

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 16ης Νοεμβρίου 2001

κατόπιν αιτήματος του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση [COM(2001) 280 τελικό]

(CON/2001/36)

(2001/C 344/05)

1. Στις 5 Ιουλίου 2001 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έλαβε αίτημα του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης να διατυπώσει τη γνώμη της σχετικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση [COM(2001) 280 τελικό] (εφεξής καλούμενη «προτεινόμενη οδηγία»).
2. Η αρμοδιότητα της ΕΚΤ να διατυπώνει τη γνώμη της βασίζεται στο άρθρο 105 παράγραφος 4 πρώτη περίπτωση της συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας (εφεξής καλούμενης «συνθήκη»), δεδομένου ότι η προτεινόμενη οδηγία αποτελεί ουσιαστικό μέσο για τη διασφάλιση της ακεραιότητας των κοινοτικών χρηματοπιστωτικών αγορών και για την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις αγορές αυτές, περιέχει δε διατάξεις που έχουν αποφασιστική σημασία για την έκδοση κινητών αξιών από την ΕΚΤ. Η ΕΚΤ σημειώνει επίσης ότι το άρθρο 105 παράγραφος 1 της συνθήκης και το άρθρο 2 του καταστατικού του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας ορίζουν ότι το ΕΣΚΤ στηρίζει τις γενικές οικονομικές πολιτικές στην Κοινότητα. Σύμφωνα με το άρθρο 17.5 πρώτη πρόταση του εσωτερικού κανονισμού της ΕΚΤ, η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ.
3. Η προτεινόμενη οδηγία έχει ως κύριο στόχο την καθιέρωση, σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενιαίου διαβατηρίου για εκδότες που προβαίνουν στην προσφορά κινητών αξιών, προβλέπει δε τη δυνατότητα προσφοράς ή εισαγωγής κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση βάσει απλής κοινοποίησης του ενημερωτικού δελτίου που έχει εγκριθεί από την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής. Προς επίτευξη του στόχου αυτού, η προτεινόμενη οδηγία καθιερώνει την απαραίτητη εναρμόνιση των κανόνων που εφαρμόζονται στη δημόσια προσφορά και της πληροφόρησης που περιέχεται στο ενημερωτικό δελτίο, διασφαλίζοντας με τον τρόπο αυτό την ισοδύναμη προστασία των επενδυτών σε κοινοτικό επίπεδο. Τα πρότυπα γνωστοποίησης που καθιερώνει η προτεινόμενη οδηγία ευθυγραμμίζονται με τα διεθνή πρότυπα που αφορούν τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών και την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση.
4. Γενικά, η ΕΚΤ χαιρετίζει και στηρίζει τους στόχους που επιδιώκει η προτεινόμενη οδηγία, θεωρώντας την τελευταία αποτελεσματικό μέσο προώθησης της ενοποίησης των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι εξελίξεις των χρηματοπιστωτικών αγορών παρουσιάζουν έντονο ενδιαφέρον για το Ευρωσύστημα. Η επίτευξη του πρωταρχικού στόχου του Ευρωσυστήματος, δηλαδή της διατήρησης της σταθερότητας των τιμών, απαιτεί την ομαλή μετάδοση των κινήσεων της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ μέσω ενοποιημένων και αποτελεσματικών χρηματοπιστωτικών αγορών. Οι αγορές κινητών αξιών, από κοινού με τη χρηματαγορά χωρίς ασφάλεια και τον τραπεζικό τομέα, διαδραματίζουν καίριο ρόλο σε αυτό το πεδίο. Η ύπαρξη κατακερματισμένων, σε ορισμένο βαθμό, χρηματοπιστωτικών αγορών που βρίσκονται υπό τη δικαιοδοσία κάποιας κεντρικής τράπεζας δεν αποτελεί ασυνήθιστο φαινόμενο. Ωστόσο, τυχόν εμπόδια στην ενοποίηση των αγορών κινητών αξιών στη ζώνη του ευρώ είναι δυνατό να επιβραδύνουν ή να στρεβλώνουν τη μετάδοση των κινήσεων της νομισματικής πολιτικής στην οικονομία. Εξάλλου, η συνθήκη ορίζει ότι, με την επιφύλαξη του στόχου της σταθερότητας των τιμών, το Ευρωσύστημα συμβάλλει στην υλοποίηση των στόχων της Κοινότητας. Ένας προεξέχων στόχος της Κοινότητας συνίσταται στην επίτευξη ισόρροπης και σταθερής ανάπτυξης μέσω της θέσπισης μίας κοινής αγοράς. Εν προκειμένω, το γεγονός της εισαγωγής ενός ενιαίου νομισματός αποδεικνύεται ένα ισχυρό έναυσμα προς την κατεύθυνση της ευκολότερης πρόσβασης σε δανειοληπτικές ή επενδυτικές ευκαιρίες. Αυτό, τελικά, θα ενισχύσει την ικανότητα άντλησης κεφαλαίων των εκδοτών σε επίπεδο ΕΕ, μειώνοντας το κόστος της χρηματοδότησης και βελτιώνοντας την αποτελεσματικότητα της κατανομής των χρηματικών πόρων στη ζώνη του ευρώ. Για το λόγο αυτό το Ευρωσύστημα έχει συμφέρον να μην ματαιωθεί, λόγω εμποδίων στην ενοποίηση των αγορών κινητών αξιών, το σύνολο των ωφελειών που συνεπάγεται η ΟΝΕ.
5. Γενικά, η ύπαρξη αποτελεσματικών και ενοποιημένων αγορών κινητών αξιών μπορεί να διευκολύνει την οικονομική ανάπτυξη και να μειώσει το κόστος άντλησης κεφαλαίων στην ΕΕ. Εξάλλου, οι ευρωπαϊκές αγορές κινητών αξιών θα αποκτήσουν μεγαλύτερη ρευστότητα, προσελκύνοντας περισσότερες επενδύσεις και περισσότερους εκδότες από τρίτες χώρες. Με την εισαγωγή ενιαίου διαβατηρίου για τους εκδότες, η προτεινόμενη οδηγία θα βελτιώσει την πρόσβαση στην αγορά για άντληση κεφαλαίων εντός της ΕΕ και θα εξαλείψει τα υφιστάμενα εμπόδια στη διασυνοριακή προσφορά κινητών αξιών. Λόγω του νέου γλωσσικού καθεστώτος που δέπει την προσφορά κινητών αξιών και την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση σε πολυεθνική βάση, οι υπέρογκες μεταφραστικές δαπάνες θα περιοριστούν σημαντικά. Οι υποχρεώσεις συμμόρφωσης των εκδοτών θα απλουστευθούν, καθώς τα κράτη μέλη καταγωγής θα στερούνται της δυνατότητας να απαιτούν τήρηση πρόσθετων εθνικών κανόνων. Κατά συνέπεια, αναμένεται ότι η άντληση κεφαλαίων θα καταστεί ευκολότερη και φθηνότερη για εταιρείες κάθε μεγέθους. Η καθιέρωση εναρμονισμένων και αυστηρότε-

