Mišljenje Europskog gospodarskog i socijalnog odbora o prijedlogu uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izvješćivanju i transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnim papirima

COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD)

(2014/C 451/09)

Izvjestitelj: **Edgardo Maria IOZIA**

Dana 25. veljače i 27. ožujka 2014., Europski parlament, odnosno Vijeće, sukladno članku 114. Ugovora o funkcioniranju Europske unije, odlučili su savjetovati se s Europskim gospodarskim i socijalnim odborom o:

Prijedlogu uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izvješćivanju i transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnim papirima

COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD).

Stručna skupina za jedinstveno tržište, proizvodnju i potrošnju, zadužena za pripremu rada Odbora o toj temi, Mišljenje je usvojila 23. lipnja 2014.

Europski gospodarski i socijalni odbor Mišljenje je usvojio na svom 500. plenarnom zasjedanju održanom 9. i 10. srpnja 2014. (sjednica od 9. srpnja), sa 183 glasa za i 3 suzdržana.

1. **Zaključci i preporuke**

1.1 EGSO **pozdravlja** Prijedlog uredbe koji je iznijela Komisija i kojim se, zajedno s nacrtom uredbe o reformi bankarstva s kojim je usko povezan, namjerava ostvariti skup mjera usmjerenih na postizanje veće transparentnosti i otpornosti europskog financijskog sustava u okviru transakcija financiranja vrijednosnim papirima.

1.2 Uravnoteženije informiranje tržišta, praćenje rizičnosti nepodmirenih transakcija i smanjenje područja djelovanja netransparentnih i nereguliranih bankarskih transakcija, primarni su interesi tržišta i gospodarstva općenito.

1.3 U tom smislu, EGSO napominje da izraz „banke u sjeni" zbunjuje i može izazvati nepotrebne nesporazume u široj javnosti. Ono što je **u sjeni su pojedine bankovne transakcije** koje vrše bankarski i nebankarski subjekti, a ne banke kao takve ili, bolje rečeno, financijske institucije, budući da akteri na ovom specifičnom tržištu često nemaju bankarsku pozadinu, kao što su fondovi za ograničavanje rizika, državni investicijski fondovi i financijska društva specijalizirana za tržište monetarnih fondova ili strukturnih i složenih izvedenica. Svi tržišni subjekti su poznati, ono što je državi nepoznato neke su od njihovih nereguliranih bankarskih transakcija.

1.4 EGSO ističe važnost ove uredbe kojom bi se omogućio **jasan prikaz tržišnih kretanja te područja s povećanim rizikom** koja mogu pomoći tijelima za nadzor tržišta da neprekidno prate situaciju i poduzmu preventivne mjere za smanjenje aktivnosti za koje se smatra da su u cjelini suviše riskantne. Ova uredba stoga s jedne strane tržištu otkriva informacije koje državi nisu dostupne, dok s druge strane tijelima za nadzor pruža dodatan instrument za analiziranje i prikupljanje informacija.

1.5 Jednako važno je i **zakonsko reguliranje aktivnosti rehipotekiranja**, odnosno privremenog korištenja povjerenih vrijednosnih papira. Obveza dobivanja određene vrste suglasnosti ulagača koji posjeduje vrijednosne papire omogućuje izbjegavanje preuzimanja nepredviđenih rizika, koji nisu ili su samo na općenit način predviđeni ugovorom. Rizik druge ugovorne strane postaje sastavni dio procjene, čime bi se spriječila ili barem strogo ograničila prisutnost nedovoljno pouzdanih subjekata. Sve to općenito koristi cjelokupnoj otpornosti sustava i poduzećima koja imaju veću prisutnost na tržištu.

1.6 U svjetlu svih inicijativa Komisije da financijski sustav vrati temeljima njegove prirodne funkcije poticanja gospodarstva i dobrobiti obitelji i poduzeća, EGSO smatra da je došlo vrijeme da se u Europi pokrene jedan veliki **„Socijalni pakt za održivo financiranje"**, u okviru kojeg bi sve zainteresirane strane sudjelovale u redefiniranju ciljeva i instrumenata. Značajni pad ugleda banaka, razvidan iz brojnih anketa i istraživanja provedenih u posljednjih nekoliko godina, trebao bi potaknuti sve sudionike da zauvijek okrenu stranicu i da postanu odgovorni prema društvu. Obitelji, poduzeća, građani, radnici i društvo općenito, zahtijevaju učinkovit i pouzdan financijski sustav koji će pridonositi razvoju i zapošljavanju, s velikim naglaskom na društvene i ekološke učinke ulaganja.

