

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

ΓΝΩΜΗ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

της 30ής Σεπτεμβρίου 2003

κατόπιν αιτήματος του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης αναφορικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την εναρμόνιση των απαιτήσεων διαφάνειας της πληροφόρησης σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί για διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK [COM(2003) 138 τελικό]

(CON/2003/21)

(2003/C 242/06)

Εισαγωγή

1. Στις 28 Απριλίου 2003 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έλαβε αίτημα του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης να διατυπώσει τη γνώμη της αναφορικά με πρόταση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για την εναρμόνιση των απαιτήσεων διαφάνειας της πληροφόρησης σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί για διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK (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, δεδομένου ότι η προτεινόμενη οδηγία είναι ουσιώδης για τη διασφάλιση της ακεραιότητας των κοινοτικών χρηματοπιστωτικών αγορών και την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Σύμφωνα με την πρώτη πρόταση του άρθρου 17.5 του εσωτερικού κανονισμού της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η παρούσα γνώμη εκδόθηκε από το διοικητικό συμβούλιο της ΕΚΤ.
3. Βασικός στόχος της προτεινόμενης οδηγίας είναι η βελτίωση της προστασίας των επενδυτών και της αποτελεσματικότητας των αγορών, με την ενίσχυση της διαφάνειας της πληροφόρησης που παρέχουν οι εκδότες μετοχών και χρεωστικών τίτλων που έχουν εισαχθεί για διαπραγμάτευση σε ευρωπαϊκές ρυθμιζόμενες αγορές. Ειδικότερα, η προτεινόμενη οδηγία βελτιώνει την παρεχόμενη από τους εκδότες ετήσια οικονομική πληροφόρηση, ιδίως με την εναρμόνιση των προθεσμιών υποβολής των ετήσιων εκθέσεων, αναθεωρεί τους υφιστάμενους κανόνες σχετικά με την εξαμηνιαία πληροφόρηση λαμβάνοντας υπόψη τα διεθνή λογιστικά πρότυπα (ΔΛΠ), επεκτείνει την εξαμηνιαία πληροφόρηση στους εκδότες χρεωστικών τίτλων, θεσπίζει μια νέα υποχρέωση για τριμηνιαία οικονομική πληροφόρηση, βελτιώνει το υφιστάμενο εναρμονισμένο πλαίσιο για τη γνωστοποίηση των μεταβολών όσον αφορά σημαντικές συμμετοχές εκδοτών κινητών αξιών και εκσυγχρονίζει τους υφιστάμενους κοινοτικούς κανόνες για την παρεχόμενη από τους εκδότες πληροφόρηση.

Γενική εκτίμηση

4. Η ΕΚΤ γενικά χαιρετίζει και υποστηρίζει την προτεινόμενη οδηγία, καθώς η τελευταία παρέχει ένα δραστικό μέσο για

τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών, προάγοντας την ενοποίησή τους και ενισχύοντας τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Επιπλέον, η ανάπτυξη αποτελεσματικών και ανταγωνιστικών χρηματοπιστωτικών αγορών στην Ευρώπη αυξάνει τις δυνατότητες ανάπτυξης της οικονομίας. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι η προτεινόμενη οδηγία αποτελεί ουσιαστικό μέρος ενός σύνθετου προγράμματος για τον εκσυγχρονισμό της νομοθεσίας σχετικά με τις αγορές κινητών αξιών στην Ευρώπη, που εξετάζεται στο πρόγραμμα δράσης για τις χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες ⁽¹⁾. Ο κανονισμός για την εφαρμογή διεθνών λογιστικών προτύπων ⁽²⁾, η οδηγία για την κατάχρηση αγοράς ⁽³⁾ και η μελλοντική οδηγία για τα ενημερωτικά δελτία ⁽⁴⁾ αποτελούν τη βάση για μια θεμελιώδη πρόοδο όσον αφορά τη συνολική αποτελεσματικότητα των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών. Η προτεινόμενη οδηγία συμπληρώνει το προαναφερόμενο πρόγραμμα, εκσυγχρονίζοντας το ευρωπαϊκό κανονιστικό πλαίσιο οικονομικής πληροφόρησης και γνωστοποίησης πληροφοριών στους μετόχους.

