

## I

(Ψηφίσματα, συστάσεις, κατευθυντήριες γραμμές και γνωμοδοτήσεις)

## ΓΝΩΜΟΔΟΤΗΣΕΙΣ

## ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

## ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 12ης Δεκεμβρίου 2006

σχετικά με σχέδιο οδηγίας της Επιτροπής περί της εφαρμογής της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ του Συμβουλίου για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) όσον αφορά τη διευκρίνιση ορισμένων ορισμών

(CON/2006/57)

(2007/C 31/01)

## Εισαγωγή και νομική βάση

Η ΕΚΤ υποβάλλει με δική της πρωτοβουλία στην Επιτροπή την παρούσα γνώμη, η οποία αφορά σχέδιο οδηγίας της Επιτροπής περί της εφαρμογής της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ του Συμβουλίου για τον συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) <sup>(1)</sup> όσον αφορά τη διευκρίνιση ορισμένων ορισμών <sup>(2)</sup> (εφεξής «προτεινόμενη οδηγία»). Κύριος σκοπός της παρούσας οδηγίας, η οποία αποτελεί μέτρο εφαρμογής που εκδίδεται βάσει του άρθρου 53α της οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ, είναι να διευκρινίσει την έννοια και το περιεχόμενο ορισμένων ορισμών που περιλαμβάνονται στην οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ προκειμένου να εξασφαλιστεί η ομοιόμορφη εφαρμογή της σε όλη την Ευρωπαϊκή Ένωση και να βελτιωθεί η λειτουργία του διαβατηρίου προϊόντων ΟΣΕΚΑ <sup>(3)</sup>.

Η αρμοδιότητα της ΕΚΤ να διατυπώσει τη γνώμη της επί της προτεινόμενης οδηγίας βασίζεται στο άρθρο 105 παράγραφος 4 της συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, καθώς η προτεινόμενη οδηγία συνδέεται με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ, ιδίως όσον αφορά τη λειτουργία των ευρωπαϊκών χρηματαγορών. Εν προκειμένω, η ΕΚΤ θεωρεί ότι οι προτεινόμενες πράξεις επιπέδου 2 αποτελούν «προτεινόμενες κοινοτικές πράξεις» κατά την έννοια του άρθρου 105 παράγραφος 4 της Συνθήκης. Η ΕΚΤ ανέμενε συνεπώς ότι η Επιτροπή θα αναλάμβανε την πρωτοβουλία να ζητήσει επίσημα τη γνώμη της επί της προτεινόμενης οδηγίας, σύμφωνα με τις οικείες διατάξεις της Συνθήκης. Δεδομένου ότι η ΕΚΤ επιθυμεί να διατυπώσει ορισμένα σχόλια όσον αφορά την προτεινόμενη οδηγία, αποφάσισε να υποβάλει την παρούσα γνώμη με δική της πρωτοβουλία. Η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο, σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη περίοδος του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

<sup>(1)</sup> Οδηγία 85/611/ΕΟΚ του Συμβουλίου, της 20ής Δεκεμβρίου 1985, για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων σχετικά με ορισμένους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ), ΕΕ L 375 της 31.12.1985, σ. 3. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία με την οδηγία 2005/1/ΕΚ (ΕΕ L 79 της 24.3.2005, σ. 9), (εφεξής «οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ»).

<sup>(2)</sup> Έγγραφο εργασίας της Επιτροπής ESC/43/2006.

<sup>(3)</sup> Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το Συμβούλιο είχε ζητήσει τη γνώμη τόσο του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος, προδρόμου της ΕΚΤ, όσο και της ίδιας της ΕΚΤ σχετικά με την οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ, το 1995 και το 1999 αντίστοιχα. Βλ. γνώμη CON/1994/8 του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ινστιτούτου, της 27ης Ιουλίου 1995, όσον αφορά πρόταση της Επιτροπής για οδηγία σχετικά με τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ) και γνώμη CON/98/54 της ΕΚΤ, της 16ης Μαρτίου 1999, κατόπιν αιτήματος του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης δυνάμει των άρθρων 109Α παράγραφος 2 και 109ΣΤ παράγραφος 6 της συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας και του άρθρου 5.3 του καταστατικού του Ευρωπαϊκού Νομισματικού Ιδρύματος σχετικά με δύο υποβληθείσες από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή προτάσεις οδηγιών του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου περί τροποποίησης της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ για το συντονισμό των νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων όσον αφορά τους οργανισμούς συλλογικών επενδύσεων σε κινητές αξίες (ΟΣΕΚΑ), ενδ. 98/0242 — COM(1998) 451 τελικό και ενδ. 98/0243 — COM(1998) 449 τελικό, ΕΕ C 285 της 7.10.1999, σ. 9.

