

## I

(Rezoluții, recomandări și avize)

## AVIZE

## BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

## AVIZUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE

din 3 martie 2011

cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind vânzarea în lipsă și anumite aspecte ale swapurilor pe riscul de credit

(CON/2011/17)

(2011/C 91/01)

**Introducere și teme juridic**

La 13 octombrie 2010, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit din partea Consiliului Uniunii Europene o solicitare de emiteră a unui aviz cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind vânzarea în lipsă și anumite aspecte ale swapurilor pe riscul de credit <sup>(1)</sup> (denumit în continuare „regulamentul propus”).

Competența BCE de a adopta un aviz se întemeiază pe articolul 127 alineatul (4) și pe articolul 282 alineatul (5) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, deoarece regulamentul propus cuprinde dispoziții care au incidență asupra contribuției Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC) la buna desfășurare a politicilor referitoare la stabilitatea sistemului financiar, astfel cum este prevăzută la articolul 127 alineatul (5) din Tratat. În conformitate cu articolul 17.5 prima teză din Regulamentul de procedură al Băncii Centrale Europene, Consiliul guvernatorilor adoptă prezentul aviz.

**Observații cu caracter general**

1. BCE apreciază obiectivul principal al regulamentului propus, acela de a institui un cadru de reglementare la nivelul Uniunii care să includă vânzarea în lipsă și practicile echivalente întemeiate pe utilizarea swapurilor pe riscul de credit (SRC). BCE constată că regulamentul propus încorporează multe dintre recomandările formulate în cadrul contribuției din 2010 a Eurosistemului la consultarea publică organizată de Comisie cu privire la vânzarea în lipsă <sup>(2)</sup>. Contribuția din 2010 a Eurosistemului a recunoscut că vânzarea în lipsă poate contribui, în condiții de piață normale, la stabilirea eficienței a prețurilor instrumentelor tranzacționate și la păstrarea lichidității piețelor; pe de altă parte, aceasta a indicat și preocupări privind riscurile asociate vânzării în lipsă, precum perturbarea pieței, abuzul de piață și nedecontarea tranzacțiilor <sup>(3)</sup>. BCE susține în general cadrul de reglementare al Uniunii care are rolul de a oferi soluții pentru aceste preocupări și care cuprinde regulamentul propus și modificările aduse Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 28 ianuarie 2003 privind utilizările abuzive ale informațiilor confidențiale și manipularile pieței (abuzul de piață) <sup>(4)</sup>, aflate în prezent în studiu <sup>(5)</sup>. Un astfel de cadru uniform la nivelul Uniunii este necesar pentru integrarea

<sup>(1)</sup> COM(2010) 482 final.

<sup>(2)</sup> A se vedea „Consultarea publică organizată de Comisie cu privire la vânzarea în lipsă – Răspunsul Eurosistemului” din 5 august 2010 (denumită în continuare „Contribuția din 2010 a Eurosistemului”) disponibilă pe website-ul BCE, la adresa <http://www.ecb.europa.eu>

<sup>(3)</sup> A se vedea contribuția din 2010 a Eurosistemului, răspunsul la întrebarea 1, p. 2.

<sup>(4)</sup> JO L 96, 12.4.2003, p. 16.

<sup>(5)</sup> A se vedea documentul consultării de către Comisie, „Consultarea publică privind o revizuire a Directivei privind abuzul de piață (Directiva MAD)”, 25 iunie 2010, disponibilă pe website-ul Comisiei la adresa <http://www.ec.europa.eu>

piețelor financiare din Uniune, având în vedere că acesta va încuraja, de asemenea, convergența cu regulile adoptate în alte centre financiare majore, precum Statele Unite <sup>(1)</sup>. BCE va prezenta comentarii detaliate privind modificările Directivei 2003/6/CE dacă este consultată în timp util cu privire la acestea.

2. În conformitate cu contribuția din 2010 a Eurosistemului <sup>(2)</sup>, BCE apreciază: (a) regimul de transparență aplicabil vânzării în lipsă a acțiunilor conform modelului pe două niveluri recomandat inițial de Comitetul autorităților europene de reglementare a piețelor valorilor mobiliare <sup>(3)</sup>; și (b) divulgarea obligatorie către autoritățile competente a informațiilor privind pozițiile scurte nete importante referitoare la emitenții de datorie suverană din Uniune sau pozițiile descoperite echivalente pe swapuri pe riscul de credit <sup>(4)</sup>. BCE susține cerințele care vizează riscul de nedecontare determinat de vânzarea în lipsă fără prevalidare <sup>(5)</sup>, conform cărora persoanele fizice sau juridice nu ar trebui să poată efectua o tranzacție de vânzare în lipsă dacă nu a împrumutat acțiunile sau instrumentul de datorie suverană, dacă nu a încheiat un acord de împrumut sau dacă nu va putea să împrumute la momentul decontării în baza unui acord confirmat. În plus, BCE apreciază propunerile conform cărora: (a) autoritățile competente vor primi competențe armonizate pentru a impune în situații excepționale restricții temporare asupra vânzărilor în lipsă și asupra tranzacțiilor cu SRC, sub coordonarea Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP) <sup>(6)</sup>; și (b) AEVMP propriu-zisă va primi drepturi specifice de intervenție în situațiile în care există o amenințare la adresa funcționării normale și a integrității sistemului financiar din Uniune <sup>(7)</sup>.
3. BCE constată că mai multe inițiative de reglementare ale Uniunii, inclusiv regulamentul propus privind compensarea contrapartidelor centrale și registrele centrale de tranzacții <sup>(8)</sup>, precum și revizuirea Directivei 2004/39/CE privind piețele instrumentelor financiare (MiFID) <sup>(9)</sup>, au ca obiectiv să mărească numărul de cerințe privind divulgarea pentru diferite tipuri de active și entități raportoare. BCE apreciază această direcție generală, cu condiția asigurării consecvenței și evitării suprapunerilor sau a vidurilor de reglementare. În temeiul funcțiilor sale statistice și de asigurare a stabilității financiare, Eurosistemul are un interes special în acest domeniu și va urmări, în cooperare cu Comisia, progresul în acest domeniu.