ρων προτύπων γνωστοποίησης, ευθυγραμμισμένων με τα διεθνή πρότυπα που αφορούν τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών και την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση, είναι πιθανό ότι θα ενισχύσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών, ιδίως προκειμένου για τις επενδύσεις σε επίπεδο ΕΕ. Πάντως, πρέπει να υπάρχει μία σχέση ισορροπίας μεταξύ ενός υψηλού επιπέδου γνωστοποίησης και της ανάγκης για μία αποτελεσματική διαδικασία έκδοσης, στο πλαίσιο της οποίας το κόστος θα είναι ανάλογο του μεγέθους της εκδότριας εταιρείας και του είδους της εκάστοτε εκδιδόμενης κινητής αξίας. Οι τυποποιημένες, εύκολα προσβάσιμες και τακτικά ενημερούμενες πληροφορίες θα βελτιώσουν και θα διευρύνουν το υπόβαθρο για μια καλά τεκμηριωμένη λήψη αποφάσεων από τους επενδυτές. Οι θετικές επιπτώσεις της προτεινόμενης οδηγίας τόσο για τους εκδότες όσο και για τους επενδυτές θα ενισχύσουν την ικανότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών να εκπληρώνουν τη λειτουργία τους σχετικά με την αποτελεσματική κατανομή του κεφαλαίου, καθώς θα χαρακτηρίζονται από μεγαλύτερη ρευστότητα και αποτελεσματικότητα. Επιπλέον, η ΕΚΤ θεωρεί ότι η καθιέρωση αυστηρότερης γνωστοποίησης για τους εκδότες θα ευνοήσει την επιλογή νέων επενδυτικών σχεδίων από τους επενδυτές και θα μειώσει την ασυμμετρία στην πληροφόρηση, γεγονός που με τη σειρά του θα οδηγήσει σε μεγαλύτερη ρευστότητα της αγοράς. Η ΕΚΤ παρατηρεί ακόμη ότι τα προαναφερθέντα πλεονεκτήματα αποτελούν, κατ' αρχήν, συνέπεια κάθε αυστηρού πλαισίου γνωστοποίησης πληροφοριακών στοιχείων εταιρειών. Εν προκειμένω, η ΕΚΤ σημειώνει ότι το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Λισσαβόνας προέτρεψε έντονα τη λήψη μέτρων προς ενίσχυση της ποιότητας και της συγκρισιμότητας της απαιτούμενης γνωστοποίησης πληροφοριών για εισηγμένες εταιρείες και ότι η Επιτροπή έχει ήδη δρομολογήσει μια σειρά από νέες πρωτοβουλίες, οι οποίες αποσκοπούν στη δημιουργία νέου καθεστώτος για τις υποχρεώσεις γνωστοποίησης σε επίπεδο ΕΕ.

