# Mnenje Evropskega ekonomsko-socialnega odbora o predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o poročanju o poslih financiranja vrednostnih papirjev in njihovi preglednosti

*[COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD)]*

(2014/C 451/09)

Poročevalec: **Edgardo Maria IOZIA**

Evropski parlament in Svet sta 25. februarja oziroma 27. marca 2014 sklenila, da v skladu s členom 114 Pogodbe o delovanju Evropske unije (PDEU) Evropski ekonomsko-socialni odbor zaprosita za mnenje o naslednjem dokumentu:

*Predlog uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o poročanju o poslih financiranja vrednostnih papirjev in njihovi preglednosti*

(COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD))

Strokovna skupina za enotni trg, proizvodnjo in potrošnjo, zadolžena za pripravo dela Odbora na tem področju, je mnenje sprejela 23. junija 2014.

Evropski ekonomsko-socialni odbor je mnenje sprejel na 500. plenarnem zasedanju 9. in 10. julija 2014 (seja z dne 9. julija) s 183 glasovi za in 3 vzdržanimi glasovi.

## 1. **Sklepi in priporočila**

1.1 EESO **pozdravlja** predlog uredbe Komisije, oblikovan z namenom, da bi skupaj s tesno povezanim osnutkom uredbe o reformah bank predstavljal sveženj ukrepov za izboljšanje preglednosti in odpornosti evropskega finančnega sistema, kar zadeva posle financiranja vrednostnih papirjev.

1.2 Izboljšanje simetričnosti informacij na trgu, spremljanje tveganja tekočih poslov in zmanjšanje možnosti za nepregledne in neregulirane bančne posle so v interesu tako trga kot gospodarstva v celoti.

1.3 V zvezi s tem EESO meni, da je izraz „banke v senci“ zavajajoč in da po nepotrebnem povzroča napačno razumevanje v javnosti. Gre za to, da so **„v senci“ nekateri bančni posli**, ki jih izvajajo banke in nebančni subjekti, in ne same banke oz. točneje finančne institucije, saj subjekti na tem trgu pogosto niso banke. Ti subjekti zajemajo hedge sklade, državne sklade in finančne družbe, specializirane za sklade denarnega trga ali strukturirane in zapletene izvedene finančne instrumente. Vsi ti subjekti so znani, državi niso znani le nekateri njihovi neregulirani posli.

1.4 EESO poudarja pomen te uredbe, katere namen je **obelodaniti gibanja na trgu in področja prekomernega tveganja**. To bi organom za nadzor trga omogočalo, da stalno spremljajo razmere in preventivno posegajo v primeru dejavnosti, ki se v celoti vzeto štejejo za preveč tvegane. Po eni strani se z uredbo trgu tako zagotavljajo informacije, ki niso na voljo državi, po drugi pa se organom zagotovi dodatno orodje za analiziranje in obveščanje.

1.5 Enakega pomena je **ureditev ponovne zastave** – začasne uporabe vrednostnih papirjev, zaupanih subjektu. Zahteva po pridobitvi izrecnega soglasja vlagateljev, ki imajo v lasti zadevne vrednostne papirje, tem vlagateljem omogoča, da zavrnejo prevzem nepredvidenih tveganj, ki v pogodbi niso jasno navedena. Tveganje nasprotne stranke postane ključen del ocene na način, ki izključuje subjekte, ki niso dokazano zanesljivi, oziroma tovrstne subjekte vsaj močno ovira. Vse to prispeva k splošni odpornosti sistema in k odpornosti podjetij, ki so v večji meri prisotna na trgu.