## 1. Γενικές παρατηρήσεις

- 1.1 Ένα αποδοτικό και καλά ενοποιημένο χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι σημαντικό για την ομαλή και αποτελεσματική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ. Αν και αυτό ισχύει για όλους τους τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αποκτά ιδιαίτερη σημασία στον τομέα της αγοράς που συνδέεται πιο άμεσα με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής, δηλαδή τη χρηματαγορά. Η ευρωπαϊκή αγορά βραχυπρόθεσμων τίτλων είναι ο λιγότερο ενοποιημένος τομέας χρηματαγοράς της ΕΕ. Για το λόγο αυτό, η ΕΚΤ παρακολουθεί με ιδιαίτερη προσοχή τόσο τις ρυθμιστικές πρωτοβουλίες όσο και τις πρωτοβουλίες της αγοράς που στοχεύουν στην ενίσχυση της ενοποίησης, της ανάπτυξης και της διαφάνειας των βραχυπρόθεσμων αγορών τίτλων στην Ευρώπη <sup>(4)</sup>.
- 1.2 Η ομοιόμορφη εφαρμογή και ερμηνεία της νομοθεσίας της ΕΕ συντελούν αποφασιστικά στην ενίσχυση της εσωτερικής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών. Στο πλαίσιο αυτό, η επιλογή της οδηγίας ως νομικής πράξης για την επίτευξη της ομοιόμορφης αυτής εφαρμογής φαίνεται εν προκειμένω να έρχεται σε αντίθεση με το στόχο των μέτρων εφαρμογής της οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ, ο οποίος συνίσταται στο να διευκρινιστούν οι ορισμοί «ώστε να διασφαλίζεται η ομοιόμορφη εφαρμογή της παρούσας οδηγίας σε όλη την Κοινότητα» <sup>(5)</sup>, να ενισχυθεί μια κοινή ερμηνεία ως προς το εάν ορισμένα στοιχεία του ενεργητικού είναι επιλέξιμα για επένδυση σύμφωνα με την οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ, να μειωθεί η πιθανότητα αποκλινοσών ερμηνειών της εν λόγω οδηγίας, να αυξηθεί η ασφάλεια δικαίου και να καταστεί δυνατή μια πιο συνεκτική ερμηνεία της <sup>(6)</sup>. Ένα προτεινόμενο μέτρο εφαρμογής υπό τη μορφή κανονισμού, που να περιέχει λεπτομερείς διατάξεις, άμεσα εφαρμοστέες σε όλους τους ΟΣΕΚΑ, θα αποτελούσε καταλληλότερο μέτρο εξάλειψης της σημερινής ανομοιόμορφης εφαρμογής ορισμένων γενικών αρχών που περιέχονται στην οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ (για παράδειγμα, όσον αφορά τους κανόνες σχετικά με την επιλεξιμότητα των τίτλων της χρηματαγοράς).

## 2. Ειδικές παρατηρήσεις

- 2.1 Πρώτον, όσον αφορά τις απαιτήσεις γνωστοποίησης και πληροφόρησης, η προτεινόμενη οδηγία εισάγει διαφορετικές απαιτήσεις, ανάλογα με τη νομική φύση του εκδότη. Για παράδειγμα, για τους τίτλους της χρηματαγοράς που εκδίδονται από οργανισμούς που υπόκεινται σε προληπτική εποπτεία <sup>(7)</sup> οι πληροφορίες μπορούν να περιορίζονται είτε σε αυτές που αφορούν την έκδοση ή το πρόγραμμα έκδοσης είτε σε αυτές που αφορούν τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς <sup>(8)</sup>. Αντιθέτως, για τις μη χρηματοδοτικές εταιρίες <sup>(9)</sup>, οι απαιτήσεις περιλαμβάνουν πληροφορίες τόσο για την έκδοση και το πρόγραμμα έκδοσης όσο και για τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη. Η Επιτροπή επισημαίνει ότι η ανωτέρω διαφοροποίηση λαμβάνει υπόψη της το γεγονός ότι, για παράδειγμα, θα ήταν δύσκολη η συμμόρφωση ορισμένων πιστοποιητικών καταθέσεων με ορισμένα κριτήρια του άρθρου 5 παράγραφος 2 της προτεινόμενης οδηγίας. Η ΕΚΤ θεωρεί εν γένει ότι, για την ομαλή και αποτελεσματική λειτουργία της αγοράς, είναι σημαντικό οι φορείς της αγοράς να έχουν πρόσβαση σε επαρκείς και τυποποιημένες πληροφορίες, καθώς και σε τυποποιημένες στατιστικές. Συνεπώς, συνιστάται να υιοθετηθεί στο άρθρο 5 παράγραφος 3 στοιχείο α) διατύπωση όμοια με αυτή της παραγράφου 2 στοιχείο α) του ίδιου άρθρου της προτεινόμενης οδηγίας.
- 2.2 Δεύτερον, οι τίτλοι της χρηματαγοράς που εκδίδονται από τοπική ή περιφερειακή αρχή κράτους μέλους (ή στην περίπτωση ομοσπονδιακού κράτους μέλους, από μέλος της ομοσπονδίας) και για τους οποίους δεν παρέχεται εγγύηση από κράτος μέλος συμπεριλαμβάνονται στο άρθρο 5 παράγραφος 2 (λοιποί εκδότες) και όχι στο άρθρο 5 παράγραφος 4 της προτεινόμενης οδηγίας (όπως δηλ. στην περίπτωση άλλων δημόσιων οργανισμών κρατών μελών), πράγμα που χρήζει ίσως περαιτέρω εξέτασης. Οι τοπικές, περιφερειακές και ομοσπονδιακές αρχές στην ΕΕ γενικά απολαύουν οικονομικής στήριξης από τα οικεία κράτη μέλη και υπόκεινται σε ειδικό καθεστώς βάσει των εθνικών διατάξεων περί αφερεγγυότητας. Επίσης, το ζήτημα εάν για τα στοιχεία του παθητικού τοπικών, περιφερειακών και ομοσπονδιακών αρχών στην ΕΕ παρέχεται επισήμως η εγγύηση των οικείων κρατών μελών θα μπορούσε σε ορισμένες περιπτώσεις να εγείρει σύνθετα ερωτήματα, και για το λόγο αυτό ίσως να μην αποτελεί κατάλληλη βάση για τη διάκριση μεταξύ εγγυημένων και μη εγγυημένων τίτλων. Θα μπορούσε να εξεταστεί η περίπτωση όλες οι περιφερειακές, τοπικές και (όσον αφορά την οδηγία για τους

