

I

(Risoluzioni, raccomandazioni e pareri)

PARERI

BANCA CENTRALE EUROPEA

PARERE DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

dell'11 gennaio 2010

su una proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica

la direttiva 2003/71/CE e la direttiva 2004/109/CE

(CON/2010/6)

(2010/C 19/01)

Introduzione e base giuridica

Il 14 ottobre 2009 la Banca centrale europea (BCE) ha ricevuto dal Consiglio dell'Unione europea la richiesta di un parere in merito ad una proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica la direttiva 2003/71/CE relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2004/109/CE sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato ⁽¹⁾ (di seguito «regolamento proposto»).

La BCE è competente a formulare un parere in virtù dell'articolo 127, paragrafo 4, e dell'articolo 282, paragrafo 5 del trattato sul funzionamento dell'Unione europea, in quanto la direttiva proposta contiene disposizioni che riguardano il contributo del Sistema europeo di banche centrali alla regolare conduzione delle politiche relative alla stabilità del sistema finanziario, di cui all'articolo 127, paragrafo 5, del trattato. Conformemente al primo periodo dell'articolo 17.5 del regolamento interno della Banca centrale europea, il Consiglio direttivo ha adottato il presente parere.

Le osservazioni contenute nel presente parere non pregiudicano il parere della BCE sulla proposta di direttiva del Parlamento europeo e del Consiglio che modifica le direttive 1998/26/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 e 2009/65/CE circa i poteri dell'autorità bancaria europea, dell'autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali o professionali e dell'autorità europea dei valori e dei mercati mobiliari ⁽²⁾.

1. Osservazioni di carattere generale

1.1. La BCE accoglie favorevolmente l'obiettivo di rafforzare la tutela degli investitori, rendendo più semplici e più facili da leggere le informazioni contenute nel prospetto. In particolare, per i titoli meno standardizzati, come i titoli garantiti da attività e per tutti gli altri tipi di titoli coperti da garanzie, specificamente per le obbligazioni garantite, un sommario comprensivo di informazioni essenziali sui titoli e sulle parti coinvolte e un regime di responsabilità completo sulle informazioni contenute in tale sommario sarebbe utile agli investitori e alle autorità di regolamentazione. Ciò assicurerebbe comparabilità non solo tra le categorie di attività ma anche tra i titoli all'interno delle categorie di attività.

⁽¹⁾ COM(2009) 0491 definitivo.

⁽²⁾ COM(2009) 0576 definitivo.

- 1.2. A tale riguardo, la BCE accoglie molto favorevolmente l'attuale dialogo tra la BCE, le autorità competenti e l'industria sulla possibilità di creare uno standard per i dati di riferimento sui titoli e sugli emittenti, con lo scopo di rendere tali dati disponibili alle autorità politiche e di regolamentazione e ai mercati finanziari, attraverso un'infrastruttura pubblica internazionale. Tale infrastruttura fornirebbe a tutte le parti interessate un'alta qualità di dati richiesti per produrre analisi più affidabili e tempestive dei mercati finanziari sempre più complessi specialmente in periodi di turbolenza ⁽¹⁾.

2. Osservazioni di carattere specifico

Divulgazione delle informazioni sulle operazioni creditizie delle banche centrali secondo la legislazione UE

- 2.1. La direttiva 2003/71/CE ⁽²⁾, la direttiva 2004/109/CE ⁽³⁾ e altra legislazione UE ⁽⁴⁾ contengono vari requisiti per la divulgazione delle informazioni a beneficio dei mercati e a protezione degli investitori. Alcune di queste direttive prevedono eccezioni agli obblighi di divulgazione. In particolare, secondo l'articolo 8, paragrafo 2 della direttiva 2003/71/CE: «L'autorità competente dello Stato membro d'origine può autorizzare l'omissione dal prospetto di talune informazioni richieste dalla presente direttiva o nelle norme di attuazione di cui all'articolo 7, paragrafo 1, se si considera che: a) la divulgazione di tali informazioni sarebbe contraria all'interesse pubblico». Nella direttiva 2004/109/CE non è citata una simile eccezione.
- 2.2. Un chiaro quadro normativo dovrebbe essere adottato per facilitare la rapidità e la regolarità dei finanziamenti e di altre operazioni di liquidità da parte delle banche centrali, anche nelle situazioni di crisi, come evidenziato dalla recente crisi finanziaria. A tale riguardo, le informazioni sui finanziamenti e su altre operazioni di liquidità da parte delle banche centrali a beneficio di un particolare ente creditizio, incluse le informazioni sulla concessione di liquidità di ultima istanza, devono essere tenute riservate per contribuire alla stabilità del sistema finanziario nel suo insieme e mantenere la fiducia del pubblico in un periodo di crisi. La suddetta eccezione ai sensi dell'articolo 8, paragrafo 2, lettera a) della direttiva 2003/71/CE potrebbe plausibilmente essere utilizzata come una base giuridica per non divulgare talune informazioni sulle operazioni delle banche centrali, inclusa la concessione di liquidità di ultima istanza. Tuttavia, tale eccezione agli obblighi di divulgazione delle informazioni dovrebbe essere resa esplicita in tutta la legislazione UE pertinente. Inoltre, il regolare funzionamento del sistema finanziario richiede che l'eccezione sia chiara, in quanto una valutazione della necessità della divulgazione caso per caso potrebbe portare ad uno stallo in una situazione nella quale è necessario agire repentinamente. Per questi motivi, nell'allegato sono descritte le proposte di modifica alle direttive 2003/71/CE e 2004/109/CE. Le corrispondenti modifiche dovrebbero essere inserite in tutta la legislazione UE rilevante che disciplina i requisiti per la divulgazione delle informazioni.