1.6 Glede na vse pobude, ki jih je sprožila Komisija in s katerimi naj bi se finančni sistem vrnil k svoji naravni vlogi gonilne sile gospodarstva ter blaginje gospodinjstev in podjetij, EESO meni, da je v Evropi čas za oblikovanje močnega **socialnega pakta za vzdržne finance**, v katerem bi vsi deležniki sodelovali pri ponovni opredelitvi ciljev in instrumentov. Strmo padajoč ugled bank, razviden iz številnih raziskav, ki so bile opravljene v zadnjih nekaj letih, bi moral spodbuditi vse udeležene k novemu začetku in prevzemu odgovornosti v odnosu do družbe. Gospodinjstva, podjetja, državljani, delavci in družba na splošno pozivajo k učinkovitemu in zanesljivemu finančnemu sistemu, ki prispeva k razvoju in ustvarjanju delovnih mest ter veliko pozornost posveča socialnim in okoljskim učinkom naložb.

1.7 EESO priznava velika prizadevanja Komisije za izpolnitev lastnih obljub, da bo v delovnem programu za novo uredbo predstavila 48 zakonodajnih ukrepov. Generalni direktorat za notranji trg in storitve je nedvomno opravil izjemno kakovostno in obsežno delo v zelo težavnih razmerah. Vodilni načeli sta bili uravnoteženost in učinkovitost. EESO meni, da gre za enega od uspehov Komisije, in zlasti ceni njeno priznanje o obstoju zakonodajnih vrzeli, neučinkovitega nadzora, nepreglednih trgov in preveč kompleksnih proizvodov v finančnem sistemu.

1.8 EESO meni, da bo uredba, ko bo sprejeta, pomembno zmanjšala tveganje regulativne arbitraže, in Komisijo spodbuja, naj si še naprej prizadeva za doseganje cilja **zmanjšanja nereguliranih poslov na obrobjih** evropskega finančnega sistema **na najnižjo možno raven**.

## 2. **Predlog Komisije**

2.1 Namen predloga je izboljšati preglednost poslov financiranja vrednostnih papirjev (SFT ([1])), in sicer zlasti na naslednje tri načine:

— spremljanje sistemskih tveganj, povezanih s posli financiranja vrednostnih papirjev: v skladu s predlagano uredbo bo treba informacije o vseh poslih financiranja vrednostnih papirjev sporočati v osrednjo podatkovno zbirko. To bi inšpekcijskim organom omogočilo lažje opredeljevanje povezav med bankami in bančnimi subjekti v senci ter tako osvetlilo nekatere dejavnosti, ki se jih slednji poslužujejo za zbiranje sredstev,

— zagotavljanje informacij vlagateljem, katerih sredstva se uporabljajo pri poslih financiranja vrednostnih papirjev: v skladu s predlogom je treba posle financiranja vrednostnih papirjev, ki jih izvajajo investicijski skladi ali druge enakovredne strukture financiranja, opisati v podrobnih poročilih. To bi izboljšalo preglednost za vlagatelje, ki bi nato lahko sprejemali bolj ozaveščene odločitve,

— ponovna zastava: uredba predvideva izboljšanje preglednosti ponovne zastave finančnih instrumentov (vsakršna uporaba zavarovanja s premoženjem s strani prejemnika zavarovanja za njegove lastne namene, ko ne gre za uveljavljanje jamstva zaradi neplačila), in sicer z določitvijo minimalnih pogojev, ki jih morata izpolniti udeleženi stranki, vključno s pisnim dogovorom in predhodno privolitvijo. To bi pomenilo, da stranke oziroma nasprotne stranke pred ponovno zastavo podajo soglasje ter da odločajo na podlagi jasnih informacij o tveganjih, povezanih z zadevnim poslom.

## 3. **Uvod**

3.1 Poleg predloga za strukturne reforme bančnega sektorja EU je Komisija predlagala tudi dopolnilne ukrepe, katerih namen je izboljšati preglednost poslov financiranja vrednostnih papirjev in preprečiti, da bi se banke izognile nekaterim pravilom s prenosom zadevnih dejavnosti na bančni sektor v senci. Slednje je ena izmed glavnih skrbi Komisije.