<sup>(4)</sup> Για το λόγο αυτό, η ΕΚΤ στηρίζει την πρωτοβουλία STEP (Short-Term European Paper), μία πρωτοβουλία της αγοράς προωδούμενη από την Ένωση Χρηματοπιστωτικών Αγορών (Financial Markets Association, ACI) και την Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Τραπεζών (European Banking Federation, FBE) και η οποία στόχο έχει να ενισχύει την ενοποίηση και την ανάπτυξη των ευρωπαϊκών αγορών βραχυπρόθεσμων τίτλων, μέσω της σύγκλισης των προτύπων της αγοράς. Η Σύμβαση της Αγοράς STEP (STEP Market Convention) καθορίζει τα κριτήρια και τις απαιτήσεις που θα πρέπει να εκπληρώνει ένα πρόγραμμα έκδοσης προκειμένου να είναι συμβατό με την πρωτοβουλία και να αποκτήσει έτσι τη σήμανση STEP. Τα κριτήρια αυτά αφορούν τη γνωστοποίηση πληροφοριών, τη μορφή της σχετικής τεκμηρίωσης, το διακανονισμό και την παροχή στοιχείων για την κατάρτιση στατιστικών STEP.

<sup>(5)</sup> Βλ. άρθρο 53α παράγραφος 1 της οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ (προστέθηκε έμφαση).

<sup>(6)</sup> Βλ. *Background note* (ενημερωτικό σημείωμα), σ.1, τρίτη παράγραφος.

<sup>(7)</sup> Δηλ. εκδότες που καλύπτονται από το άρθρο 5 παράγραφος 3 της προτεινόμενης οδηγίας.

<sup>(8)</sup> Άρθρο 5 παράγραφος 3 στοιχείο α) της προτεινόμενης οδηγίας.

<sup>(9)</sup> Άρθρο 5 παράγραφος 2 στοιχείο α) της προτεινόμενης οδηγίας.

ΟΣΕΚΑ) ομοσπονδιακές αρχές κρατών μελών να αντιμετωπίζονται κατά τον ίδιο τρόπο τόσο στην «επιπέδου 1» οδηγία για τους ΟΣΕΚΑ (άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) πρώτη περίπτωση) όσο και στην οδηγία 2003/71/ΕΚ για τα ενημερωτικά δελτία <sup>(10)</sup>. Παρόμοια επιχειρήματα μπορούν να προβληθούν και για τους δημόσιους διεθνείς οργανισμούς. Συνεπώς, η Επιτροπή θα μπορούσε να εξετάσει την περίπτωση να τροποποιηθεί το άρθρο 5 παράγραφος 2 της προτεινόμενης οδηγίας με τη διαγραφή της αναφοράς σε τοπικές, περιφερειακές και ομοσπονδιακές αρχές κρατών μελών και σε δημόσιους διεθνείς οργανισμούς, προκειμένου να αντιμετωπίζονται κατά τον ίδιο τρόπο όλοι αυτοί οι δημόσιοι οργανισμοί.