- 2.3. La BCE è disponibile a collaborare ulteriormente con la Commissione su tale questione.

3. Proposte redazionali

Per i casi relativamente ai quali la BCE raccomanda che la direttiva proposta sia modificata, proposte redazionali specifiche, accompagnate da una nota esplicativa, sono contenute nell'allegato.

Fatto a Francoforte sul Meno, l'11 gennaio 2010.

Il Presidente della BCE
Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁾ Si veda il discorso «Remarks on the future of European financial regulation and supervision» di Jean-Claude TRICHET, Presidente della BCE, presso il Comitato delle autorità europee di regolamentazione dei valori mobiliari, Parigi, 23 febbraio 2009, disponibile su <http://www.ecb.europa.eu>

⁽²⁾ Direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 4 novembre 2003 relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 345 del 31.12.2003, pag. 64.

⁽³⁾ Direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 15 dicembre 2004 sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato e che modifica la direttiva 2001/34/CE, GU L 390 del 31.12.2004, pag. 38.

⁽⁴⁾ Vale a dire, la quarta direttiva del Consiglio 78/660/CEE del 25 luglio 1978 basata sull'articolo 54, paragrafo 3, lettera g) del Trattato relativa ai conti annuali di taluni tipi di società, GU L 222 del 14.8.1978, pag. 11; la settima direttiva del Consiglio 83/349/CEE del 13 giugno 1983 basata sull'articolo 54, paragrafo 3, lettera g) del Trattato sui conti consolidati, GU L 193 del 18.7.1983, pag. 1; la direttiva 2003/6/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 relativa all'abuso di informazioni privilegiate e alla manipolazione del mercato (abusi di mercato), GU L 96 del 12.4.2003, pag. 16.

ALLEGATO

Proposte redazionali

Testo proposto dalla Commissione	Modifiche proposte dalla BCE ⁽¹⁾
----------------------------------	---

Modifica n. 1

articolo 2, paragrafo 1, lettera e, lettera i, della direttiva 2003/71/CE

«e) per “investitori qualificati” si intende: i) Soggetti o entità considerati o trattati su richiesta come clienti professionali ai sensi dell'allegato II alla direttiva 2004/39/CE, o riconosciuti come controparti qualificate ai sensi dell'articolo 24 della direttiva 2004/39/CE.»	«e) per “investitori qualificati” si intende: i) Soggetti o entità considerati o trattati su richiesta come clienti professionali ai sensi dell'allegato II alla direttiva 2004/39/CE, o riconosciuti come controparti qualificate ai sensi dell'articolo 24 della direttiva 2004/39/CE. I soggetti o le entità che sono trattati a richiesta come clienti non professionali, ai sensi dell'allegato II alla direttiva 2004/39/CE, non devono considerarsi come investitori qualificati. »
--	--

Nota esplicativa

La definizione di investitore qualificato contenuta nella direttiva 2003/71/CE include esplicitamente la BCE e le banche centrali [articolo 2, paragrafo 1, lettera e) punto ii)]; di conseguenza, l'obbligo di pubblicare un prospetto non si applica quando l'offerta al pubblico di strumenti finanziari è rivolta esclusivamente ad essi [articolo 3, paragrafo 2, lettera a)]. Nella proposta di direttiva non c'è più un esplicito riferimento alla BCE e alle banche centrali in qualità di investitori qualificati, ma la nuova definizione proposta di «investitori qualificati» include «i soggetti o le entità considerati o trattati su richiesta come clienti professionali ai sensi dell'allegato II alla direttiva 2004/39/CE, o riconosciuti come controparti qualificate ai sensi dell'articolo 24 della direttiva 2004/39/CE». Poiché la BCE e le banche centrali sono entrambe considerate come clienti professionali e riconosciute come controparti qualificate, ne deriva che esse continuano normalmente ad essere considerate investitori qualificati. Tuttavia, non è chiaro nella proposta di direttiva quale regime sarà applicabile ai clienti professionali che sono trattati a richiesta come non professionali, ai sensi dell'allegato II alla direttiva 2004/39/CE. Ai fini di chiarezza, la modifica proposta allineerebbe l'elenco dei clienti professionali e le controparti qualificate nella direttiva 2004/39/CE con l'elenco degli investitori qualificati nella direttiva 2003/71/CE, nel rispetto delle finalità delle modifiche della Commissione (si veda il considerando 6 della proposta di direttiva).