1.7 EGSO prepoznaje značajne napore Komisije u ispunjavanju obećanja o predstavljanju 48 zakonodavnih mjera uvrštenih u radni program novih propisa, pri čemu se rad Glavne uprave za unutarnje tržište, unutar jednog vrlo zahtjevnog konteksta, bez sumnje istakao kako kvalitetom tako i količinom odrađenog posla. Vodeća načela rada bila su uravnoteženost i učinkovitost. EGSO joj drage volje odaje priznanje i smatra da je ovo jedno od uspješnih područja Komisijinih aktivnosti, a posebno cijeni njezino priznanje po pitanju ozbiljnih „regulatornih manjkavosti..., neučinkovitog nadzora, netransparentnosti tržišta i prekomjerne složenosti proizvoda u financijskom sustavu".

1.8 EGSO smatra da će se usvajanjem uredbe znatno smanjiti rizik od regulatorne arbitraže te potiče Komisiju da nastavi težiti k cilju **smanjenja nereguliranih transakcija na najmanju moguću mjeru, naročito u rubnim područjima,** u europskom financijskom sustavu.

2. **Prijedlog Komisije**

2.1 Ovaj prijedlog ima za cilj povećati transparentnost transakcija financiranja vrijednosnim papirima (SFT) ([1]), poglavito na sljedeća tri načina:

— praćenje sistemskih rizika povezanih sa SFT-om: predložena uredba zahtijeva da se sve transakcije SFT-a prijavljuju središnjoj bazi podataka. To bi omogućilo da se tijekom nadzora bolje prepoznaju veze između banaka i bankarskih institucija „u sjeni" te da se razjasne pojedine skupne transakcije ovih posljednjih;

— objavljivanje informacija ulagačima čija se imovina upotrebljava u SFT-u: prema ovom prijedlogu, transakcije SFT-a koje izvrše investicijski fondovi ili druge odgovarajuće strukture, trebat će opisivati detaljnim izvješćima. To bi omogućilo povećanje transparentnosti prema ulagačima, koji bi na taj način mogli donositi svjesnije odluke o ulaganjima;

— aktivnost rehipotekiranja: ova uredba ima za cilj povećati transparentnost rehipotekiranja (za bilo koju namjenu, vlastite potrebe, unaprijed zadano jamstvo korisnika jamstva) financijskih instrumenata putem utvrđivanja minimalnih uvjeta koje zainteresirane strane moraju ispunjavati, uključujući pisani sporazum i prethodnu suglasnost za rehipotekiranje. Time bi se osiguralo da klijenti ili druge ugovorne strane daju svoj pristanak prije nego se rehipotekiranje uopće može dogoditi. Osim toga, oni bi tu odluku donijeli na temelju jasnih informacija o rizicima koje ova transakcija može imati.

3. **Uvod**

3.1 Pored prijedloga za strukturne reforme bankarskog sektora EU-a, Komisija je predložila i mjere konsolidacije usmjerene na povećanje transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnim papirima (SFT) i sprečavanje banaka u zaobilaženju pojedinih pravila premještanjem takvih aktivnosti u bankarski sektor u sjeni. To je jedna od glavnih briga Komisije.

3.2 Transakcije financiranja vrijednosnim papirima (SFT) obuhvaćaju različite vrste transakcija koje imaju slične gospodarske učinke. Glavni SFT-i uključuju pozajmljivanje vrijednosnih papira i repo ugovore.

3.3 Pozajmljivanje vrijednosnih papira je transakcija potaknuta prvenstveno tržišnom potražnjom određenih vrijednosnica, a koristi se, primjerice, u svrhu kratkoročne prodaje ili plaćanja. Repo i obrnuti repo poslovi motivirani su uglavnom potrebom za traženjem ili davanjem pozajmice na siguran način. Ova praksa uključuje kupnju/prodaju negotovinskih financijskih instrumenata, uz unaprijed dogovorenu ponovnu kupnju/prodaju financijskih instrumenata po fiksnoj cijeni na određeni datum u budućnosti.

3.4 SFT-e koriste upravitelji fondova kako bi ostvarili dodatne prihode ili prikupili dodatna financijska sredstva. Primjerice, ugovori o ponovnoj prodaji često se koriste za prikupljanje novca za nova ulaganja. Međutim, ove transakcije istovremeno stvaraju nove rizike, točnije rizike druge ugovorne strane i rizik likvidnosti. Načelno se samo dio dodatne zarade pripisuje fondu, dok cjelokupni rizik druge ugovorne strane snose ulagači tog fonda. Dakle, obavljanje ovih transakcija može dovesti do značajne promjene u profilu rizika/dobiti.