5. Η θέσπιση εναρμονισμένων και αναβαθμισμένων προτύπων γνωστοποίησης θα έχει ευεργετικά αποτελέσματα στην ευρωπαϊκή οικονομία, καθώς θα ενισχύσει την αποτελεσματικότητα της αγοράς, θα προάγει την ενοποίηση των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών και θα συμβάλλει στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ζώνης του ευρώ. Η αποτελεσματικότητα της αγοράς θα ενισχυθεί, καθώς η έγκαιρη, πλήρης και ακριβής πληροφόρηση από τους εκδότες εξασφαλίζει καλύτερο προσδιορισμό των τιμών. Αυτό με τη σειρά του μειώνει τις αφανείς στρεβλώσεις, επιτρέποντας στις αγορές, τους εκδότες και τους επενδυτές να συγκρίνουν παρόμοιες επενδυτικές

⁽¹⁾ Εγκρίθηκε από τους αρχηγούς κρατών και κυβερνήσεων στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο της Λισσαβόνας το Μάρτιο 2000.

⁽²⁾ Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 1606/2002 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 19ης Ιουλίου 2002 για την εφαρμογή διεθνών λογιστικών προτύπων (ΕΕ L 243 της 11.9.2002, σ. 1).

⁽³⁾ Οδηγία 2003/6/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 28ης Ιανουαρίου 2003 για τις πράξεις προσώπων που κατέχουν εμπιστευτικές πληροφορίες και τις πράξεις χειραγώγησης της αγοράς (κατάχρηση αγοράς) (ΕΕ L 96 της 12.4.2003, σ. 16).

⁽⁴⁾ Κοινή θέση (ΕΚ) αριθ. 25/2003 της 24ης Μαρτίου 2003 που καθορίστηκε από το Συμβούλιο με τη διαδικασία του άρθρου 251 της συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, για την έκδοση οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK (ΕΕ C 125 E της 27.5.2003, σ. 21).

ευκαιρίες στην Ευρώπη, αυξάνοντας τον ανταγωνισμό και μειώνοντας την αβεβαιότητα. Ένα πλαίσιο χρηματοοικονομικής πληροφόρησης στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), το οποίο χαρακτηρίζεται από συνοχή και ενισχύεται με σωστό και ομοιόμορφο τρόπο, θα αυξήσει επίσης την εμπιστοσύνη των επενδυτών στην ακεραιότητα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος και θα τους ενθαρρύνει να επενδύουν σε ένα πιο ευρύ φάσμα ευρωπαϊκών εταιρειών. Αυτό θα αποφέρει μια πιο αποτελεσματική κατανομή των πόρων στις εταιρείες που έχουν τη δυνατότητα να τους χρησιμοποιήσουν κατά τον βέλτιστο τρόπο.