- 2.3 Τρίτον, το άρθρο 5 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της προτεινόμενης οδηγίας αναφέρεται στην ανάγκη να υπάρχουν αξιόπιστες στατιστικές για την έκδοση ή το πρόγραμμα έκδοσης ή «άλλα δεδομένα που επιτρέπουν τη σωστή εκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων που σχετίζονται με την επένδυση σε αυτούς τους τίτλους». Θα πρέπει να σημειωθεί εν προκειμένω ότι η διαθεσιμότητα αξιόπιστων στατιστικών και η διαθεσιμότητα άλλων δεδομένων που επιτρέπουν την εκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων αποτελούν δύο διαφορετικά και επιθυμητά χαρακτηριστικά μιας αγοράς, τα οποία αλληλοκαλύπτονται μόνο κατά ένα μέρος. Συνεπώς, δεν θα πρέπει να αντιμετωπίζονται ως ισοδύναμα. Επίσης, το ανωτέρω κριτήριο είναι κατά ένα μέρος πλεονάζον εάν διαβαστεί σε συνδυασμό με το άρθρο 5 παράγραφος 1 στοιχείο β), το οποίο ήδη προβλέπει ότι για τους τίτλους της χρηματαγοράς που αναφέρονται στο άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) της οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ θα πρέπει να διατίθενται πληροφορίες οι οποίες να επιτρέπουν «την σωστή εκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων οι οποίοι συνδέονται με την επένδυση σε αυτούς του[ς] τίτλους». Συνεπώς, η φράση «ή για άλλα δεδομένα που επιτρέπουν τη σωστή εκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων που σχετίζονται με την επένδυση σε αυτούς τους τίτλους» θα πρέπει να διαγραφεί από το άρθρο 5 παράγραφος 3 στοιχείο γ) της προτεινόμενης οδηγίας.
- 2.4 Τέταρτον, η αναφορά του άρθρου 5 παράγραφος 2 στοιχείο γ) της προτεινόμενης οδηγίας στον «έλεγχο των πληροφοριών» από «τρίτο μέρος που διαθέτει τα κατάλληλα προσόντα» εγείρει κάποια σημαντικά ερμηνευτικά προβλήματα. Σε προηγούμενα επεξηγηματικά της σημειώματα <sup>(11)</sup>, η Επιτροπή επεσήμανε ότι διαπραγματευτές, ελεγκτές, δημόσιοι οργανισμοί ή άλλα οργανωτικά σχήματα της αγοράς θα μπορούσαν να επιλέγονται για το σκοπό αυτό, στο μέτρο που δεν υπόκεινται στις εντολές του εκδότη. Σύμφωνα με την Επιτροπή, σκοπός του ανωτέρω κριτηρίου είναι να διασφαλίζεται ότι πληροφορίες που αφορούν τίτλους που εκδίδονται από εταιρικές οντότητες είναι αξιόπιστες και υπόκεινται σε κατάλληλη έρευνα — πόσο μάλλον εάν ληφθεί υπόψη ότι οι εν λόγω οντότητες δεν υπόκεινται σε εποπτεία ή ρύθμιση. Ωστόσο, η πρόταση της Επιτροπής αφήνει ορισμένη ευελιξία ως προς τον τρόπο με τον οποίο μπορεί αυτό να επιτευχθεί και δεν επιβάλλει συγκεκριμένο οργανωτικό σχήμα. Δεν είναι σαφές ποιος θα πρέπει τελικά να αποφασίζει ως προς την «καταλληλότητα» του τρίτου μέρους. Επιπροσθέτως, το άρθρο 5 παράγραφος 2 στοιχείο γ) της προτεινόμενης οδηγίας προβλέπει ότι ο έλεγχος των πληροφοριών αφορά τόσο την έκδοση ή το πρόγραμμα έκδοσης όσο και τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη. Ωστόσο, και αυτό εξαρτάται από τη φύση του τρίτου μέρους που διενεργεί τον «έλεγχο», ο έλεγχος δεν θα περιλαμβάνει απαραίτητως και τα δύο αυτά στοιχεία. Για παράδειγμα, ένας ελεγκτής θα ελέγξει την οικονομική κατάσταση του εκδότη, όχι όμως και το πρόγραμμα έκδοσης, ενώ είναι αμφίβολο εάν θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι δικηγορικά γραφεία και διαπραγματευτές διενεργούν έλεγχο οικονομικών πληροφοριών. Επίσης, ένας δημόσιος οργανισμός θα μπορούσε να ελέγξει το πρόγραμμα, όχι όμως απαραίτητα και την οικονομική κατάσταση του εκδότη. Τέλος, με την εισαγωγή στην προτεινόμενη οδηγία μη συγκεκριμένων μηχανισμών ελέγχου των πληροφοριών «από τρίτο μέρος που διαθέτει τα κατάλληλα προσόντα» <sup>(12)</sup> φαίνεται ότι οι απαιτήσεις πληροφόρησης για τους τίτλους της χρηματαγοράς προσεγγίζουν εκείνες που ισχύουν για τα επίσημα ενημερωτικά δελτία. Στο πλαίσιο αυτό, θα πρέπει να υπογραμμιστεί ότι οι απαιτήσεις σχετικά με τα ενημερωτικά δελτία φαίνεται ότι καλύπτονται εξαντλητικά από την οδηγία για τα ενημερωτικά δελτία, όπου οι τίτλοι της χρηματαγοράς εξαιρούνται από τον ορισμό της έννοιας των κινητών αξιών <sup>(13)</sup>.
- 2.5 Είναι φανερό ότι το περιθώριο εκτιμήσεως που παρέχεται στα κράτη μέλη σε σχέση με την εφαρμογή του εν λόγω κριτηρίου έρχεται σε αντίθεση με το στόχο των συγκεκριμένων μέτρων εφαρμογής, ο οποίος συνίσταται στην παροχή μεγαλύτερης ασφάλειας δικαίου και τη διασφάλιση ομοιόμορφης εφαρμογής. Συνεπώς, προτείνεται να παραλειφθεί τελείως το εν λόγω κριτήριο, εκτός και αν είναι δυνατή η διευκρίνιση της έννοιας της οικείας διάταξης, η οποία φαίνεται να είναι προβληματική, λαμβανομένων υπόψη των ποικίλων περιπτώσεων που πιθανώς καλύπτει.
- 2.6 Πέμπτον, το άρθρο 5 παράγραφος 4 της προτεινόμενης οδηγίας προβλέπει ότι, όσον αφορά όλους τους τίτλους της χρηματαγοράς που καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) πρώτο εδάφιο της οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ (πλην εκείνων που αναφέρονται στην παράγραφο 2 του εν λόγω άρθρου), οι κατάλληλες πληροφορίες συνίστανται σε πληροφορίες για την έκδοση ή το πρόγραμμα έκδοσης ή για τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς. Όσον αφορά τους εκδότες, το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) πρώτο εδάφιο της οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ καλύπτει ιδίως τρίτα κράτη, την ΕΕ, την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων, την ΕΚΤ και κεντρικές τράπεζες κρατών μελών.

