un sistema de pago o en el contexto de operaciones de préstamo o mecanismos de liquidez de bancos centrales (inclusive la provisión urgente de liquidez). »
---	---

Explicación

Debe mantenerse la confidencialidad de la información sobre financiación (inclusive mediante provisión urgente de liquidez) de un banco central a una entidad de crédito determinada, a fin de contribuir a la estabilidad del sistema financiero y no someterlo innecesariamente a un mayor estrés. El buen funcionamiento del sistema financiero requiere una excepción sencilla, pues evaluar la necesidad de divulgación en cada caso podría provocar parálisis en situaciones que precisan una rápida actuación.

⁽¹⁾ El texto en negrita indica las novedades que propone el BCE. El texto tachado es lo que el BCE propone suprimir.