### Observații specifice

#### *Domeniul de aplicare*

4. BCE recomandă <sup>(10)</sup> ca instrumentele de datorie suverană reglementate de regulamentul propus să fie definite ca fiind instrumentele emise sau garantate de entitățile care aparțin sectorului public al statelor membre sau al Uniunii, unde definiția aplicabilă „sectorului public” ar trebui să fie cea deja prezentă în legislația secundară a Uniunii <sup>(11)</sup>. O astfel de tehnică legislativă va avea avantajul de a exclude orice vid de reglementare neintenționat și totodată va asigura faptul că instrumentele de debit emise de băncile centrale din cadrul SEBC, ca parte a procesului de transpunere a politicii monetare, nu sunt calificate drept instrumente de datorie suverană, ceea ce ar fi contrar interdicției de finanțare a sectorului public de către băncile centrale prevăzută la articolul 123 din Tratat.

<sup>(1)</sup> A se vedea contribuția din 2010 a Eurosistemului, răspunsul la întrebarea 3, p. 4.

<sup>(2)</sup> A se vedea contribuția din 2010 a Eurosistemului, ultimul paragraf al secțiunii introductive, p. 2, și răspunsurile la întrebările 4 și 5 și la întrebarea 6, p. 4-5.

<sup>(3)</sup> Sunt prevăzute notificarea și divulgarea pozițiilor scurte nete pe acțiuni către autoritățile de reglementare și piețe la două praguri diferite. Pragul pentru notificarea autorităților de reglementare este cel mai mic dintre cele două (a se vedea articolele 5 și 7 din regulamentul propus).

<sup>(4)</sup> A se vedea articolul 8 din regulamentul propus.

<sup>(5)</sup> A se vedea articolele 12 și 13 din regulamentul propus.

<sup>(6)</sup> A se vedea articolele 16-23 din regulamentul propus.

<sup>(7)</sup> A se vedea articolul 24 din regulamentul propus.

<sup>(8)</sup> Propunere de regulamente privind instrumentele financiare derivate extrabursiere, contrapartidele centrale și registrele centrale de tranzacții, COM(2010) 484 final.

<sup>(9)</sup> Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului (JO L 145, 30.4.2004, p. 1).

<sup>(10)</sup> A se vedea modificarea propusă 5 din anexa la prezentul aviz.

<sup>(11)</sup> A se vedea Regulamentul (CE) nr. 3603/93 al Consiliului din 13 decembrie 1993 de precizare a definițiilor necesare aplicării interdicțiilor menționate la articolul 104 și 104b alineatul (1) din Tratat (JO L 332, 31.12.1993, p. 1).

5. Anumite activități prevăzute expres de formare de piață și de pe piața primară sunt exceptate de la aplicarea regimului de transparență și de intervenții de reglementare avut în vedere de regulamentul propus <sup>(1)</sup>. Această exceptare este justificată de vreme ce, printre altele, buna funcționare a activităților de formare de piață este crucială pentru ca multe clase de active, inclusiv instrumentele de creanță emise de entitățile din sectorul public din statele membre, să rămână lichide și disponibile ca garanții în operațiunile de politică monetară ale băncilor centrale. Pe de altă parte, ar trebui evitate eventualele abuzuri de utilizare a excepției privind formarea pieței, în special prin asigurarea faptului că activitatea proprie a unui formator de piață nu beneficiază de această exceptare <sup>(2)</sup>. BCE recomandă <sup>(3)</sup> delegarea de competențe Comisiei pentru a adopta, în baza propunerii AEVMP, standarde tehnice relevante care să asigure un echilibru adecvat între considerațiile de mai sus. Aceste standarde tehnice pot avea în vedere: (a) caracteristicile detaliate ale activităților de formare de piață care beneficiază de această scutire; (b) procedurile de raportare pentru divulgarea activităților de formare de piață către autoritățile competente; și (c) structura portofoliului și procedurile de înregistrare care trebuie utilizate de formatorii de piață pentru a identifica în mod clar caracterul unei tranzacții, și anume dacă aceasta este o tranzacție de formare de piață sau un alt tip de tranzacție, precum și pentru a exclude reînregistrarea tranzacțiilor fără notificarea autorității competente.
6. O altă exceptare de la aplicarea cadrului de reglementare stabilit de regulamentul propus se referă la activitățile de susținere a stabilizării prețurilor în cursul unei oferte de valori mobiliare, pentru o durată limitată de timp, în cazul în care acestea sunt supuse unei presiuni de vânzare <sup>(4)</sup>. Astfel cum se observă în contribuția din 2010 a Eurosistemului <sup>(5)</sup>, BCE este de acord cu aprecierea Comisiei conform căreia mecanismele de stabilizare sunt, ca și formarea de piață, activități legitime importante pentru buna funcționare a piețelor primare <sup>(6)</sup>. BCE apreciază faptul că exceptarea legată de măsurile de stabilizare în contextul sistemului privind vânzarea în lipsă este definită în regulamentul propus prin intermediul unei trimiteri la definiția utilizată în cadrul sistemului Uniunii privind prevenirea abuzului de piață <sup>(7)</sup>. În același timp, BCE recomandă <sup>(8)</sup> delegarea de competențe Comisiei pentru a adopta, pe baza propunerii AEVMP, standardele tehnice de punere în aplicare care să asigure aplicarea uniformă a excepției pentru măsurile de stabilizare în cadrul sistemului privind vânzarea în lipsă. Astfel de standarde tehnice ar completa standardele tehnice elaborate cu privire la exceptarea referitoare la măsurile de stabilizare din cadrul sistemului privind abuzul de piață <sup>(9)</sup>. Pentru a respecta caracteristicile specifice ale celor două situații, este recomandată existența a două serii separate de standarde tehnice de punere în aplicare, acesta fiind și un element de tehnică legislativă adecvată.