3.2 Posli financiranja vrednostnih papirjev zajemajo širok nabor transakcij s podobnimi ekonomskimi učinki. Med glavne spadajo posojanje vrednostnih papirjev in pogodbe o začasni prodaji (repo posli).

3.3 Glavno gonilo posojanja vrednostnih papirjev je tržno povpraševanje po določeni vrsti vrednostnih papirjev, zadevno posojanje pa se na primer uporablja za namene prodaje na kratko ali poravnave. Posli začasne prodaje oziroma začasnega odkupa se v glavnem opravijo zaradi potrebe po varnem posojanju oziroma varni izposoji denarnih sredstev. Ti posli zajemajo prodajo oz. nakup finančnih instrumentov za denarna sredstva, pri čemer se stranki vnaprej sporazumeta o ponovnem nakupu oz. prodaji zadevnih finančnih instrumentov po vnaprej določeni ceni na določen datum.

3.4 Posle financiranja vrednostnih papirjev upravitelji skladov uporabljajo za povečanje donosa ali zagotavljanje dodatnih sredstev. Začasna prodaja se tako pogosto uporablja za zbiranje denarnih sredstev za dodatne naložbe. Obenem lahko te operacije ustvarjajo nova tveganja, kot so tveganja nasprotne stranke in likvidnostna tveganja. Sklad navadno prejme le del dodatnega zaslužka, vlagatelji v sklad pa nosijo celotno tveganje nasprotne stranke. Uporaba poslov financiranja vrednostnih papirjev lahko tako bistveno spremeni profil tveganja/donosa sklada.

3.5 Povezava med predlogom za strukturne reforme evropskega bančnega sektorja in tem svežnjem ukrepov je jasna. Predlog Komisije za strukturne reforme bi prepovedal oziroma omejil določene dejavnosti bank, vendar bi se njegov učinek lahko zmanjšal, če bi se te dejavnosti iz reguliranih bančnih skupin prenesle v bančni sistem v senci, kjer imajo nadzorni organi manj možnosti za nadzor.

([1]) *Securities financing transactions.*

3.6 *Odbor za finančno stabilnost* je opozoril na dejstvo, da lahko neurejen propad subjektov bančnega sistema v senci pomeni sistemsko tveganje, tako neposredno kot tudi prek povezanosti s konvencionalnim bančnim sistemom.

3.7 Po mnenju Odbora za finančno stabilnost bi zaradi prestroge zakonske ureditve bančništva lahko nekatere bančne dejavnosti prešle v bančništvo v senci ([2]).

4. **Splošne ugotovitve**

4.1 EESO pozdravlja predlog uredbe o poročanju o poslih financiranja vrednostnih papirjev in njihovi preglednosti, katere namen je v povezavi z uredbo o strukturni reformi bančnega sistema povečati odpornosti bančnega sistema, izboljšati preglednost poslov in reševati potencialne krize, ne da bi se breme prenašalo na državljane.

4.2 To mnenje EESO je tako tesno povezano z mnenjem, ki ga je Odbor podal o uredbi o strukturni reformi.

4.3 EESO ceni priznanje Komisije o obstoju pomembnih zakonodajnih vrzeli, neučinkovitega nadzora, nepreglednih trgov in preveč kompleksnih proizvodov pred izbruhom finančne krize. Gre za argumente, ki jih je EESO pri pozivanju k nujnim ukrepom posredovanja uporabljal vse od začetka finančne krize. Vendar Komisija ni v zadostni meri upoštevala opozoril in priporočil, ki bi lahko preprečila nadaljnje težave.

4.4 EESO se zaveda, da so si gospodarske sile, agresivni lobiji in izjemni interesi, za katere je šlo, po začetku krize prizadevali za preprečitev ali odložitev nujno potrebnih ukrepov. Kljub temu in z izjemo nekaterih odločitev, ki jih ni mogoče podpreti, je Komisija uveljavila celoten nabor ukrepov, ki jih je napovedala dan po objavi poročil skupine strokovnjakov na visoki ravni pod vodstvom Jacquesa de Larosièra in skupine strokovnjakov na visoki ravni pod vodstvom Erkkija Liikanena.