Modifica n. 2

articolo 8, paragrafo 2 bis, della direttiva 2003/71/CE (nuovo)

Nessun testo	«2 bis. Non è imposto alcun obbligo che il prospetto e qualunque suo supplemento contengano informazioni sui finanziamenti e le altre operazioni di liquidità concessi da una banca centrale del SEBC ad un particolare ente creditizio (compresa la concessione di liquidità di ultima istanza). »
--------------	--

Nota esplicativa

Le operazioni creditizie della banca centrale (compresa la concessione di liquidità di ultima istanza) a beneficio di un particolare ente creditizio devono essere tenute riservate per contribuire alla stabilità del sistema finanziario e non aumentare inutilmente la tensione nel sistema. Il regolare funzionamento del sistema finanziario richiede che l'eccezione sia chiara, in quanto una valutazione della necessità della divulgazione caso per caso potrebbe portare ad uno stallo in una situazione nella quale è necessario agire repentinamente.

Modifica n. 3

articolo 8, paragrafo 4, della direttiva 2004/109/CE (nuovo)

Nessun testo	«4. Non è imposto alcun obbligo che le informazioni fornite ai sensi degli articoli 4, 5 e 6 riguardino i finanziamenti e le altre operazioni di liquidità (compresa la concessione di liquidità di ultima istanza), concessi da una banca centrale del SEBC ad un particolare ente creditizio. »
--------------	--

Testo proposto dalla Commissione	Modifiche proposte dalla BCE ⁽¹⁾
----------------------------------	---

Nota esplicativa

Le operazioni creditizie della banca centrale (compresa la concessione di liquidità di ultima istanza) a beneficio di un particolare ente creditizio devono essere tenute riservate, per contribuire alla stabilità del sistema finanziario e per non aumentare inutilmente la tensione nel sistema. Il regolare funzionamento del sistema finanziario richiede che l'eccezione sia chiara, in quanto una valutazione della necessità della divulgazione caso per caso potrebbe portare ad uno stallo in una situazione nella quale è necessario agire repentinamente.

Testo attuale	Modifiche proposte dalla BCE ⁽¹⁾
---------------	---

Modifica n. 4

articolo 11, paragrafo 1, della direttiva 2004/109/CE

«1. Gli articoli 9 e 10 lettera c) non si applicano alle azioni che i membri del SEBC offrono o che ricevono in offerta nell'esercizio delle loro funzioni in qualità di autorità monetarie, comprese le azioni offerte o ricevute in offerta dai membri del SEBC in pegno o in un'operazione di pronti contro termine o in simili operazioni per concedere liquidità ai fini della politica monetaria o in un sistema di pagamento.»	«1. Gli articoli 9 e 10 lettera c) non si applicano alle azioni che i membri del SEBC offrono o che ricevono in offerta nell'esercizio delle loro funzioni in qualità di autorità monetarie, comprese le azioni offerte o ricevute in offerta dai membri del SEBC in pegno o in un'operazione di pronti contro termine o in simili operazioni per concedere liquidità ai fini della politica monetaria o in un sistema di pagamento o nel contesto di finanziamenti e di altre operazioni di liquidità da parte delle banche centrali (inclusa la concessione di liquidità di ultima istanza). »
---	---

Nota esplicativa

Le operazioni creditizie della banca centrale (compresa la concessione di liquidità di ultima istanza) a beneficio di un particolare ente creditizio devono essere tenute riservate per contribuire alla stabilità del sistema finanziario e non aumentare inutilmente la tensione nel sistema. Il regolare funzionamento del sistema finanziario richiede che l'eccezione sia chiara, in quanto una valutazione della necessità della divulgazione caso per caso potrebbe portare ad uno stallo in una situazione nella quale è necessario agire repentinamente.

⁽¹⁾ Il grassetto nel corpo del testo indica le parti di testo che la BCE propone di aggiungere. Il carattere barrato nel corpo del testo indica le parti di testo che la BCE propone di eliminare.