6. Επιπλέον, οι αναβαθμισμένες απαιτήσεις γνωστοποίησης τείνουν στη μείωση του κόστους κεφαλαίου των εταιρειών. Από την άποψη αυτή, βαρύνουσας σημασίας είναι οι προτάσεις για την επιβολή αυστηρότερων προτύπων όσον αφορά την ενδιάμεση χρηματοοικονομική πληροφόρηση και την περιοδική παροχή αξιόπιστων χρηματοοικονομικών πληροφοριών. Η αυξημένη γνωστοποίηση πληροφοριών μειώνει την αβεβαιότητα όσον αφορά τις παρούσες και μελλοντικές υποθέσεις των εταιρειών. Κάτι τέτοιο θα αυξήσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών στις ανακρινόμενες των εταιρειών σχετικά με την απόδοσή τους και θα κατατείνει στη μείωση του κόστους κεφαλαίου των εταιρειών. Η δικαιολογητική βάση της σύνδεσης της διαθεσιμότητας κεφαλαίων με το επίπεδο γνωστοποίησης πληροφοριών προήλθε από τη θεωρία της αντιπροσώπευσης (agency theory). Σε ένα περιβάλλον όπου υπάρχει ασύμμετρη πληροφόρηση μεταξύ της διοίκησης, των μετόχων και των κατόχων ομολογιών, η γνωστοποίηση επιπρόσθετων πληροφοριών βοηθά στη μετρίαση των προβλημάτων της δυσμενούς επιλογής και του ηθικού κινδύνου, πράγμα που θα αναμειφθεί με χαμηλότερο κόστος κεφαλαίου. Επιπροσθέτως, οι απαιτήσεις γνωστοποίησης επιδρούν λυσιτελώς στους εκδότες, δρώντας ως πειθαρχικός μηχανισμός στη διοίκηση των επιχειρήσεων.

7. Η προτεινόμενη οδηγία θα προάγει επίσης την ενοποίηση των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών αγορών, επιτρέποντας, συνεπώς, την εκμετάλλευση όλων των δυνατικών πλεονεκτημάτων του ευρώ. Η εναρμόνιση των προτύπων διαφάνειας σε όλη την ΕΕ θα ενθαρρύνει μία μεγαλύτερη διασυννοριακή συμμετοχή στην αγορά, ιδιαίτερα όσον αφορά τις κινητές αξίες των εταιρειών. Οι εναρμονισμένες ρυθμίσεις όσον αφορά τη διαφάνεια, τη συνέπεια και τη συγκρισιμότητα των οικονομικών καταστάσεων των εισηγμένων εταιρειών θα λειτουργήσουν ως προστασία στους επενδυτές που επιζητούν αξιόπιστη καθοδήγηση στις αποφάσεις τους.

8. Τέλος, η ΕΚΤ αναμένει ότι η προτεινόμενη οδηγία θα έχει ευεργετική επίδραση και στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Πρώτον, εάν οι τιμές των κινητών αξιών αντανakλούν με μεγαλύτερη ακρίβεια την προοπτική κερδοφορίας και τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται οι εκδότες, οι επενδυτές θα έχουν καλύτερα εφόδια για την παρακολούθηση των εκδοτών και τη λήψη διορθωτικών μέτρων σε περίπτωση χρηματοοικονομικής αστάθειας, με αποτέλεσμα τη μείωση των κινδύνων που απειλούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Δεύτερον, η βελτιωμένη παροχή πληροφοριών στους επενδυτές, όσον αφορά το έγκαιρο, την ακρίβεια και τη συνέπεια των πληρο-

φοριών αυτών, θα καταστήσει λιγότερο πιθανή την καθυστέρημένη ανακάλυψη σοβαρών σφαλμάτων στην κατανομή κεφαλαίου, με αποτέλεσμα τη μείωση της ανάγκης απότομων διορθώσεων στις τιμές. Δεν μπορεί να αποκλειστεί η πιθανότητα να συνδέεται η συχνότερη και λεπτομερέστερη χρηματοοικονομική πληροφόρηση με περισσότερες διακυμάνσεις τιμών βραχυπρόθεσμα. Ωστόσο, μεσοπρόθεσμα, οι διακυμάνσεις τιμών που συνδέονται με τις απότομες διορθώσεις των προσδοκιών θα πρέπει να καταστούν λιγότερο έντονες. Γενικά, θα πρέπει να υπάρξει θετικός αντίκτυπος στη μεταβλητότητα των αγορών. Τρίτον, η αναμενόμενη βελτίωση της αποτελεσματικότητας των αγορών θα αυξήσει επίσης τη ρευστότητα αυτών, πράγμα που θα επιτρέψει στις αγορές την αποτελεσματικότερη απορρόφηση των διαταραχών. Τέλος, η μεγαλύτερη διασυννοριακή διασπορά των χαρτοφυλακίων των επενδυτών θα συντελέσει στον μετριασμό της προτίμησης των εγχώριων τοποθετήσεων, όσον αφορά τις επενδυτικές αποφάσεις. Αυτό με τη σειρά του θα ενισχύσει τη συνολική ανθεκτικότητα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος στις διαταραχές που προέρχονται από τις επιμέρους χρηματοπιστωτικές αγορές.