<sup>(10)</sup> Άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχείο δ) της οδηγίας 2003/71/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ, ΕΕ L 345 της 31.12.2003, σ. 64.

<sup>(11)</sup> Βλ. έγγραφο εργασίας ESC/24/2006.

<sup>(12)</sup> Άρθρο 5 παράγραφος 2 στοιχείο γ) της προτεινόμενης οδηγίας.

<sup>(13)</sup> Άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο α) της οδηγίας 2003/71/ΕΚ.

Η εν λόγω προτεινόμενη διάταξη πρόκειται επομένως έχει εφαρμογή σε επενδύσεις οργανισμών συλλογικών επενδύσεων σε ορισμένους τίτλους που εκδίδονται από κεντρικές τράπεζες και χρησιμοποιούνται στο πλαίσιο εφαρμογής της νομισματικής πολιτικής<sup>(14)</sup>. Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι, στην περίπτωση των κεντρικών τραπεζών, οι πληροφορίες σχετικά με τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη δεν ενδιαφέρουν άμεσα τους επενδυτές των ΟΣΕΚΑ, και λαμβανομένων επίσης υπόψη των προνομίων του Ευρωσυστήματος όσον αφορά τις προϋποθέσεις έκδοσης των εν λόγω τίτλων<sup>(15)</sup>, η ΕΚΤ προτείνει να τροποποιηθεί το άρθρο 5 παράγραφος 4 της προτεινόμενης οδηγίας κατά τρόπο ώστε να εξαιρεθούν από το πεδίο εφαρμογής της εν λόγω παραγράφου όλα τα μέσα της χρηματαγοράς που εκδίδονται από την ΕΚΤ ή από κεντρική τράπεζα κράτους μέλους.