6. Η ΕΚΤ χαιρετίζει την προτεινόμενη καθιέρωση ενός εναρμονισμένου ορισμού της δημόσιας προσφοράς, ο οποίος θα αποτρέψει διαφορετικές ερμηνείες των κοινοτικών κανόνων και θα διασφαλίσει το ίδιο επίπεδο προστασίας των επενδυτών στην ΕΕ. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το άρθρο 3 παράγραφος 2 της προτεινόμενης οδηγίας ορίζει ως κατηγορίες προσφορών, επί των οποίων δεν ισχύει η υποχρέωση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου, τις περιπτώσεις προσφοράς κινητών αξιών σε ειδικούς επενδυτές για ίδιο λογαριασμό αυτών ή προσφοράς που απευθύνεται σε περιορισμένο κύκλο προσώπων ή προσφοράς κινητών αξιών που μπορεί να αποκτήσει ένας επενδυτής, η ελάχιστη αξία των οποίων ανέρχεται σε 150 000 EUR. Εν προκειμένω, η ΕΚΤ δέχεται ευνοϊκά την υπαγωγή της διασαφήνισης και προσαρμογή των εξαιρέσεων στη διαδικασία επιτροπολογίας, προκειμένου να διασφαλίζεται ο αναγκαίος βαθμός ευελιξίας. Επιπλέον, η ΕΚΤ σημειώνει ότι στον ορισμό των ειδικών επενδυτών θα πρέπει να συμπεριληφθεί και η ίδια, καθώς επίσης και οι κεντρικές τράπεζες των κρατών μελών.
7. Η ΕΚΤ επικροτεί τη χρήση της διαδικασίας επιτροπολογίας στην προτεινόμενη οδηγία, σύμφωνα με τις συστάσεις της Επιτροπής Σοφών. Η νέα προσέγγιση, εγκριθείσα βάσει ψηφίσματος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου της Στοκχόλμης, το Μάρτιο του 2001, έχει ως στόχο να καταστήσει τη νομοθεσία περί κινητών αξιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης περισσότερο αποτελεσματική και διαφανή, επιτρέποντας την πρόσφορη και έγκαιρη ανταπόκριση στις δυναμικές εξελίξεις της αγοράς. Γενικά, η ΕΚΤ είναι της άποψης ότι η εφαρμογή της διαδικασίας επιτροπολογίας στη νομοθετική ρύθμιση της αγοράς κινητών αξιών θα πρέπει να λάβει υπόψη το συμβουλευτικό ρόλο που η συνθήκη αναθέτει στην ΕΚΤ, προβλέποντας τη δυνατότητα ενσωμάτωσης των απόψεων της ΕΚΤ στην κανονιστική

διαδικασία. Η ΕΚΤ σημειώνει, ειδικότερα, σε σχέση με την προτεινόμενη οδηγία, ότι για λόγους σαφήνειας ως προς την εφαρμογή της διαδικασίας συνιστάται ενδεχομένως νέα απαρίθμηση, στο άρθρο 22 παράγραφος 2, των άρθρων που υπόκεινται στη διαδικασία επιτροπολογίας ή, τουλάχιστον, συγκέντρωση σε ενιαίο άρθρο όλων των εκτελεστικών μέτρων που υπόκεινται στην εν λόγω διαδικασία.