9. Ωστόσο, όπως εξηγείται κατωτέρω, η ΕΚΤ θεωρεί ότι κάποια ζητήματα χρήζουν περαιτέρω εξέτασης. Ειδικότερα: η εφαρμογή ορισμένων διατάξεων της προτεινόμενης οδηγίας στην ΕΚΤ και τις εθνικές κεντρικές τράπεζες (ΕθνΚΤ), οι κανόνες που αφορούν τις εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις, η συνέπεια με τις απαιτήσεις γνωστοποίησης που σχετίζονται με την εποπτεία, οι κανόνες που αφορούν τις αρμόδιες αρχές και η ανάγκη αναφοράς στα ευρωπαϊκά στατιστικά πρότυπα.

Η εφαρμογή της προτεινόμενης οδηγίας στην ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ

10. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το άρθρο 8 της προτεινόμενης οδηγίας απαλλάσσει την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ, ως εκδότες κρατικών χρεωστικών τίτλων, από τους κανόνες που αφορούν την περιοδική πληροφόρηση (άρθρα 4 έως 6), αλλά όχι από άλλες διατάξεις γνωστοποίησης. Αυτό σημαίνει ότι η προτεινόμενη οδηγία δεν λαμβάνει υπ' όψιν τα ειδικά καθήκοντα της ΕΚΤ και, ιδίως, την αρμοδιότητά της όσον αφορά τη νομισματική πολιτική της ζώνης του ευρώ. Η εφαρμογή της προτεινόμενης οδηγίας στην ΕΚΤ θα μπορούσε να έχει αρνητική επίδραση στην εκπλήρωση των καθηκόντων της. Πράγματι, η εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής ενδέχεται σε ορισμένες περιπτώσεις να στηρίζεται στην έκδοση πιστοποιητικών χρέους ως μέσου νομισματικού ελέγχου, που ενδέχεται να πραγματοποιείται με σκοπό τη προσαρμογή της διαρθρωτικής θέσης ρευστότητας του Ευρωσυστήματος έναντι του τραπεζικού συστήματος, ώστε να δημιουργείται (ή να διευρύνεται) έλλειμμα ρευστότητας στο τραπεζικό σύστημα. Πράγματι, η Γενική τεκμηρίωση για τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος⁽¹⁾ ορίζει ότι αυτή είναι αρμόδια να εκδίδει πιστοποιητικά χρέους. Η ΕΚΤ θεωρεί ότι η ειδική φύση της έκδοσης

⁽¹⁾ Παράρτημα Ι στην κατευθυντήρια γραμμή ΕΚΤ/2000/7 της 31ης Αυγούστου 2000 σχετικά με τα μέσα και τις διαδικασίες νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος (ΕΕ L 310 της 11.12.2000, σ. 1). Κατευθυντήρια γραμμή όπως τροποποιήθηκε από την κατευθυντήρια γραμμή ΕΚΤ/2002/2 (ΕΕ L 185 της 15.7.2002, σ. 1).

πιστοποιητικών χρέους ως μέσου νομισματικού ελέγχου δικαιολογεί τη μη εφαρμογή στην ίδια κάποιων διατάξεων της προτεινόμενης οδηγίας.