#### *Standarde de raportare și divulgare*

7. În temeiul regulamentului propus, Comisia este mandatată să adopte, în baza propunerii AEVMP: (a) standarde tehnice de reglementare care să precizeze informațiile ce trebuie furnizate autorităților competente cu privire la pozițiile scurte nete care depășesc pragul de raportare specificat <sup>(10)</sup>; și (b) standarde tehnice de punere în aplicare care să precizeze modalitățile prin care se publică informațiile cu privire la pozițiile scurte nete care depășesc pragul de divulgare specificat <sup>(11)</sup>. BCE recomandă <sup>(12)</sup> precizarea cu claritate a mandatului legislativ acordat Comisiei pentru ca formatele utilizate în scopul

<sup>(1)</sup> A se vedea articolul 15 din regulamentul propus.

<sup>(2)</sup> A se vedea contribuția din 2010 a Eurosistemului, răspunsurile la întrebările 7-9, p. 5-7; a se vedea, de asemenea, considerentul 19 din regulamentul propus.

<sup>(3)</sup> A se vedea modificarea propusă 8 din anexa la prezentul aviz.

<sup>(4)</sup> A se vedea articolul 15 alineatul (4) din regulamentul propus, coroborat cu considerentul (11) și articolul 2 alineatul (7) din Regulamentul (CE) nr. 2273/2003 al Comisiei din 22 decembrie 2003 de stabilire a normelor de aplicare a Directivei 2003/6/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind derogările prevăzute pentru programele de răscumpărare și stabilizarea instrumentelor financiare (JO L 336, 23.12.2003, p. 33).

<sup>(5)</sup> A se vedea contribuția din 2010 a Eurosistemului, răspunsurile la întrebările 7-9, ultima teză a celui de al doilea paragraf, p. 6.

<sup>(6)</sup> A se vedea expunerea de motive a regulamentului propus, punctul 3.3.4 ultima teză.

<sup>(7)</sup> Și anume Regulamentul de punere în aplicare (UE) nr. 2273/2003.

<sup>(8)</sup> A se vedea modificarea propusă 9 din anexa la prezentul aviz.

<sup>(9)</sup> A se vedea articolul 8 alineatul (2) din Directiva 2003/6/CE, astfel cum a fost introdus de articolul 3 alineatul (3) litera (b) din Directiva 2010/78/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 24 noiembrie 2010 de modificare a Directivelor 98/26/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 și 2009/65/CE cu privire la competențele Autorității europene de supraveghere (Autoritatea bancară europeană), ale Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru asigurări și pensii ocupaționale) și ale Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe) (JO L 331, 15.12.2010, p. 120).

<sup>(10)</sup> A se vedea articolul 9 alineatul (5) din regulamentul propus.

<sup>(11)</sup> A se vedea articolul 9 alineatul (6) din regulamentul propus.

<sup>(12)</sup> A se vedea modificările propuse 2 (considerent) și 6 din anexa la prezentul aviz.

raportării și divulgării în asemenea cazuri să permită consolidarea și evaluarea în timp util la nivelul Uniunii a pozițiilor de vânzare în lipsă care afectează anumiți emitenți. Consecvența formatelor de raportare va fi esențială pentru a asigura un răspuns eficient al AEVMP și al autorităților naționale competente, precum și, în funcție de competențele respective ale acestora, al SEBC și al Comitetului european pentru risc sistemic (CERS), la potențiale perturbări ale pieței.

8. Cu privire în mod specific la obligațiile de divulgare impuse entităților implicate în operațiuni de vânzare în lipsă <sup>(1)</sup>, BCE înțelege că regulamentul propus intenționează ca această divulgare să fie realizată prin intermediul unor mecanisme desemnate în mod oficial pentru stocarea centralizată a informațiilor reglementate, introduse ca parte a regimului de transparență al Uniunii pentru titlurile de valoare <sup>(2)</sup>. În principiu, BCE susține această metodă de divulgare, recomandând totodată <sup>(3)</sup> ca aceasta să se bazeze pe raportare interactivă, utilizând formate de date standard, pentru a permite o consolidare eficientă și un acces flexibil în mod integrat la informații la nivelul Uniunii. De exemplu, toate informațiile divulgate pot fi disponibile prin intermediul AEVMP în baza accesului centralizat la mecanisme desemnate în mod oficial. Aceasta ar reflecta implicațiile transfrontaliere ale riscurilor generate de vânzarea în lipsă și rolul de coordonare prevăzut pentru AEVMP în cadrul regulamentului propus.

#### *Schimbul de informații*

- 9.1. Regulamentul propus stabilește mecanisme pentru schimbul de informații între autoritățile naționale competente și AEVMP cu privire la pozițiile scurte nete raportate acestor autorități competente. BCE face următoarele recomandări în această privință <sup>(4)</sup>.
  - 9.2. În primul rând, ca un minim, modalitățile propuse de schimb de informații între autoritățile competente și AEVMP ar trebui să devină mai eficiente, în special prin asigurarea pentru AEVMP a posibilității de a adresa cereri privind schimbul de informații în timp real, atunci când acest lucru este necesar pentru îndeplinirea eficientă a atribuțiilor sale. Pe termen lung, AEVMP ar trebui să dobândească acces automat la toate informațiile raportate în temeiul regulamentului propus. Prin urmare, BCE recomandă ca AEVMP să inițieze activități de stabilire a unor mecanisme centralizate de colectare a informațiilor la nivelul Uniunii, care să aplice un identificator comun al entităților raportoare și o taxonomie comună minimă; aceste mecanisme ar trebui să permită accesul flexibil în timp real la informații în scopul aplicării politicilor, asigurând totodată confidențialitatea datelor primite. BCE consideră că instituirea unor asemenea mecanisme centralizate ar contribui la depășirea limitelor inerente ale utilizării unor seturi de microdate necoordonate și, de asemenea, ar permite utilizarea informațiilor colectate în baza regulamentului propus împreună cu alte seturi de date disponibile, minimizând sarcina administrativă pentru entitățile raportoare și autoritățile publice <sup>(5)</sup>.