4.5 EESO izreka pohvalo komisarju Barnierju za izpolnjevanje lastnih zavez in celotnemu GD za notranji trg in storitve, ki je bil zadolžen za predloge o finančni ureditvi, za v splošnem odlično opravljeno delo in zagotovitev nabora usklajenih in tesno povezanih ukrepov, ki predstavljajo pravni okvir, ki ga odlikujejo izjemna kakovost ter nesporna učinkovitost. Skupni učinek zakonodajnih pobud bo postopna odprava vzrokov za finančne krize, ki so izbruhnile v zadnjih nekaj letih.

4.6 EESO je vedno zagovarjal potrebo po dobro delujočem finančnem sistemu, usmerjenem k podpiranju realnega gospodarstva, zlasti MSP, krepitvi socialnega gospodarstva in ustvarjanju delovnih mest. Kreditni sektor bi moral odigrati ključno vlogo pri zagotavljanju storitev družbi, pri čemer bi se moral ponovno uveljaviti kot gonilo realnega gospodarstva, in sicer ob polnem zavedanju družbene odgovornosti, ki jo mora zagotoviti.

4.7 Po mnenju EESO ni več mogoče odlagati jasne spremembe v odnosu med finančnimi institucijami in državljani. Močan padec zaupanja do bank in drugih organov je treba zaustaviti, saj lahko nepopravljivo škoduje gospodarskemu in socialnemu razvoju.

4.8 V skladu s svojimi številnimi predhodnimi mnenji o vključevanju civilne družbe si EESO želi, da bi se v Evropi oblikoval **socialni pakt za vzdržne finance**, v okviru katerega bi vse zainteresirane strani sodelovale pri oblikovanju učinkovitega, odpornega in preglednega finančnega sistema, ki bi posebno pozornost posvečal okoljskim in socialnim učinkom svojega delovanja.

4.9 EESO iskreno podpira pobude Komisije, katerih namen je, da bi se na eni strani izognili tveganju regulativne arbitraže, po drugi strani pa preprečili, da bi se poslovanje preneslo na področja s šibko zakonsko ureditvijo, kot je področje „poslov v senci“, kjer se izigravajo vse strožja pravila, ki so v postopku uveljavljanja.

4.10 EESO je v svojih mnenjih o tem vprašanju ([3]) jasno izrazil svoje stališče, in sicer, da je treba neregulirana področja v finančnem sektorju zmanjšati na najmanjšo možno raven.

([2]) UL C 170, 5.6.2014, str. 55.
([3]) UL C 177, 11.6.2014, str. 42, UL C 170, 5.6.2014, str. 55 in *Mnenje o strukturni reformi bank v EU* (v pripravi).

4.11 Pri pripravi predloga uredbe je Komisija upoštevala potrebo po zmanjšanju dodatnih stroškov za finančni sistem na najmanjšo možno raven ter rešitve iskala v infrastrukturi, kot so repozitoriji, in obstoječih postopkih za dosego preglednosti pri poslih z izvedenimi finančnimi instrumenti, opredeljenih v Uredbi (EU) št. 648/2012. EESO podpira ta pristop, ki kaže, da je Komisija subjektom na bančnem trgu in končnim strankam, ki bi utegnili najverjetneje nositi dodatne stroške, ki jih prinaša ta uredba, namenila posebno pozornost.