3.5 Jasna je veza između prijedloga za strukturne reforme europskog bankarskog sektora i ovog paketa mjera. Prijedlogom Europske komisije za strukturne reforme europskog bankarskog sektora žele se zabraniti ili ograničiti određene aktivnosti banaka. Željeni učinak može se ublažiti premještanjem tih aktivnosti iz reguliranih bankarskih skupina u bankarski sektor u sjeni, gdje kontrolna tijela imaju manje mogućnosti nadzora.

([1]) *Securities financing transactions* (transakcije financiranja vrijednosnim papirima).

3.6 Odbor za financijsku stabilnost (FSB) dokazao je da nekontrolirano propadanje bankarskih subjekata u sjeni može dovesti do sustavnog rizika, bilo izravno ili putem njihove povezanosti s regularnim bankarskim sustavom.

3.7 Odbor za financijsku stabilnost također je upozorio da bi pretjerano jačanje bankarske regulative moglo izazvati bijeg dijela bankarskih aktivnosti prema bankarskom sustavu u sjeni ([2]).

4. **Opće napomene**

4.1 EGSO s odobravanjem pozdravlja Prijedlog uredbe o izvješćivanju i transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnim papirima koji, zajedno s Uredbom o strukturnim reformama bankarskog sustava, ima za cilj povećati otpornost bankarskog sustava, transparentnost transakcija i rješavanje mogućih kriza, bez dodatnog opterećenja za građane.

4.2 Stoga je ovo Mišljenje usko povezano s Mišljenjem EGSO-a o Uredbi o strukturnim reformama.

4.3 EGSO cijeni priznanje Komisije u vezi s „postojanjem ozbiljnih regulatornih manjkavosti, neučinkovitosti nadzora, netransparentnosti tržišta i prekomjerne složenosti proizvoda u financijskom sustavu" prije izbijanja financijske krize. To su argumenti koje EGSO koristi od samog početka financijske krize, pozivajući na hitne mjere intervencije. Nažalost, Komisija nije dovoljno pozorno slušala upozorenja i preporuke kojima su se mogli spriječiti daljnji problemi.

4.4 EGSO je svjestan da su gospodarske sile, agresivno lobiranje i ogromni interesi koji su u igri u razdoblju nakon izbijanja krize pokušali izbjeći ili usporiti nužne i hitne mjere. Komisija je, unatoč svemu i uz iznimku nekih odabira s kojima se Odbor ne slaže, predstavila niz mjera najavljenih nakon dostave izvješća Larosière odbora i Liikainen skupine na visokoj razini.

4.5 EGSO sa zadovoljstvom primjećuje da se povjerenik Barnier držao preuzetih obveza te da je čitava Glavna uprava za unutarnje tržište, zadužena za prijedloge o financijskoj regulaciji, uglavnom izvrsno odradila posao i osmislila niz sveobuhvatnih i blisko povezanih mjera putem kojih je stvoren zakonodavni okvir iznimne kvalitete i nepobitne učinkovitosti. Ukupan učinak zakonodavnih inicijativa dovest će do postupnog uklanjanja uzroka koji su posljednjih godina doveli do financijskih kriza.

4.6 EGSO se oduvijek zalagao za financijski sustav koji dobro funkcionira, koji je usmjeren prema pružanju potpore realnom gospodarstvu, posebno usredotočen prema malim i srednjim poduzećima, jačanju socijalnog gospodarstva i stvaranju novih radnih mjesta. Kreditna industrija pružanjem svojih usluga ima ključnu ulogu u društvu te ponovno postaje pokretač i upravljač realnog gospodarstva, uz punu svijest o svojoj društvenoj odgovornosti koju treba jamčiti.

4.7 EGSO smatra da je, bez daljnjeg odlaganja, potrebna jasna promjena u odnosu između financijskih institucija i građana. Nužno je zaustaviti nagli pad povjerenja u banke i druge subjekte, jer bi mogao uzrokovati nepopravljivu štetu gospodarskom i socijalnom razvoju.

4.8 U svjetlu svojih brojnih stajališta o potrebi uključenosti civilnog društva, EGSO se nada da će se u Europi osnovati **„Socijalni pakt za održivo financiranje",** u okviru kojeg bi sve zainteresirane strane sudjelovale u oblikovanju financijskog sustava koji bi bio učinkovit, otporan, transparentan i osjetljiv na ekološke i društvene učinke vlastitog djelovanja.