<sup>(1)</sup> A se vedea articolul 7 din regulamentul propus.

<sup>(2)</sup> A se vedea articolul 9 alineatul (4) din regulamentul propus, coroborat cu articolul 21 alineatul (2) din Directiva 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 decembrie 2004 privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată și de modificare a Directivei 2001/34/CE (JO L 390, 31.12.2004, p. 38).

<sup>(3)</sup> A se vedea modificările propuse 1 (considerent) și 6 din anexa la prezentul aviz.

<sup>(4)</sup> A se vedea modificările propuse 3 (considerent) și 7 din anexa la prezentul aviz.

<sup>(5)</sup> Printre inițiativele relevante de armonizare se numără următoarele: (i) cadrul comun pentru registrele întreprinderilor instituit prin Regulamentul (CE) nr. 177/2008 al Parlamentului European și al Consiliului din 20 februarie 2008 de stabilire a unui cadru comun pentru registrele de uz statistic ale întreprinderilor și de abrogare a Regulamentului (CEE) nr. 2186/93 al Consiliului (JO L 61, 5.3.2008, p. 6); (ii) activitatea în curs a Comisiei privind registrele întreprinderilor [a se vedea consultarea Comisiei „Interconectarea registrelor întreprinderilor” [COM(2009) 614 final]]; și (iii) înființarea registrelor actorilor financiari prevăzută în modificările directivelor relevante introduse de articolul 2 alineatul (1) litera (b), articolul 4 alineatul (1) litera (a), articolul 6 alineatele (1) și (16) și articolul 9 alineatul (3) din Directiva 2010/78/UE și incluzând lista conglomeratelor financiare identificate, registrul instituțiilor pentru furnizarea de pensii ocupaționale, registrul societăților de investiții, lista piețelor reglementate și, respectiv, lista instituțiilor de credit autorizate. În plus, bazele de date privind titlurile de valoare includ, în special: (i) lista instrumentelor financiare prevăzute la articolul 11 din Regulamentul (CE) nr. 1287/2006 al Comisiei din 10 august 2006 de punere în aplicare a Directivei 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului privind obligațiile întreprinderilor de investiții de păstrare a evidenței și înregistrărilor, raportarea tranzacțiilor, transparența pieței, admiterea de instrumente financiare în tranzacții și definiția termenilor în sensul directivei în cauză (JO L 241, 2.9.2006, p. 1); și (ii) baza de date centralizată a titlurilor de valoare a BCE (a se vedea BCE, „Baza de date centralizată a titlurilor de valoare» pe scurt”, februarie 2010, disponibil pe website-ul BCE).

- 9.3. În al doilea rând, regulamentul propus ar trebui, de asemenea, să prevadă în mod expres schimbul de informații între AEVMP și băncile centrale din cadrul SEBC pentru a facilita îndeplinirea funcțiilor SEBC de colectare a datelor statistice <sup>(1)</sup> și de monitorizare și evaluare a stabilității financiare <sup>(2)</sup>.
- 9.4. În al treilea rând, regulamentul propus ar trebui să prevadă schimbul de informații între AEVMP și CERS, în vederea facilitării colectării de către CERS de informații în vederea îndeplinirii atribuțiilor acestuia și în vederea identificării și prioritizării riscurilor sistemice care pot apărea în urma evoluțiilor din cadrul sistemului financiar <sup>(3)</sup>.

#### *Drepturi de intervenție*

10. Regulamentul propus permite consultarea opțională a CERS de către AEVMP în legătură cu măsurile impuse în situații excepționale de către AEVMP în vederea contracarării efectelor adverse ale vânzării în lipsă <sup>(4)</sup>. BCE recomandă <sup>(5)</sup> ca AEVMP să aibă și dreptul de a consulta CERS atunci când este notificată cu privire la măsuri introduse de autoritățile naționale competente. Ar putea fi stabilite termene corespunzătoare, pentru a asigura desfășurarea eficientă a acestor consultări <sup>(6)</sup>. BCE constată că o consultare a CERS cu privire la măsuri de intervenție întreprinse în cadrul sistemului Uniunii privind vânzarea în lipsă ar permite includerea corespunzătoare a perspectivei macroprudențiale în intervențiile avute în vedere. În plus, autoritățile europene de supraveghere (AES), inclusiv AEVMP, trebuie să colaboreze strâns cu CERS și să-i ofere toate informațiile necesare pentru îndeplinirea atribuțiilor acestuia în timp util și în mod regulat <sup>(7)</sup>, CERS putând solicita informații suplimentare de la AES <sup>(8)</sup>. Dispozițiile care prevăd consultarea CERS de către AEVMP cu privire la intervențiile avute în vedere cu privire la vânzarea în lipsă vor permite CERS, mai întâi, să evalueze în cunoștință de cauză și în timp util necesitatea unei cereri de informații suplimentare într-o situație specifică, având în vedere riscurile sistemice potențiale și, în al doilea rând, să formuleze asemenea cereri, dacă este cazul, în mod pragmatic și consecvent.

În cazul în care BCE recomandă modificarea regulamentului propus, propunerile de redactare specifice însoțite de o explicație în acest sens se regăsesc în anexă.

Adoptat la Frankfurt pe Main, 3 martie 2011.

Președintele BCE  
Jean-Claude TRICHET

<sup>(1)</sup> A se vedea articolul 5 din Statutul Sistemului European al Băncilor Centrale și al Băncii Centrale Europene (denumit în continuare „Statutul SEBC”).

<sup>(2)</sup> A se vedea articolul 127 alineatul (5) coroborat cu articolul 139 alineatul (2) litera (c) din Tratat și articolul 3.3, coroborat cu articolul 42.1 din Statutul SEBC.