8. Η ΕΚΤ παρατηρεί ότι το άρθρο 6 παράγραφος 2 της προτεινόμενης οδηγίας αναφέρεται στις ψηφές ύς Οργάνωσης Επιτροπών Εποπτείας Χρηματιστηρίων (IOSCO), προβλέποντας ότι οι κανόνες για τα πληροφοριακά στοιχεία που πρέπει να περιέχει το ενημερωτικό δελτίο, οι οποίοι θεσπίζονται από την Επιτροπή σύμφωνα με τη διαδικασία επιτροπολογίας, είναι σύμφωνοι με τις απαιτήσεις πληροφόρησης που καθορίζονται από την IOSCO, όπου αυτό είναι εφικτό και ενδεδειγμένο. Η ΕΚΤ επιδοκιμάζει το στόχο της ευθυγράμμισης της ευρωπαϊκής νομοθεσίας περί κινητών αξιών με τα πρότυπα της IOSCO. Η υιοθέτηση διεθνώς παραδεκτών αρχών, όπως εκείνες που τίθενται σε εφαρμογή από την IOSCO, πρόκειται να οδηγήσει στη σύγκλιση των διεθνών χρηματοπιστωτικών συστημάτων προς την κατεύθυνση ενός περισσότερο εναρμονισμένου καθεστώτος γνωστοποίησης σε ό,τι αφορά τις κινητές αξίες. Η ΕΚΤ σημειώνει επίσης ότι το άρθρο 18 παράγραφος 1 της προτεινόμενης οδηγίας αναφέρει τη συμφωνία με τα πρότυπα της IOSCO ως απαραίτητη προϋπόθεση για την έγκριση, από ορισμένο κράτος μέλος, ενημερωτικού δελτίου που έχει καταρτισθεί από τρίτη χώρα ενόψει προσφοράς κινητών αξιών ή εισαγωγής τους προς διαπραγμάτευση.
9. Εξάλλου, η ΕΚΤ υποστηρίζει την άποψη ότι θα μπορούσε να επιτευχθεί μεγαλύτερη σαφήνεια ως προς το πεδίο εφαρμογής της οδηγίας, εάν γινόταν αναφορά σε υπάρχοντα διεθνή και ευρωπαϊκά πρότυπα, όπως το ΕΣΛ 95. Αυτό αφορά ιδίως τον ορισμό του όρου «κινητές αξίες» και τον προσδιορισμό του «τομέα» του εκδότη. Παρά το γεγονός ότι το άρθρο 2 της προτεινόμενης οδηγίας ορίζει τον όρο «κινητές αξίες», απαιτείται περαιτέρω επεξεργασία, προκειμένου να διαμορφωθεί ένας κοινός ορισμός των κινητών αξιών ο οποίος θα λαμβάνει υπόψη τις ομολογίες και τις μετοχές. Σημείο εκκίνησης θα μπορούσαν ενδεχομένως να αποτελέσουν οι ορισμοί που χρησιμοποιούνται στο ΕΣΛ 95. Τέλος, η ΕΚΤ παρατηρεί ότι η προτεινόμενη οδηγία εφαρμόζεται σε εκδότες εκτός, μεταξύ άλλων, των κρατών μελών και ορισμένων διεθνών οργανισμών. Κρίνεται ενδεδειγμένη η διασφάλιση περισσότερης σαφήνειας ως προς τους οικονομικούς οργανισμούς οι οποίοι εμπίπτουν στο ρυθμιστικό πεδίο της προτεινόμενης οδηγίας ή, αντίστροφα, ως προς τον προσδιορισμό των οργανισμών οι οποίοι δεν εμπίπτουν σε αυτό. Οι ορισμοί του ΕΣΛ 95 θα μπορούσαν, και σε αυτή την περίπτωση, να αποτελέσουν ένα καλό σημείο αναφοράς.
10. Η ΕΚΤ επιδοκιμάζει την εξαίρεση των κινητών αξιών που εκδίδει η ίδια από το ρυθμιστικό πεδίο της προτεινόμενης οδηγίας. Εν προκειμένω, η ΕΚΤ επιθυμεί να υπογραμμίσει ότι η εν λόγω εξαίρεση είναι ζωτικής σημασίας για την απρόσκοπτη άσκηση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Η ενιαία νομισματική πολιτική εδράζεται σε μία σειρά διαφορετικών μέσων, μεταξύ άλλων σε χρεόγραφα της ΕΚΤ, τα οποία είναι δυνατό να εκδίδονται με σκοπό την προσαρμογή της διαρθρωτικής θέσης του Ευρωσυστήματος έναντι του χρηματοπιστωτικού τομέα, ώστε να δημιουργείται (ή να διευρύνεται) ένα έλλειμμα ρευστότητας στην αγορά, κατά τα οριζόμενα στο