- 2.7 Τέλος, το άρθρο 3 παράγραφος 2 της προτεινόμενης οδηγίας της Επιτροπής ορίζει τους τίτλους της χρηματαγοράς ως τίτλους οι οποίοι κανονικά αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στη χρηματαγορά και πληρούν ένα από τα ακόλουθα κριτήρια: i) έχουν ωριμότητα κατά την έκδοση μέχρι και 397 ημέρες ή ii) έχουν υπολειπόμενη ωριμότητα μέχρι και 397 ημέρες ή iii) υφίστανται τακτικές αναπροσαρμογές όσον αφορά την απόδοση σύμφωνα με τους όρους της χρηματαγοράς τουλάχιστον κάθε 397 ημέρες ή iv) το προφίλ κινδύνου τους αντιστοιχεί σε αυτό των χρηματοοικονομικών τίτλων οι οποίοι έχουν ωριμότητα μέχρι και 397 ημέρες ή υπόκεινται σε αναπροσαρμογή όσον αφορά την απόδοση όπως αναφέρεται στην περίπτωση iii). Εφιστάται η προσοχή της Επιτροπής στο γεγονός ότι ο ανωτέρω ορισμός δεν συμφωνεί με τον ορισμό των τίτλων της χρηματαγοράς που περιέχεται στον κανονισμό ΕΚΤ/2001/13<sup>(16)</sup>, ο οποίος αναφέρεται σε υπολειπόμενη ωριμότητα μέχρι και ενός έτους ή τακτικές αναπροσαρμογές όσον αφορά την απόδοση, σύμφωνα με τους όρους της χρηματαγοράς, τουλάχιστον ανά δωδεκάμηνο. Η ΕΚΤ είναι ενήμερη για το γεγονός ότι η προτεινόμενη περίοδος των 397 ημερών προέρχεται από πρόταση της ευρωπαϊκής επιτροπής ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών (CESR) να επιμηκυνθεί η περίοδος της δωδεκάμηνης περιόδου ωριμότητας στις 397 ημέρες, ώστε να ληφθεί υπόψη ο κίνδυνος καθυστέρησης διακανονισμού που μπορεί να οδηγήσουν σε μη εκπλήρωση, σε περίπτωση που υπάρξει καθυστέρηση στο διακανονισμό ορισμένου τίτλου<sup>(17)</sup>. Προτείνεται η επαναφορά της λύσης που πρότεινε η Επιτροπή σε προηγούμενα σχέδια της προτεινόμενης οδηγίας, σύμφωνα με την οποία προβλέπεται περίοδος ωριμότητας ενός έτους «με την επιφύλαξη οποιασδήποτε επιπρόσθετης καθυστέρησης διακανονισμού όπως προβλέπεται στην έκδοση ή στο πρόγραμμα έκδοσης».

### 3. Προτάσεις διατύπωσης

Σε περίπτωση που τα ανωτέρω επρόκειτο να επηρεάσουν τη διατύπωση του κειμένου της προτεινόμενης οδηγίας, οι σχετικές προτάσεις διατύπωσης περιέχονται στο παράρτημα.

Φρανκφούρτη, 12 Δεκεμβρίου 2006.

Ο πρόεδρος της ΕΚΤ  
Jean-Claude TRICHET

<sup>(14)</sup> Για παράδειγμα, στο πλαίσιο των πράξεων ανοικτής αγοράς του Ευρωσυστήματος, η ΕΚΤ μπορεί να εκδίδει πιστοποιητικά χρέους με σκοπό την προσαρμογή της διαρθρωτικής θέσης του Ευρωσυστήματος έναντι του χρηματοπιστωτικού τομέα ώστε να δημιουργεί ή να διευρύνει έλλειμμα ρευστότητας στην αγορά. Τα εν λόγω πιστοποιητικά χρέους έχουν διάρκεια μικρότερη των 12 μηνών. Η ΕΚΤ θεσπίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις που αφορούν την έκδοσή τους (βλ. Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Η εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ — Γενική τεκμηρίωση για τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, Σεπτέμβριος 2006, σ. 18).

<sup>(15)</sup> Βλ. άρθρο 105 παράγραφος 2 πρώτη περίπτωση της συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (εφεξής «Συνθήκη»), καθώς και τα άρθρα 18.2 και 20 του προσαρτημένου σε αυτή πρωτοκόλλου για το καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

<sup>(16)</sup> Βλ. παράρτημα Ι σημείο 7 πέμπτη περίπτωση του κανονισμού ΕΚΤ/2001/13, της 22ας Νοεμβρίου 2001, σχετικά με την ενοποιημένη λογιστική κατάσταση του τομέα των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, (ΕΕ L 333 της 17.12.2001, σ. 1). Κανονισμός όπως τροποποιήθηκε τελευταία με τον κανονισμό ΕΚΤ/2004/21 (ΕΕ L 371 της 18.12.2004, σ. 42).

<sup>(17)</sup> CESR's Advice to the European Commission on Clarification of Definitions concerning Eligible Assets for Investments of UCITS, Ιανουάριος 2006, έγγραφο CESR/06-005, σ. 20, σημεία 63-64.