<sup>(3)</sup> A se vedea articolul 3 alineatul (2) litera (b) coroborat cu articolul 3 alineatul (1) prima teză din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 privind supravegherea macroprudențială la nivelul Uniunii Europene a sistemului financiar și de înființare a unui Comitet european pentru risc sistemic (JO L 331, 15.12.2010, p. 1).

<sup>(4)</sup> A se vedea articolul 24 alineatul (4) din regulamentul propus.

<sup>(5)</sup> A se vedea modificările propuse 4 (considerent) și 10 din anexa la prezentul aviz.

<sup>(6)</sup> A se vedea modificările propuse 10 și 11 din anexa la prezentul aviz.

<sup>(7)</sup> A se vedea articolul 15 alineatul (2), coroborat cu articolul 36 alineatul (2) din regulamentele de instituire a AES, respectiv Regulamentul (UE) nr. 1093/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea bancară europeană), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/78/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 12); Regulamentul (UE) nr. 1094/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană de asigurări și pensii ocupaționale), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/79/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 48); și Regulamentul (UE) nr. 1095/2010 al Parlamentului European și al Consiliului din 24 noiembrie 2010 de instituire a Autorității europene de supraveghere (Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe), de modificare a Deciziei nr. 716/2009/CE și de abrogare a Deciziei 2009/77/CE a Comisiei (JO L 331, 15.12.2010, p. 84).

<sup>(8)</sup> A se vedea articolul 15 alineatul (3) din Regulamentul (UE) nr. 1092/2010.



## ANEXĂ

## Propuneri de redactare

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
<b>Modificarea 1</b>	
Considerentul 6 din regulamentul propus	
„(6) O mai mare transparență în raport cu pozițiile scurte nete pe anumite instrumente financiare ar fi atât în beneficiul autorităților de reglementare, cât și al participanților pe piață. Pentru societățile ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare în locuri de tranzacționare din UE trebuie introdus un model pe două niveluri care să asigure o mai mare transparență a pozițiilor scurte nete importante pe acțiuni, la nivelul corespunzător. Începând de la un anumit prag, pozițiile trebuie notificate privat autorităților de reglementare în cauză pentru a le permite să monitorizeze și, dacă e necesar, să analizeze vânzările în lipsă care ar putea duce la apariția de riscuri sistemice sau ar putea fi abuzive, iar de la un alt prag, mai ridicat, informațiile trebuie făcute publice pe piață pentru a oferi informații utile celorlalți participanți pe piață referitoare la pozițiile de vânzare în lipsă individuale pe acțiuni.”	„(6) O mai mare transparență în raport cu pozițiile scurte nete pe anumite instrumente financiare ar fi atât în beneficiul autorităților de reglementare, cât și al participanților pe piață. Pentru societățile ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționare în locuri de tranzacționare din UE trebuie introdus un model pe două niveluri care să asigure o mai mare transparență a pozițiilor scurte nete importante pe acțiuni, la nivelul corespunzător. Începând de la un anumit prag, pozițiile trebuie notificate privat autorităților de reglementare în cauză pentru a le permite să monitorizeze și, dacă e necesar, să analizeze vânzările în lipsă care ar putea duce la apariția de riscuri sistemice sau ar putea fi abuzive, iar de la un alt prag, mai ridicat, informațiile trebuie făcute publice pe piață <b>prin utilizarea unui mecanism desemnat în mod oficial</b> , pentru a oferi informații utile celorlalți participanți pe piață referitoare la pozițiile de vânzare în lipsă individuale pe acțiuni.”

## Explicație

Divulgarea prin intermediul unui mecanism desemnat în mod oficial contribuie la consolidarea în timp util a datelor divulgate cu privire la vânzările în lipsă. Această modificare are legătură cu modificarea 6, în măsura în care modifică articolul 9 alineatul (4) din regulamentul propus.

## Modificarea 2

Considerentul 14a din regulamentul propus (nou)

[Nu există text]	„14a. Formatele utilizate în scopul raportării și divulgării ar trebui să permită consolidarea și evaluarea în timp util la nivelul Uniunii a pozițiilor de vânzare în lipsă care afectează anumiți emitenți. Consecvența standardelor de raportare și divulgare este, de asemenea, esențială pentru asigurarea unui răspuns eficient la potențiale perturbări ale pieței.”
------------------	---

## Explicație

Consecvența formatelor de raportare este esențială pentru a asigura un răspuns eficient al AEVMP și al autorităților naționale competente, precum și, în funcție de competențele respective ale acestora, al SEBC și al CERS, la potențiale perturbări ale pieței. Această modificare are legătură cu modificarea 5, în măsura în care modifică articolul 9 alineatele (5) și (6) din regulamentul propus.

## Modificarea 3

Considerentul 15a din regulamentul propus (nou)

[Nu există text]	„15a. Schimbul de informații în timp real între autoritățile competente și AEVMP cu privire la pozițiile scurte poate fi necesar pentru a asigura îndeplinirea eficientă a atribuțiilor AEVMP. În plus, schimbul de informații între AEVMP și băncile centrale din cadrul SEBC va facilita îndeplinirea funcției băncilor centrale de monitorizare și evaluare a stabilității financiare. De asemenea, schimbul de informații între AEVMP și CERS va facilita îndeplinirea de către CERS a atribuției sale de identificare și prioritarizare a riscurilor sistemice care pot apărea în urma evoluțiilor din cadrul sistemului financiar.”
------------------	---

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
<p>Explicație</p> <p>Acest considerent nou se referă la mecanismele mai extinse privind schimbul de informații care ar trebui introduse între AEVMP și băncile centrale din cadrul SEBC și între AEVMP și CERS. Această modificare are legătură cu modificarea 7.</p>	