11. Η εφαρμογή ορισμένων διατάξεων της προτεινόμενης οδηγίας στην ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ ενδέχεται να φέρει προσκόμματα στην εκπλήρωση από τις ανωτέρω των ειδικών καθηκόντων τους νομισματικής πολιτικής. Για παράδειγμα, σύμφωνα με τα άρθρα 9 έως 12, οι ΕθνΚΤ έχουν την υποχρέωση να γνωστοποιούν πληροφορίες όσον αφορά τις σημαντικές συμμετοχές. Σχετικά, η ΕΚΤ σημειώνει ότι τέτοιου είδους κανόνες ενδέχεται να επιβάλουν στις κεντρικές τράπεζες καθήκοντα γνωστοποίησης όσον αφορά κινητές αξίες που οι τελευταίες λαμβάνουν ως ασφάλεια κατά την άσκηση των καθηκόντων τους νομισματικής πολιτικής, πράγμα που θα είχε ενδεχομένως αρνητική επίδραση στην ομαλότητα και την αποτελεσματικότητα των πράξεων των κεντρικών τραπεζών. Η εφαρμογή των διατάξεων γνωστοποίησης όσον αφορά κινητές αξίες που λαμβάνονται ως ασφάλεια ενδέχεται επίσης να επηρεάσει την ομαλή λειτουργία της ευρωπαϊκής αγοράς συμφωνιών επαναγοράς, και μπορεί να θεωρηθεί ότι προσκρούει στο σκοπό της απλοποίησης της χρήσης χρηματοοικονομικών ασφαλειών μέσω του περιορισμού των διοικητικών διατυπώσεων, τον οποίο ακολουθεί η οδηγία 2002/47/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 6ης Ιουνίου 2002 για τις συμφωνίες παροχής χρηματοοικονομικής ασφάλειας⁽¹⁾. Για το λόγο αυτό, η ΕΚΤ θεωρεί ότι το συγκεκριμένο ζήτημα χρήζει περαιτέρω συλλογισμού.
12. Γενικότερα, η ΕΚΤ σημειώνει ότι τόσο σε αυτή την ίδια όσο και στις ΕθνΚΤ έχουν ανατεθεί από τη Συνθήκη και το καταστατικό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας ή από το καταστατικό τους, στην περίπτωση των μη συμμετεχόντων ΕθνΚΤ, ειδικά καθήκοντα νομισματικής πολιτικής, τα οποία είναι ενδεχομένως δύσκολο να συμβιβαστούν με την εφαρμογή της προτεινόμενης οδηγίας στις δραστηριότητες των κεντρικών τραπεζών που συνδέονται με την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των κεντρικών τραπεζών έχουν ήδη αναγνωριστεί στις σχετικές με τη ρύθμιση των κινητών αξιών οδηγίες. Ειδικότερα, οι κινητές αξίες έκδοσης της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ πρόκειται να εξαιρεθούν από το πεδίο εφαρμογής της προαναφερθείσας οδηγίας για τα ενημερωτικά δελτία⁽²⁾. Εφόσον δεν απαιτείται η εφαρμογή εναρμονισμένων κανόνων γνωστοποίησης όσον αφορά τις κινητές αξίες έκδοσης της ΕΚΤ και των ΕθνΚΤ κατά τη δημόσια προσφορά αυτών, για λόγους συνέπειας δεν θα πρέπει να έχουν εφαρμογή σε αυτές και οι κανόνες συνεχούς πληροφόρησης που εξετάζονται στην προτεινόμενη οδηγία. Αυτό δεν αποκλείει, σε ειδικές περιπτώσεις, οι ΕθνΚΤ να πρέπει ενδεχομένως να γνωστοποιούν πληροφορίες στους επενδυτές, καθώς οι μετοχές τους σε ορισμένες περιπτώσεις εισάγονται για διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές. Στις περιπτώσεις αυτές, κατάλληλοι κανόνες εθνικού δικαίου θα πρέπει να προβλέπουν τέτοιου είδους γνωστοποίησης πληροφοριών από τις ΕθνΚΤ, λαμβάνοντας υπ' όψιν την ειδική κατάστασή τους. Σύμφωνα με τη Συνθήκη, θα έπρεπε να ζητείται η γνώμη της ΕΚΤ όσον αφορά τους εν λόγω κανόνες, ώστε να της επιτρέπεται να εκτιμά τη συμβατότητά τους με τη Συνθήκη και το καταστατικό. Υπό το φως των ανωτέρω, η ΕΚΤ πιστεύει ότι η προτεινόμενη οδηγία δεν θα πρέπει να έχει εφαρμογή σε κανένα από τα μέλη του ΕΣΚΤ.

Εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις (άρθρο 5)

13. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι, σύμφωνα με το άρθρο 5 της προτεινόμενης οδηγίας, οι εκδότες θα οφείλουν να γνωστοποιούν εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις, οι οποίες θα συμπεριλαμβάνουν μία συνεπυγμένη σειρά οικονομικών καταστάσεων, καθώς και επικαιροποίηση της τελευταίας έκθεσης διαχείρισης. Κατ' αρχήν, η ΕΚΤ επιδοκιμάζει το εν λόγω άρθρο, το οποίο θα βελτιώσει και θα εναρμονίσει τον προσδιορισμό των τιμών σε ολόκληρη την ΕΕ, και το οποίο λαμβάνει υπόψη τα ΔΛΠ. Η αναφορά στα ΔΛΠ γίνεται δεκτή με ικανοποίηση, αφού υποστηρίζει τα στατιστικά καθήκοντα της ΕΚΤ. Σε γενικές γραμμές, υπάρχει συνέπεια μεταξύ των ΔΛΠ και των ευρωπαϊκών και διεθνών στατιστικών προτύπων. Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΚΤ υπογραμμίζει τα πλεονεκτήματα της εξασφάλισης όσο το δυνατόν μεγαλύτερης συνέπειας μεταξύ των ευρωπαϊκών και των διεθνών στατιστικών και λογιστικών προτύπων. Με μια τέτοιου είδους εναρμόνιση θα είναι δυνατό να χρησιμοποιούνται οι ίδιες πηγές στοιχείων για διάφορους σκοπούς. Ακολουθώντας, θα αυξηθεί η αξιοπιστία των στατιστικών, ενώ θα μειωθεί ο φόρτος εργασίας των εκδοτών όσον αφορά την παροχή στοιχείων. Ωστόσο, η ΕΚΤ σημειώνει ότι η προτεινόμενη οδηγία δεν καθιστά υποχρεωτικό τον περιορισμένο έλεγχο των εξαμηνιαίων οικονομικών εκθέσεων. Το άρθρο 5 παράγραφος 5 στοιχείο γ) προβλέπει ότι η Επιτροπή θεσπίζει, με τη διαδικασία των επιτροπών, εκτελεστικά μέτρα που καθιστούν υποχρεωτικό τον εν λόγω έλεγχο «εφόσον υπάρχει αποδεδειγμένη επείγουσα ανάγκη για ενίσχυση της προστασίας του επενδυτή σε ολόκληρη την Κοινότητα». Καθώς οι εξαμηνιαίες οικονομικές εκθέσεις υπόκεινται ήδη σε υποχρεωτικό περιορισμένο έλεγχο από ελεγκτές σε ορισμένα κράτη μέλη, η ΕΚΤ τάσσεται υπέρ του να καταστεί υποχρεωτικός ο έλεγχος σε ολόκληρη την ΕΕ προκειμένου να αποφευχθούν σε εθνικό επίπεδο διαφορές που θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε ένα ανομοιόμορφο επίπεδο ποιότητας όσον αφορά τα οικονομικά και στατιστικά στοιχεία, καθώς και την παροχή αυτών.