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

## Προτάσεις διατύπωσης

## Κείμενο που προτείνει η Επιτροπή

Τροποποιήσεις που προτείνει η ΕΚΤ <sup>(1)</sup>

## Τροποποίηση 1

## Άρθρο 5 παράγραφος 2

Όσον αφορά τους χρηματοοικονομικούς τίτλους οι οποίοι καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) δεύτερη και τέταρτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ ή εκείνους οι οποίοι εκδίδονται από κάποια τοπική ή περιφερειακή αρχή κράτους μέλους ή από κάποιο δημόσιο διεθνή οργανισμό, αλλά για τους οποίους δεν παρέχεται εγγύηση από κράτος μέλος, ή από ένα από τα μέλη τα οποία συγκροτούν ομοσπονδία στην περίπτωση ενός ομοσπονδιακού κράτους που είναι κράτος μέλος, οι κατάλληλες πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) του παρόντος άρθρου συνίστανται στα ακόλουθα:

- α) στις πληροφορίες τόσο για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης και την νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς·
- β) στην επικαιροποίηση των πληροφοριών που αναφέρονται στο στοιχείο α) σε τακτά διαστήματα και κάθε φορά που λαμβάνει χώρα κάποιο σημαντικό γεγονός·
- γ) στην εξακρίβωση των πληροφοριών που αναφέρονται στο στοιχείο α) από τρίτα μέρη που διαθέτουν τα κατάλληλα προσόντα και δεν υπόκεινται στις εντολές του εκδότη·
- δ) στη διαθεσιμότητα αξιόπιστων στατιστικών για την έκδοση ή τα προγράμματα έκδοσης.

Όσον αφορά τους χρηματοοικονομικούς τίτλους οι οποίοι καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) δεύτερη, **τρίτη** και τέταρτη περίπτωση της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ ή εκείνους οι οποίοι εκδίδονται από κάποια ~~τοπική ή περιφερειακή αρχή κράτους μέλους ή από κάποιο δημόσιο διεθνή οργανισμό, αλλά για τους οποίους δεν παρέχεται εγγύηση από κράτος μέλος, ή από ένα από τα μέλη τα οποία συγκροτούν ομοσπονδία στην περίπτωση ενός ομοσπονδιακού κράτους που είναι κράτος μέλος, οι κατάλληλες πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) του παρόντος άρθρου~~ συνίστανται στα ακόλουθα:

- α) στις πληροφορίες τόσο για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης και την νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς·
- β) στην επικαιροποίηση των πληροφοριών που αναφέρονται στο στοιχείο α) σε τακτά διαστήματα και κάθε φορά που λαμβάνει χώρα κάποιο σημαντικό γεγονός·
- γ) στην εξακρίβωση των πληροφοριών που αναφέρονται στο ~~στοιχείο α) από τρίτα μέρη που διαθέτουν τα κατάλληλα προσόντα και δεν υπόκεινται στις εντολές του εκδότη~~
- γδ) στη διαθεσιμότητα αξιόπιστων στατιστικών για την έκδοση ή τα προγράμματα έκδοσης.

Αιτιολογική βάση — Βλ. παραγράφους 2.1 έως 2.5 της γνώμης

## Τροποποίηση 2

## Άρθρο 5 παράγραφος 3

Όσον αφορά τους τίτλους της χρηματαγοράς που καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) τρίτο εδάφιο της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, οι κατάλληλες πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) του παρόντος άρθρου συνίστανται στα ακόλουθα:

- α) στις πληροφορίες για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης ή για τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς·
- β) στην επικαιροποίηση των πληροφοριών που αναφέρονται στο στοιχείο α) σε τακτά διαστήματα και κάθε φορά που λαμβάνει χώρα κάποιο σημαντικό γεγονός·
- γ) στη διαθεσιμότητα αξιόπιστων στατιστικών για την έκδοση ή το πρόγραμμα έκδοσης ή για άλλα δεδομένα που επιτρέπουν τη σωστή εκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων που σχετίζονται με την επένδυση σε αυτούς τους τίτλους.

Όσον αφορά τους τίτλους της χρηματαγοράς που καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) τρίτο εδάφιο της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, οι κατάλληλες πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) του παρόντος άρθρου ~~συνίστανται στα ακόλουθα:~~

- α) στις πληροφορίες για την έκδοση ή για το πρόγραμμα έκδοσης ή για τη νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς·
- β) στην επικαιροποίηση των πληροφοριών που αναφέρονται στο στοιχείο α) σε τακτά διαστήματα και κάθε φορά που λαμβάνει χώρα κάποιο σημαντικό γεγονός·
- γ) στη διαθεσιμότητα αξιόπιστων στατιστικών για την έκδοση ή το πρόγραμμα έκδοσης ή για άλλα δεδομένα που επιτρέπουν τη σωστή εκτίμηση των πιστωτικών κινδύνων που σχετίζονται με την επένδυση σε αυτούς τους τίτλους.