- τμήμα 3.3 του εγχειριδίου με τίτλο «Γενική τεκμηρίωση για τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, Νοέμβριος 2000» (παράρτημα 1 της κατευθυντήριας γραμμής της ΕΚΤ/2000/7, της 31ης Αυγούστου 2000, σχετικά με τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος) ⁽¹⁾. Δεδομένου ότι η διαμόρφωση και εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος εμπίπτουν στην αποκλειστική αρμοδιότητα των οργάνων λήψης αποφάσεων της ΕΚΤ, σύμφωνα με τα οριζόμενα στη συνθήκη, η χρήση των μέσων που είναι αναγκαία για την εκπλήρωση των καθηκόντων αυτών θα πρέπει να είναι όσο το δυνατό ομαλότερη και να μην προσκόπτει σε νομικά και επιχειρησιακά εμπόδια. Κατά συνέπεια, ο αναγκαίος βαθμός διαφάνειας των όρων που εφαρμόζονται στις κινητές αξίες έκδοσης του Ευρωσυστήματος θα διασφαλιστεί μέσω της δημοσίευσης των εφαρμοστέων νομικών εγγράφων (της προαναφερθείσας κατευθυντήριας γραμμής ΕΚΤ/2000/7 και των αντίστοιχων νομικών εγγράφων των εθνικών κεντρικών τραπεζών). Τυχόν πρόσθετες τυπικές απαιτήσεις είναι δυνατό να επηρεάζουν την ανάγκη ταχείας και ευέλικτης αντίδρασης του Ευρωσυστήματος στις εξελίξεις της χρηματοπιστωτικής αγοράς. Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω σκέψεις, το άρθρο 1 της προτεινόμενης οδηγίας θα πρέπει να εξαιρεί τις εθνικές κεντρικές τράπεζες από το ρυθμιστικό της πεδίο.
11. Η ΕΚΤ παρατηρεί ότι κρίνεται ενδεδειγμένη η διασαφήνιση, στην προτεινόμενη οδηγία, του καθεστώτος που εφαρμόζεται στις περιπτώσεις δημόσιας προσφοράς ομολογιών που εκδίδουν πιστωτικά ιδρύματα. Προκειμένου για τους εν λόγω ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς φορείς, πρέπει να ληφθεί υπόψη το γεγονός ότι η άντληση κεφαλαίων από το κοινό μέσω της έκδοσης ομολογιών εμπίπτει στις θεσμικές τους δραστηριότητες και ότι οι ίδιοι υπόκεινται σε εποπτεία από δημόσιους φορείς και σε ειδικές υποχρεώσεις ως προς τη διαφάνεια, με σκοπό την προστασία της αποταμίευσης. Για το λόγο αυτό, θα μπορούσε να εξεταστεί η δυνατότητα διατήρησης της διάταξης που υπάρχει στην ισχύουσα σήμερα οδηγία, η οποία επιτρέπει στα κράτη μέλη να απαλλάξουν τα πιστωτικά ιδρύματα από την υποχρέωση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου, κατά την έκδοση από αυτά ομολογιών ή άλλων μεταβιβάσιμων τίτλων που ισοδυναμούν με ομολογίες, διαρκώς ή κατ' επανάληψη.
12. Η ΕΚΤ τίθεται υπέρ της υποχρέωσης διάθεσης του ενημερωτικού δελτίου έκδοσης στο κοινό, σε ηλεκτρονική μορφή, μέσω των ιστοσελίδων των αρμόδιων εθνικών αρχών. Οι πληροφορίες θα πρέπει να διατίθενται άμεσα, κατ' αίτηση οποιουδήποτε πραγματικού ή δυνητικού επενδυτή. Στο πλαίσιο αυτό η ΕΚΤ επιθυμεί να τονίσει τη σπουδαιότητα που έχει η διασφάλιση της έγκαιρης δημοσίευσης και ενημέρωσης του εν λόγω δελτίου και, για το λόγο αυτό, θα πρότεινε τη θέσπιση ελάχιστου χρονικού πλαισίου για τη δημοσίευσή του πριν από την έκδοση της κινητής αξίας. Όσον αφορά τους λεπτομερείς τεχνικούς κανόνες που αναφέρονται στο άρθρο 12 παράγραφος 7 της προτεινόμενης οδηγίας, η ΕΚΤ προτείνει την επέκτασή τους στην υποβολή των ενημερωτικών δελτίων (πέραν της δημοσίευσης και διάθεσης).
13. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το άρθρο 19 απαιτεί από κάθε κράτος μέλος να ορίζει τη διοικητική αρχή που είναι αρμόδια για την εκτέλεση των καθηκόντων που προβλέπει η προτεινόμενη οδηγία και απαριθμεί τις εξουσίες που παρέχονται στην εν λόγω αρχή. Στην αιτιολογική έκθεση η Επιτροπή αναφέρεται στην ανάγκη διασφάλισης της ανεξαρτησίας των αρμόδιων αρχών και αποφυγής ενδεχόμενων περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων. Η ΕΚΤ παρατηρεί ότι η αποφυγή των περιπτώσεων σύγκρουσης συμφερόντων θα αποκτήσει ιδιαίτερη βαρύτητα, καθώς όλο και περισσότερα χρηματιστήρια μεταβάλλονται σε μη κερδοσκοπικούς οργανισμούς, ενώ εξακολουθούν να αναλαμβάνουν την εισαγωγή των κινητών αξιών και ορισμένες αποστολές «δημόσιου καθήκοντος», όπως η έγκριση των ενημερωτικών δελτίων. Κατά συνέπεια, είναι αναγκαία η εξεύρεση κατάλληλων κανονιστικών μέσων για την αντιμετώπιση και επίλυση ενδεχόμενων συγκρούσεων συμφερόντων που ανακύπτουν λόγω της μεταβαλλόμενης φύσης των χρηματιστηρίων.
14. Η ΕΚΤ θεωρεί ότι στο πλαίσιο της προτεινόμενης οδηγίας υπάρχουν ενδεχομένως ευρύτερα περιθώρια σε ό,τι αφορά τη συνεργασία στον τομέα της εποπτείας. Η προτεινόμενη οδηγία αναφέρεται μόνο στη συνεργασία μεταξύ της «αρμόδιας αρχής» του κράτους μέλους καταγωγής και εκείνης του κράτους μέλους υποδοχής στο πεδίο της εποπτείας, κατά τους ορισμούς της, χωρίς να προβλέπει τη δυνατότητα ή την υποχρέωση συνεργασίας μεταξύ των αρμόδιων εποπτικών αρχών κατά τους ορισμούς της προτεινόμενης οδηγίας και των αρμόδιων εποπτικών αρχών των επιχειρήσεων που υπάγονται σε ρυθμιστικό καθεστώς (πιστωτικών ιδρυμάτων, ασφαλιστικών επιχειρήσεων και επιχειρήσεων επενδύσεων και, ίσως, εταιρειών συλλογικής διαχείρισης στοιχείων του ενεργητικού). Η ΕΚΤ προτείνει να εξεταστεί η χρησιμότητα διάταξης, η οποία θα προβλέπει τη δυνατότητα ή ακόμη και την υποχρέωση στενής συνεργασίας μεταξύ των φορέων εποπτείας κατά τους ορισμούς της προτεινόμενης οδηγίας και των φορέων εποπτείας των επιχειρήσεων που υπάγονται σε ρυθμιστικό καθεστώς. Αμφότεροι μπορούν να επωφεληθούν στην άσκηση των καθηκόντων τους από τη μεταξύ τους συνεργασία και ανταλλαγή πληροφοριών. Ένας οργανισμός που υπάγεται σε ρυθμιστικό καθεστώς είναι δυνατό να συμμετέχει ταυτόχρονα ως «εκδότης» [βλέπε άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο δ), ως «πρόσωπο που πραγματοποιεί προσφορά» [βλέπε άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ε)] ή ως «χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που είναι επιφορτισμένο με τις διαδικασίες της δημόσιας προσφοράς» [βλέπε άρθρο 21 παράγραφος 1)]. Συναλλαγές, οι οποίες τελούνται στο πλαίσιο των παραπάνω ιδιοτήτων και οι οποίες αφήνουν υπόνοιες περί διάπραξης παραπτώματος, είναι δυνατό να θέτουν σε κίνδυνο τη φήμη ή να θέτουν εν αμφιβόλω την προσφορότητα των διαδικασιών διαχείρισης ενός ιδρύματος που τελεί υπό την εποπτεία αρμόδιας αρχής.
15. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι, ενώ γενικά γίνεται κατανοητό ότι ορισμένοι τουλάχιστον χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί που υπάγονται σε ρυθμιστικό καθεστώς είναι δυνατό να ενεργούν ως «χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που είναι επιφορτισμένα με τις διαδικασίες της δημόσιας προσφοράς», είναι λιγότερο σαφές το κατά πόσο η διατύπωση του άρθρου 21 της προτεινόμενης οδηγίας συνάδει προς τους ορισμούς που χρησιμοποιούνται για τέτοιου είδους υπηρεσίες στις τομεακές οδηγίες. Η ΕΚΤ προτείνει να εξεταστεί η δυνατότητα χρήσης εναρμονισμένων ορισμών στην ευρύτερη δυνατή έκταση. Εν προκειμένω, είναι δυνατό να διευκρινιστεί εάν στο πλαίσιο της προτεινόμενης