4.12 EESO meni, da bi se finančna stabilnost, izhajajoča iz večje preglednosti dejavnosti, ki jih zajema uredba, kot so posli financiranja vrednostnih papirjev, druge enakovredne strukture financiranja in ponovna zastava, dejansko povečala, kar bi okrepilo splošno odpornost sistema in posameznih subjektov. Vključitev vseh nasprotnih strank, ki poslujejo na finančnih trgih, zagotavlja celovite informacije o pravi naravi transakcij in profilih tveganja, ki jih prevzamejo posamezni subjekti.

4.13 Zato je zadevna uredba ključnega pomena za izboljšanje učinkovitosti uredbe za strukturno reformo bančnega sistema, ki obravnava bančne subjekte, ki so dovolj veliki, da se zanje šteje, da potencialno predstavljajo sistemsko tveganje. To prav tako zmanjšuje možnosti za prenos poslovanja na neregulirana področja finančnega sistema.

## 5. **Posebne ugotovitve**

5.1 Namen predloga je izboljšati preglednost poslov financiranja vrednostnih papirjev, in sicer zlasti na naslednje tri načine:

5.1.1 Spremljanje sistemskih tveganj, povezanih s posli financiranja vrednostnih papirjev: v skladu s predlagano uredbo bo treba informacije o vseh poslih financiranja vrednostnih papirjev sporočati v osrednjo podatkovno zbirko. To bi inšpekcijskim organom omogočilo lažje opredeljevanje povezav med bankami in bančnimi subjekti, za katere se v splošnem uporablja izraz „subjekti v senci“, ter tako osvetlilo nekatere dejavnosti, ki se jih slednji poslužujejo za zbiranje sredstev.

5.1.1.1 Po mnenju EESO bi ta pristop nadzornim organom pomagal pri bolj učinkovitem spremljanju izpostavljenosti poslom financiranja vrednostnih papirjev in s tem povezanih tveganj, kar bi jim po potrebi omogočalo sprejemanje bolje usmerjenih in pravočasnih ukrepov.

5.1.1.2 EESO se sprašuje, ali je predlog o tem, da se v registrih vsaj 10 let hranijo podatki iz repozitorijev sklenjenih poslov, zares primeren. V uredbi o infrastrukturi evropskega trga je na primer predvidena obveznost o petletni hrambi podatkov.

5.1.2 Zagotavljanje informacij vlagateljem, katerih sredstva se uporabljajo pri poslih financiranja vrednostnih papirjev: glede na predlog je mogoče preglednost za vlagatelje v zvezi s praksami investicijskih skladov, ki sodelujejo v poslih financiranja vrednostnih papirjev in drugih enakovrednih strukturah financiranja, izboljšati tako, da se zahteva podrobno poročanje o teh poslih. To bi vlagateljem omogočilo bolj ozaveščeno odločanje glede naložb.

5.1.3 Ponovna zastava: uredba predvideva izboljšanje preglednosti ponovne zastave finančnih instrumentov (vsakršna uporaba zavarovanja s premoženjem s strani prejemnika zavarovanja za njegove lastne namene, ko ne gre za uveljavljanje jamstva zaradi neplačila), in sicer z določitvijo minimalnih pogojev, ki jih morata izpolniti udeleženi stranki, vključno s pisnim dogovorom in predhodno privolitvijo. To bi pomenilo, da stranke oziroma nasprotne stranke pred ponovno zastavo podajo soglasje ter da odločajo na podlagi jasnih informacij o tveganjih, povezanih z zadevnim poslom.

5.1.3.1 Vse od propada družbe Lehman Brothers leta 2008 sta preglednost in spodbujanje na podatkih temelječe poslovne kulture ključna koncepta na finančnih trgih. EESO brez zadržkov podpira ta trend ter v celoti podpira preglednost, ki jo predvideva predlagani mehanizem, in vključevanje vlagateljev prek izrecnega soglasja, ki ga je treba podati za vsak posamezen posel.