Αιτιολογική βάση — Βλ. παραγράφους 2.1 έως 2.5 της γνώμης

<sup>(1)</sup> Οι έντονοι χαρακτήρες στο κυρίως κείμενο αφορούν τα σημεία του κειμένου, την προσθήκη των οποίων προτείνει η ΕΚΤ. Η χρήση διαγράμμισης στο κυρίως κείμενο αφορά τα σημεία του κειμένου, τη διαγραφή των οποίων προτείνει η ΕΚΤ.

## Τροποποίηση 3

Το άρθρο 5 παράγραφος 4 γίνεται άρθρο 5 παράγραφος 3

Όσον αφορά όλους τους τίτλους της χρηματαγοράς που καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) πρώτο εδάφιο της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, πλην εκείνων που αναφέρονται στην παράγραφο 2 του παρόντος άρθρου, οι κατάλληλες πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) του παρόντος άρθρου συνίστανται σε πληροφορίες για την έκδοση ή το πρόγραμμα έκδοσης ή για την νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς.

Όσον αφορά όλους τους τίτλους της χρηματαγοράς που καλύπτονται από το άρθρο 19 παράγραφος 1 στοιχείο η) πρώτο εδάφιο της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ, πλην ~~εκείνων που αναφέρονται στην παράγραφο 2 του παρόντος άρθρου~~ **εκείνων που εκδίδονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ή από κεντρική τράπεζα κράτους μέλους**, οι κατάλληλες πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 1 στοιχείο β) του παρόντος άρθρου συνίστανται σε πληροφορίες για την έκδοση ή το πρόγραμμα έκδοσης ή για την νομική και οικονομική κατάσταση του εκδότη πριν από την έκδοση του τίτλου της χρηματαγοράς.

Αιτιολογική βάση — Βλ. παράγραφο 2.6 της γνώμης

## Τροποποίηση 4

Άρθρο 3 παράγραφος 2

Η αναφορά του άρθρου 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ στους χρηματοοικονομικούς τίτλους οι οποίοι κανονικά αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην χρηματαγορά θεωρείται ως αναφορά στους χρηματοοικονομικούς τίτλους οι οποίοι πληρούν ένα από τα ακόλουθα κριτήρια:

- (i) έχουν ωριμότητα κατά την έκδοση μέχρι και 397 ημέρες·
- (ii) έχουν υπολειπόμενη ωριμότητα μέχρι και 397 ημέρες·
- (iii) υφίστανται τακτικές αναπροσαρμογές όσον αφορά την απόδοση σύμφωνα με τους όρους της χρηματαγοράς τουλάχιστον κάθε 397 ημέρες·
- (iv) το προφίλ κινδύνου τους, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών κινδύνων και των κινδύνων επιτοκίου, αντιστοιχεί σε αυτό των χρηματοοικονομικών τίτλων οι οποίοι έχουν την ωριμότητα που αναφέρεται στις περιπτώσεις (i) ή (ii) ή υπόκει[ν]ται σε αναπροσαρμογή όσον αφορά την απόδοση όπως αναφέρεται στην περίπτωση (iii).

Η αναφορά του άρθρου 1 παράγραφος 9 της οδηγίας 85/611/ΕΟΚ στους χρηματοοικονομικούς τίτλους οι οποίοι κανονικά αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην χρηματαγορά θεωρείται ως αναφορά στους χρηματοοικονομικούς τίτλους οι οποίοι, **με την επιφύλαξη οποιασδήποτε επιπρόσθετης καθυστέρησης διακανονισμού όπως προβλέπεται στην έκδοση ή στο πρόγραμμα έκδοσης**, πληρούν ένα από τα ακόλουθα κριτήρια:

- (i) έχουν ωριμότητα κατά την έκδοση μέχρι και **ένα έτος** ~~397 ημέρες~~·
- (ii) έχουν υπολειπόμενη ωριμότητα μέχρι και **ένα έτος** ~~397 ημέρες~~·
- (iii) υφίστανται τακτικές αναπροσαρμογές όσον αφορά την απόδοση σύμφωνα με τους όρους της χρηματαγοράς τουλάχιστον κάθε **έτος** ~~397 ημέρες~~·
- (iv) το προφίλ κινδύνου τους, συμπεριλαμβανομένων των πιστωτικών κινδύνων και των κινδύνων επιτοκίου, αντιστοιχεί σε αυτό των χρηματοοικονομικών τίτλων οι οποίοι έχουν την ωριμότητα που αναφέρεται στις περιπτώσεις (i) ή (ii) ή υπόκει[ν]ται σε αναπροσαρμογή όσον αφορά την απόδοση όπως αναφέρεται στην περίπτωση (iii).

Αιτιολογική βάση — Βλ. παράγραφο 2.7 της γνώμης