4.9 EGSO u potpunosti podržava inicijative Komisije usredotočene prema izbjegavanju rizika od regulatorne arbitraže s jedne strane te, s druge, na bijeg aktivnosti u slabije regulirane sektore kao što su „transakcije u sjeni", kojima se izbjegava sve strože zakonodavstvo u procesu donošenja.

4.10 U svojim mišljenima o ovoj temi ([3]), EGSO je jasno izrazio svoje stajalište koje obilježava težnja za smanjenjem nereguliranih područja u financijskom sektoru na najmanju moguću mjeru.

([2]) SL C 170 od 5.6.2014., str. 55.
([3]) SL C 177 od 11.6.2014., str. 42., SL C 170 od 5.6.2014., str. 55.; i mišljenje o Strukturnoj reformi banaka EU-a (u izradi).

4.11 Komisija je tijekom izrade Prijedloga uredbe u obzir uzela potrebu za najvećim mogućim smanjenjem dodatnih troškova za financijski sustav. Moguće rješenje je ponudila u infrastrukturi poput trgovinskih repozitorija i u postojećim postupcima u cilju transparentnosti transakcija izvedenica, kao što je predviđeno Uredbom 648/2012. EGSO podržava ovaj pristup koji odražava pozornost Komisije trgovačkim subjektima i krajnjim korisnicima, koji će vjerojatno morati snositi dodatne troškove koji će proizaći iz ove uredbe.

4.12 EGSO smatra da se financijska stabilnost proizašla iz veće transparentnosti aktivnosti predviđenih ovom Uredbom, poput transakcija financiranja vrijednosnim papirima, drugih odgovarajućih struktura financiranja te rehipotekiranja uistinu povećala, čime se ujedno povećala ukupna otpornost sustava i pojedinačnih subjekata. Uključivanje svih aktera aktivnih na financijskom tržištu jamči sveobuhvatnost informacija o stvarnoj prirodi transakcija i o profilima rizika koje na sebe preuzimaju pojedinačni subjekti.

4.13 Iz tih razloga, ova uredba je neophodna za učinkovitu provedbu Uredbe o reformi strukture bankovnog sustava koja se tiče bankarskih poduzeća koja su toliko velika da ih se može smatrati potencijalnim rizikom za sustav. Pored toga, ona smanjuje mogućnosti izbora u pogledu bijega financijskog sustava u neregulirana područja.

5. **Posebne napomene**

5.1 Ovaj prijedlog ima za cilj povećati transparentnost transakcija financiranja vrijednosnim papirima (SFT), poglavito na sljedeća tri načina:

5.1.1 Nadzor sistemskih rizika povezanih s SFT-om: predložena uredba zahtijeva da se sve transakcije SFT-a prijavljuju središnjoj bazi podataka. To bi omogućilo da se tijekom nadzora bolje prepoznaju veze između banaka i bankarskih subjekata često nazivanih „u sjeni" te da se razjasne pojedine transakcije prikupljanja sredstava ovih potonjih.

5.1.1.1 EGSO smatra da ovaj pristup pomaže nadzornim tijelima da učinkovitije prate izloženosti SFT-ima i s njima povezane rizike te jamči, gdje je to potrebno, ciljano i pravovremeno djelovanje.

5.1.1.2 EGSO se pita je li zaista primjeren prijedlog prema kojem se podaci u repozitoriju trebaju čuvati barem deset godina. Uredba EMIR predviđa, primjerice, obvezu čuvanja podataka u trajanju od pet godina.

5.1.2 Objavljivanje informacija ulagačima čija se imovina upotrebljava u SFT-u: prema ovom prijedlogu, moguće je povećati transparentnost prema ulagačima u vezi praksi koje slijede investicijski fondovi na području SFT-a ili druge odgovarajuće strukture financiranja na način da se zahtijevaju detaljna izvješća o tim transakcijama. To bi ulagačima omogućilo da svjesnije donose odluke o ulaganjima.

5.1.3 Aktivnost rehipotekiranja: ova uredba ima za cilj povećati transparentnost rehipotekiranja (za bilo koju namjenu, vlastite potrebe, unaprijed zadano jamstvo korisnika jamstva) financijskih instrumenata putem utvrđivanja minimalnih uvjeta koje zainteresirane strane moraju ispunjavati, uključujući pisani sporazum i preventivni pristanak na rehipotekiranje. Time bi se osiguralo da klijenti ili druge ugovorne strane daju svoj pristanak prije nego se rehipotekiranje uopće može dogoditi. Osim toga, oni bi tu odluku donijeli na temelju jasnih informacija o rizicima koje ova transakcija sa sobom može donijeti.