#### Modificarea 4

##### Considerentul 27 din regulamentul propus

<p>„(27) Competențele de intervenție ale autorităților competente și ale AEVMP pentru a restricționa vânzarea în lipsă, swapurile pe riscul de credit și alte tranzacții trebuie să aibă doar un caracter temporar și să se exercite doar pe perioada prevăzută și în măsura necesară pentru a răspunde unei amenințări precise.”</p>	<p>„(27) Competențele de intervenție ale autorităților competente și ale AEVMP pentru a restricționa vânzarea în lipsă, swapurile pe riscul de credit și alte tranzacții trebuie să aibă doar un caracter temporar și să se exercite doar pe perioada prevăzută și în măsura necesară pentru a răspunde unei amenințări precise. <b>Consultarea CERS de către AEVMP înainte ca aceasta din urmă să își exercite propriile drepturi de intervenție sau înainte să emită un aviz asupra unor asemenea măsuri care urmează a fi aplicate de către autoritățile competente va permite o includere corespunzătoare a perspectivei macroprudențiale în intervențiile avute în vedere.</b>”</p>
---	--

#### Explicație

Acest considerent nou se referă la necesitatea unei sfere de consultare extinse a CERS cu privire la măsurile de intervenție avute în vedere și inițiate de AEVMP sau de autoritățile competente. Această modificare are legătură cu modificările 10 și 11.

#### Modificarea 5

##### Articolul 2 alineatul (1) litera (i) din regulamentul propus

<p>„(i) «datorie suverană emisă» înseamnă:</p> <p>(i) în raport cu un stat membru, valoarea totală a datoriei suverane emise de către statul membru sau de orice minister, departament, bancă centrală, agenție sau organism public al statului membru și care nu a fost răscumpărată;</p> <p>(ii) în raport cu Uniunea Europeană, valoarea totală a datoriei suverane emise de Uniune care nu a fost răscumpărată;”</p>	<p>„(i) «datorie suverană emisă» înseamnă:</p> <p>(i) în raport cu un stat membru, valoarea totală a datoriei suverane emise <b>sau garantate de entitățile care aparțin sectorului public</b> sau de orice <del>minister, departament, bancă centrală, agenție sau organism public al statului membru</del> și care nu a fost răscumpărată;</p> <p>(ii) în raport cu Uniunea Europeană, valoarea totală a datoriei <del>suverane</del> emise <b>sau garantate de entitățile care aparțin sectorului public Uniunii</b> care nu a fost răscumpărată,</p> <p><b>unde «sectorul public» este definit în conformitate cu articolul 3 din Regulamentul (CE) nr. 3603/93;”</b></p>
--	---

#### Explicație

Instrumentele de datorie suverană reglementate de regulamentul propus ar trebui definite în conformitate cu legislația secundară existentă a Uniunii, respectiv Regulamentul (CE) nr. 3603/93. O astfel de tehnică legislativă va avea avantajul de a exclude orice vid de reglementare neintenționat și în același timp va asigura faptul că instrumentele de debit emise de băncile centrale din cadrul SEBC, ca parte a procesului de transpunere a politicii monetare, nu sunt calificate drept instrumente de datorie suverană, ceea ce ar fi contrar interdicției de finanțare a sectorului public de către băncile centrale prevăzută la articolul 123 din Tratat.

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE <sup>(1)</sup>
<b>Modificarea 6</b>	
Articolul 9 alineatele (4)-(6) din regulamentul propus	
<p>„4. Publicarea informațiilor prevăzute la articolul 7 se face astfel încât să se asigure accesul rapid și fără discriminare la informații. Informațiile trebuie puse la dispoziția mecanismului desemnat în mod oficial din statul membru de origine al emitentului de acțiuni, menționat la articolul 21 alineatul (2) din Directiva 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului <sup>(20)</sup>.</p> <p>5. Comisia este mandată să adopte standarde tehnice de reglementare care să precizeze informațiile ce trebuie furnizate în sensul alineatului (1).</p> <p>Standardele de reglementare menționate în primul paragraf se adoptă în conformitate cu articolele [7-7d] din Regulamentul (UE) nr. .../... [Regulamentul AEVMP].</p> <p>AEVMP înaintează Comisiei proiecte de standarde tehnice de reglementare cel târziu la data de [31 decembrie 2011].</p> <p>6. Pentru a asigura condiții uniforme de aplicare a alineatului (4), Comisia este mandată să adopte standarde tehnice de punere în aplicare care să precizeze modalitățile prin care se publică informațiile.</p> <p>Standardele tehnice de punere în aplicare menționate în primul paragraf se adoptă în conformitate cu articolul [7e] din Regulamentul (UE) nr. .../... [Regulamentul AEVMP].</p> <p>AEVMP înaintează Comisiei proiectele de standarde tehnice de punere în aplicare cel târziu la data de [31 decembrie 2011].</p> <p><sup>(20)</sup> JO L 390, 31.12.2004, p. 38.”</p>	<p>„4. Publicarea informațiilor prevăzute la articolul 7 se face astfel încât să se asigure accesul rapid și fără discriminare la informații <b>furnizate în formate de date standard.</b> <del>Informațiile trebuie puse la dispoziția prin utilizarea</del> mecanismului desemnat în mod oficial din statul membru de origine al emitentului de acțiuni, menționat la articolul 21 alineatul (2) din Directiva 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului <sup>(20)</sup>. <b>Toate informațiile divulgate sunt, de asemenea, puse la dispoziția publicului prin intermediul unui acces centralizat la mecanismele instituite de AEVMP și desemnate în mod oficial.</b></p> <p>5. Comisia este mandată să adopte standarde tehnice de reglementare care să precizeze informațiile ce trebuie furnizate în sensul alineatului (1).</p> <p>Standardele de reglementare menționate în primul paragraf se adoptă în conformitate cu articolele <del>[7-7d]</del> <b>14</b> din Regulamentul (UE) nr. <del>.../...</del> <b>1095/2010</b>... [Regulamentul AEVMP].</p> <p><b>Comisia ține seama în special de necesitatea de a permite consolidarea și evaluarea eficientă la nivelul Uniunii a pozițiilor de vânzare în lipsă care afectează anumiți emitenți.</b></p> <p>AEVMP înaintează Comisiei proiecte de standarde tehnice de reglementare cel târziu la data de [31 decembrie 2011].</p> <p>6. Pentru a asigura condiții uniforme de aplicare a alineatului (4), Comisia este mandată să adopte standarde tehnice de punere în aplicare care să precizeze modalitățile prin care se publică informațiile.</p> <p><b>Comisia ține seama în special de necesitatea de a permite consolidarea și evaluarea în timp util la nivelul Uniunii a pozițiilor de vânzare în lipsă care afectează anumiți emitenți.</b></p> <p>Standardele tehnice de punere în aplicare menționate în primul paragraf se adoptă în conformitate cu articolul <del>[7e]</del> <b>15</b> din Regulamentul (UE) nr. <del>.../...</del> <b>1095/2010</b>... [Regulamentul AEVMP].</p> <p>AEVMP înaintează Comisiei proiectele de standarde tehnice de punere în aplicare cel târziu la data de [31 decembrie 2011].</p> <p><sup>(20)</sup> JO L 390, 31.12.2004, p. 38.”</p>