5.2 Finančni trgi so globalni, zato se je treba s sistemskimi tveganji, ki jih ustvarjajo bančni subjekti v senci, usklajeno spopasti na mednarodni ravni. EESO meni, da je nujno okrepiti sodelovanje z organi v tistih tretjih državah, ki jih omenjena vprašanja najbolj zadevajo, da bi oblikovali skupno strategijo ter usklajene in, kolikor je mogoče, enakovredne ukrepe.

5.3 EESO meni, da je predlog skladen s priporočili *Odbora za finančno stabilnost*. Avgusta 2013 je Odbor za finančno stabilnost sprejel enajst priporočil za spopadanje s tveganji, ki jih prinašajo posojanje vrednostnih papirjev in pogodbe o začasni prodaji. Predlagana uredba je v skladu s štirimi od teh priporočil (in sicer s priporočili št. 1, 2, 5 in 7), povezanimi s preglednostjo trga financiranja vrednostnih papirjev, razkritji vlagateljem in ponovno zastavo.

5.4 EESO meni, da upravno breme, ki ga ta uredba nalaga finančnemu sistemu, ni pretirano, upoštevati pa je treba, da se to breme dodaja upravnim in upravljavskim bremenom, ki jih nalaga druga zakonodaja. EESO poudarja, da obstaja tveganje, da bodo to breme nosila gospodinjstva in podjetja. S tem bi finančni sistem postal še bolj obremenjujoč za uporabnike ali pa bi se zmanjšal dobiček bank, kar glede na že tako težavne razmere, v katerih je evropski kreditni sistem, ni zaželeno.

5.5 EESO poudarja pomen tega, da se KNPVP (kolektivni naložbeni podjemi za vlaganja v prenosljive vrednostne papirje) in UAIS (upravitelji alternativnih investicijskih skladov) vključijo v obveznost sporočanja informacij v njihovih poročilih, kot je določeno v Direktivi 2009/65/ES, s katero je bila prenovljena veljavna zakonodaja, in Direktivi 2011/61/ES.

5.6 Druga zelo pomembna točka se nanaša na sistem sankcij, ki morajo poleg tega, da so učinkovite, sorazmerne in odvračilne, zajemati vrsto minimalnih ukrepov. Države članice morajo imeti možnost, da naložijo strožje upravne sankcije, v posebej resnih primerih pa uvedejo kazenske sankcije. V tem primeru morajo zagotoviti izmenjavo informacij med nacionalnimi organi, Evropskim organom za vrednostne papirje in trge ter Komisijo.

5.7 EESO podobno kot pri uredbi o infrastrukturi evropskega trga ugotavlja, da člen 24 o objavi sklepov o naložitvi upravnih sankcij dopušča preveč svobode pristojnim organom, ki bi lahko o enakem primeru sprejeli različne ocene, kar je še verjetneje, če gre za organe iz različnih držav. Kako bi lahko konkretno ocenili morebitna tveganja za stabilnost finančnih trgov?

5.8 Po mnenju EESO je pomembno, da predlog v skladu s členom 13 uredbe o infrastrukturi evropskega trga zajema načelo enakovrednosti, in Komisijo poziva, naj to udejanji.

5.9 Čeprav EESO ceni, da so delegirani akti, ki jih predvideva zadevna uredba, omejeni po obsegu in primerni, je zaskrbljen, ker za izvajanje tega prenosa pooblastil ni določen časovni rok. EESO poudarja, da je zadržek v zvezi s tem podal že večkrat.

5.10 EESO v celoti podpira člen 15, vendar ugotavlja, da obstaja tveganje sporov med nasprotnimi strankami glede učinkovitosti in enakovrednosti sistema, ki ne vključuje podpisa pisnega dogovora, kot na primer pri registraciji prek telefona ali elektronskemu izdajanju potrdil, in predlaga, naj se poda vsaj nekaj primerov drugih enakovrednih mehanizmov.

V Bruslju, 9. julija 2014.

*Predsednik*
*Evropskega ekonomsko-socialnega odbora*
Henri MALOSSE