5.1.3.1 Od propasti banke Lehman Brothers u 2008., transparentnost i promicanje "kulture podataka" ne silaze s dnevnog reda financijskih tržišta. EGSO u potpunosti podržava takvu tendenciju te transparentnost svojstvenu ovom predloženom mehanizmu, kao i angažman ulagača putem izričitog pristanka koji se izdaje za svaku transakciju.

5.2 Financijska tržišta imaju globalni karakter, zbog čega sistemske rizike koje stvaraju bankarski subjekti i transakcije iz sjene treba na usklađen način rješavati na međunarodnoj razini. EGSO smatra da je neophodno pojačati suradnju s nadležnim tijelima trećih zemalja kojih se to najviše tiče, kako bi se s njima dogovorila zajednička strategija te sveobuhvatne i po mogućnosti jednakovrijedne mjere.

5.3 EGSO smatra da je ovaj Prijedlog u skladu s Preporukama Odbora za financijsku stabilnost (FSB). U kolovozu 2013., FSB je usvojio 11 preporuka za suočavanje s rizicima svojstvenim operacijama pozajmljivanja vrijednosnih papira te repo ugovorima. Predložena uredba u skladu je s četiri od tih 11 preporuka (1., 2., 5. i 7.) o transparentnosti tržišta financiranja vrijednosnim papirima, izvješćivanju ulagača te aktivnostima rehipotekiranja.

5.4 EGSO ne smatra da su administrativna opterećenja koja ova uredba nameće financijskom sustavu prekomjerna, ali se pribrajaju drugim administrativnim i upravnim opterećenjima koja nameću ostali propisi. EGSO naglašava rizik da se ta opterećenja, barem djelomično, prebace na obitelji i poduzeća. To bi dovelo ili do poskupljenje financijskog sustava za korisnike ili do smanjenja dobiti banaka, što nije poželjno s obzira na tešku situaciju u kojoj se europski sustav kreditiranja trenutačno nalazi.

5.5 EGSO ističe važnost uključivanja društava za zajednička ulaganja u prenosive vrijednosne papire (UCITS) i upravitelja alternativnih investicijskih fondova (AIFM) među obveznike u pogledu izvješćivanja, kao što je predviđeno Direktivom 2009/65/EZ o preinaci važećih propisa te Direktivom 2011/61/EZ.

5.6 Još jedno vrlo važno pitanje je režim sankcioniranja koji, osim što treba biti učinkovit, razmjeran te odvraćati od kaznenih djela, iziskuje provedbu niza manjih mjera. Države članice imaju pravo postrožiti administrativne sankcije, kao i uvesti kaznene sankcije za posebno teške slučajeve. U tom slučaju, dužne su osigurati razmjenu informacija između nacionalnih tijela, Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA) te Komisije.

5.7 Kao i u vezi s Uredbom EMIR, EGSO ističe da članak 24. o objavi odluka o nametanju administrativnih sankcija, ostavlja previše diskrecijskog prostora nadležnim tijelima, koja bi iste slučajeve mogla različito kvalificirati. Takve razlike u procjeni mogle bi biti veće u slučajevima kada se radi o tijelima različitih zemalja. Kakva konkretna procjena bi se mogla napraviti o narušavanju stabilnosti financijskih tržišta?

5.8 EGSO vrlo važnim smatra da se, kao što je predviđeno člankom 13. Uredbe EMIR, u Prijedlog uvrsti načelo jednakovrijednosti, što zasad nije slučaj, te od Komisije traži da to i učini.

5.9 Iako pozdravlja ograničen djelokrug delegiranih akata predviđenih ovom uredbom i njihovu opravdanost, EGSO izražava zabrinutost zbog izostanka vremenskog okvira za izvršavanje ovlasti delegacije. EGSO podsjeća da je u brojnim prigodama o ovom pitanju već izrazio svoje rezerve.

5.10 EGSO u potpunosti podržava članak 15., no ističe da treba navesti barem neke od primjera alternativnih istovrijednih mehanizama, uz primjetan rizik od mogućih sporova između ugovornih strana u pogledu učinkovitosti i jednakovrijednosti sustava koji nije potpis, primjerice telefonske prijave ili elektronskog certificiranja.

Bruxelles, 9. srpnja 2014.

Predsjednik
Europskog gospodarskog i socijalnog odbora
Henri MALOSSE