## Explicație

Consecvența standardelor de raportare și divulgare utilizate va fi esențială pentru a asigura un răspuns eficient al AEVMP și al autorităților naționale competente, precum și, în funcție de competențele respective ale acestora, al membrilor Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC) și al Comitetului european pentru risc sistemic (CERS), la potențiale perturbări ale pieței. Această modificare are legătură cu modificările 1 și 2 (considerente).



Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE (1)
--------------------------	---------------------------------

### Modificarea 7

#### Articolul 11 din regulamentul propus

<p>„Articolul 11</p> <p><b>Informațiile care trebuie furnizate AEVMP</b></p> <p>1. Autoritățile competente furnizează trimestrial Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe informații sintetizate cu privire la pozițiile scurte nete în raport cu acțiuni sau cu datoria suverană și cu privire la pozițiile descoperite pe swapurile pe riscul de credit pentru care sunt autorități competente și primesc notificări în temeiul articolelor 5-8.</p> <p>2. Pentru îndeplinirea atribuțiilor care îi revin în temeiul prezentului regulament, AEVMP poate solicita în orice moment de la autoritățile competente relevante ale unui stat membru informații suplimentare referitoare la pozițiile scurte nete în raport cu acțiuni sau cu datoria suverană sau la pozițiile neacoperite în raport cu swapuri pe riscul de credit.</p> <p>Autoritatea competentă furnizează AEVMP informațiile solicitate în cel mult șapte zile calendaristice.”</p>	<p>„Articolul 11</p> <p><b>Informațiile care trebuie furnizate AEVMP</b></p> <p>1. Autoritățile competente furnizează trimestrial Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe informații sintetizate cu privire la pozițiile scurte nete în raport cu acțiuni sau cu datoria suverană și cu privire la pozițiile descoperite pe swapurile pe riscul de credit pentru care sunt autorități competente și primesc notificări în temeiul articolelor 5-8.</p> <p>2. Pentru îndeplinirea atribuțiilor care îi revin în temeiul prezentului regulament, AEVMP poate solicita în orice moment de la autoritățile competente relevante ale unui stat membru <del>informații suplimentare referitoare ca</del> <b>acestea să facă schimb în timp real cu AEVMP de informații deținute cu privire</b> la pozițiile scurte nete în raport cu acțiuni sau cu datoria suverană sau la pozițiile neacoperite în raport cu swapuri pe riscul de credit.</p> <p>Autoritatea competentă <del>furnizează</del> <b>dă curs acestor cereri ale AEVMP informațiile solicitate în cel mult șapte zile calendaristice.</b></p> <p>3. <b>AEVMP poate pune informațiile pe care le-a primit în conformitate cu alineatele (1) și (2) la dispoziția membrilor SEBC și a CERS, dacă acest lucru este necesar pentru a facilita îndeplinirea atribuțiilor acestora.</b></p> <p>4. <b>Până la [31 decembrie 2011], AEVMP transmite Comisiei un raport care analizează posibilitatea stabilirii unor mecanisme centralizate de colectare a informațiilor la nivelul Uniunii pentru informațiile raportate în temeiul prezentului regulament, aplicând un identificator comun al entităților raportoare și o taxonomie comună minimă; aceste mecanisme ar trebui să permită accesul flexibil în timp real la informații în scopul aplicării politicilor, asigurând totodată confidențialitatea datelor primite. În baza rezultatului acestui raport, Comisia formulează propuneri corespunzătoare.”</b></p>
--	---

#### Explicație

Modalitățile de schimb de informații între autoritățile competente și AEVMP ar trebui să permită schimbul de informații în timp real, atunci când acesta este necesar pentru ca AEVMP să-și îndeplinească atribuțiile în mod eficient. Pe termen lung, AEVMP ar trebui să dobândească acces automat la toate informațiile raportate în temeiul regulamentului propus. În acest sens, ar trebui inițiate măsuri pentru instituirea unor mecanisme centralizate de colectare a informațiilor la nivelul Uniunii. Asemenea mecanisme centralizate ar contribui la depășirea limitelor inerente în utilizarea unor seturi de microdate necoordonate și, de asemenea, ar permite utilizarea informațiilor colectate în baza regulamentului propus împreună cu alte seturi de date disponibile, minimizând sarcina administrativă pentru entitățile raportoare și autoritățile publice.

În plus, schimbul de informații între AEVMP și băncile centrale din cadrul SEBC ar trebui prevăzut în mod expres. Acesta va facilita îndeplinirea funcțiilor băncilor centrale de colectare a datelor statistice și de monitorizare și evaluare a stabilității financiare. Schimbul de informații între AEVMP și CERS ar trebui prevăzut, de asemenea, pentru a facilita îndeplinirea de către CERS a atribuției sale de identificare și priorizare a riscurilor sistemice din cadrul sistemului financiar. Această modificare are legătură cu modificarea 3 (considerent).