⁽¹⁾ ΕΕ L 310 της 11.12.2000, σ. 1.

οδηγίας η «αναδοχή της έκδοσης» περιλαμβάνεται στη «δημόσια προσφορά κινητών αξιών». Ενώ η προτεινόμενη οδηγία περιλαμβάνει στον ορισμό της εν λόγω προσφοράς τη «διάθεση τίτλων μέσω ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών φορέων», η οδηγία για τις επενδυτικές υπηρεσίες (93/22/ΕΟΚ) ⁽¹⁾ εισάγει, στο τμήμα Α του παραρτήματός της, διάκριση μεταξύ «αναδοχής της έκδοσης» και «τοποθέτησής της». Επιπλέον, η κωδικοποιημένη τραπεζική οδηγία (2000/12/ΕΚ) ⁽²⁾, στο παράρτημα Ι σημείο 8 αναφέρει τις «Συμμετοχές σε εκδόσεις τίτλων και παροχή συναφών υπηρεσιών» κατά την απαρίθμηση των δραστηριοτήτων που υπόκεινται σε αμοιβαία αναγνώριση. Για το λόγο αυτό, η ΕΚΤ θεωρεί λυσιτελή ένα σαφέστερο προσδιορισμό και μία περαιτέρω εναρμόνιση του εννοιολογικού περιεχο-

μένου της προσφοράς και διάθεσης κινητών αξιών στο πλαίσιο της προτεινόμενης οδηγίας, λαμβανομένης επίσης υπόψη της εν εξελίξει αναθεώρησης της οδηγίας για τις επενδυτικές υπηρεσίες.

16. Η παρούσα γνώμη δημοσιεύεται στην *Επίσημη Εφημερίδα των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων*.

Φρανκφούρτη επί του Μάιν, 16 Νοεμβρίου 2001.

Ο πρόεδρος της ΕΚΤ

Willem F. DUISENBERG

⁽¹⁾ ΕΕ L 141 της 11.6.1993, σ. 27.

⁽²⁾ ΕΕ L 126 της 26.5.2000, σ. 1.