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE <sup>(1)</sup>
--------------------------	--

**Modificarea 8**

Articolul 15 alineatul (12) din regulamentul propus (nou)

[Nu există text]	<p>„12. Pentru a asigura condiții uniforme de aplicare a alineatului (1), Comisia este mandată să adopte standarde tehnice de reglementare care să precizeze: (a) caracteristicile detaliate ale activităților de formare de piață care beneficiază de exceptare; (b) procedurile de raportare pentru divulgarea activităților de formare de piață către autoritățile competente; și (c) structura portofoliului și procedurile de înregistrare care trebuie utilizate de formatorii de piață pentru a identifica în mod clar caracterul tranzacției, și anume dacă aceasta este o tranzacție de formare de piață sau un alt tip de tranzacție, precum și pentru a exclude reînregistrarea tranzacțiilor fără notificarea autorității competente.</p> <p>Standardele de reglementare menționate în primul paragraf se adoptă în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.</p> <p>AEVMP înaintează proiecte de standarde de reglementare Comisiei cel târziu la data de [31 decembrie 2011].”</p>
------------------	--

*Explicație*

Anumite activități prevăzute expres de formare de piață și de pe piața primară sunt exceptate de la aplicarea regimului de transparență și de intervenții de reglementare avute în vedere de regulamentul propus. Ar trebui evitate eventualele abuzuri de utilizare a acestei exceptări; în special, activitatea proprie a unui formator de piață nu ar trebui să beneficieze de aceasta. Comisia ar trebui să adopte standardele tehnice de reglementare relevante.

**Modificarea 9**

Articolul 15 alineatul (13) din regulamentul propus (nou)

[Nu există text]	<p>„13. Pentru a asigura condiții uniforme de aplicare a alineatului (4), Comisia este mandată să adopte standarde tehnice de punere în aplicare care să asigure aplicarea uniformă a excepției pentru măsurile de stabilizare în cadrul sistemului privind vânzarea în lipsă. Comisia are în vedere în special necesitatea asigurării bunei funcționări a activităților de formare a pieței și prevenirea eventualelor abuzuri de utilizare a excepției privind formarea pieței.</p> <p>Standardele de reglementare menționate în primul paragraf sunt adoptate în conformitate cu articolele 10-14 din Regulamentul (UE) nr. 1095/2010.</p> <p>AEVMP înaintează proiecte de standarde de reglementare Comisiei cel târziu la data de [31 decembrie 2011].”</p>
------------------	--

*Explicație*

Exceptarea legată de măsurile de stabilizare în contextul mecanismului de vânzare în lipsă este definit prin intermediul unei trimiteri la definiția utilizată în cadrul mecanismelor Uniunii pentru prevenirea abuzului de piață. Comisia ar trebui să adopte standarde tehnice de punere în aplicare care să vizeze în mod specific aplicarea uniformă a acestei excepții în cadrul sistemului privind vânzarea în lipsă. Pentru a respecta caracteristicile specifice ale celor două situații, este recomandată existența a două serii separate de standarde tehnice de punere în aplicare (în cadrul sistemelor privind vânzarea în lipsă și abuzul de piață), acesta fiind și un element de tehnică legislativă adecvată.

Textul propus de Comisie	Modificările propuse de BCE <sup>(1)</sup>
<b>Modificarea 10</b>	
Articolul 23 alineatul (2a) din regulamentul propus (nou)	
[Nu există text]	<b>„2a. Înainte de adoptarea unei decizii de impunere sau reînnoire a unei măsuri prevăzute la alineatul (1), AEVMP se poate consulta cu CERS. AEVMP poate stabili un termen-limită pentru primirea răspunsului la consultare, care nu este mai scurt de 12 ore.”</b>

## Explicație

Consultarea CERS cu privire la măsurile de intervenție întreprinse în cadrul sistemului Uniunii privind vânzarea în lipsă poate permite includerea corespunzătoare a perspectivei macroprudențiale în intervențiile avute în vedere. În plus, această consultare ar permite CERS, mai întâi, să evalueze în cunoștință de cauză și în timp util necesitatea unei cereri de informații suplimentare într-o situație specifică, având în vedere riscurile sistemice potențiale și, în al doilea rând, să formuleze orice asemenea cerere în mod pragmatic și consecvent. Această modificare are legătură cu modificarea 4 (considerent) și cu modificarea 11.

**Modificarea 11**

Articolul 24 alineatul (4) din regulamentul propus

„4. Înainte de a hotărî impunerea sau înnoirea uneia dintre măsurile menționate la alineatul (1), AEVMP se consultă, atunci când este cazul, cu Comitetul european pentru riscuri sistemice și cu alte autorități relevante.”	<b>„4. Înainte de a hotărî impunerea sau înnoirea uneia dintre măsurile menționate la alineatul (1) AEVMP se consultă, atunci când este cazul, cu Comitetul european pentru riscuri sistemice și cu alte autorități relevante. AEVMP poate stabili un termen-limită pentru primirea răspunsului la consultare, care nu este mai scurt de 24 ore.”</b>
---	---

## Explicație

Consultarea CERS cu privire la măsurile impuse în situații excepționale de către AEVMP poate permite includerea corespunzătoare a perspectivei macroprudențiale în intervențiile avute în vedere. În plus, această consultare ar permite CERS, mai întâi, să evalueze în cunoștință de cauză și în timp util necesitatea unei cereri de informații suplimentare într-o situație specifică, având în vedere riscurile sistemice potențiale și, în al doilea rând, să formuleze orice asemenea cerere în mod pragmatic și consecvent. Această modificare are legătură cu modificarea 4 (considerent) și cu modificarea 10.

<sup>(1)</sup> Scrisul cu caractere aldine în cuprinsul textului arată unde BCE propune inserarea unui text nou. Pasajele tăiate din cuprinsul textului indică unde BCE propune eliminarea textului.