Τριμηνιαία οικονομική πληροφόρηση (άρθρο 6)

14. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι το άρθρο 6 επιβάλλει στους εκδότες των οποίων οι μετοχές έχουν εισαχθεί για διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές την υποχρέωση να γνωστοποιούν τριμηνιαία οικονομικά πληροφοριακά στοιχεία. Όπως και παραπάνω σημειώνεται, η ΕΚΤ γενικά επιδοκιμάζει ενέργειες που στοχεύουν σε υψηλότερα επίπεδα γνωστοποίησης, από άποψη τόσο συχνότητας όσο και ποιότητας, σχετικά με τους εκδότες χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού. Όπως υπογράμμισε η Επιτροπή⁽³⁾, πολλές εισηγμένες ευρωπαϊκές εταιρείες ήδη γνωστοποιούν τριμηνιαίες πληροφορίες. Η ΕΚΤ επιδοκιμάζει τον προτεινόμενο κανόνα, ο οποίος θα εναρμονίσει τα πρότυπα για την εν λόγω πληροφόρηση. Στην πράξη, αυτό έχει ήδη καταστεί μία σημαντική αναφορά για την παρακολούθηση των εταιρειών από τους επενδυτές. Η έγκαιρη γνωστοποίηση περιοδικής πληροφόρησης διασφαλίζει την πρόσβαση στις σχετικές οικονομικές πληροφορίες όλων των συμμετεχόντων στην χρηματοπιστωτική αγορά, βοηθώντας έτσι στον αποτελεσματικό προσδιορισμό των τιμών των χρηματοοικονομικών στοιχείων του ενεργητικού. Ωστόσο, η τριμηνιαία πληροφόρηση θα πρέπει να περιλαμβάνει μόνον τις πληροφορίες που θεωρούνται ως οι πιο σημαντικές για τους επενδυτές, ώστε να μειωθεί στο ελάχιστο ο φόρτος εργασίας που βαρύνει τους εκδότες.

⁽¹⁾ ΕΕ L 168 της 27.6.2002, σ. 43. Βλέπε αιτιολογική σκέψη 9.

⁽²⁾ Άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχεία α) και β) της Κοινής θέσης αριθ. 25/2003.

⁽³⁾ Αιτιολογική έκθεση, σελίδα 18.

Συνέπεια με τις απαιτήσεις γνωστοποίησης που σχετίζονται με την εποπτεία

15. Η ΕΚΤ σημειώνει ότι οι εκδότες κινητών αξιών, ιδίως ρυθμιζόμενες οντότητες, όχι μόνον θα υπόκεινται σε κανόνες γνωστοποίησης που περιέχονται στην προτεινόμενη οδηγία, αλλά θα οφείλουν επίσης να συμμορφώνονται προς τις απαιτήσεις γνωστοποίησης που καθορίζουν άλλες οδηγίες της ΕΕ. Για παράδειγμα, τα εισηγμένα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να τηρούν τις απαιτήσεις γνωστοποίησης που καθορίζει η οδηγία 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 20ής Μαρτίου 2000 σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων⁽¹⁾, ενώ τόσο τα πιστωτικά ιδρύματα όσο και οι επιχειρήσεις επενδύσεων θα υπόκεινται σε κανόνες γνωστοποίησης που θα περιλαμβάνονται στον τρίτο πυλώνα της οδηγίας για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων⁽²⁾ μετά την αναθεώρησή της. Προκειμένου να εξασφαλισθεί ότι η συνολική επιβάρυνση των εισηγμένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όσον αφορά την πληροφόρηση δεν είναι υπέρμετρη, η Επιτροπή θα μπορούσε να εξετάσει κατά πόσο θα μπορούσε να αυξηθεί η συνέπεια μεταξύ των απαιτήσεων γνωστοποίησης της Ευρωπαϊκής Ένωσης που επιτελούν διαφορετικούς σκοπούς. Για παράδειγμα, σύμφωνα με το άρθρο 9 παράγραφος 1 της προτεινόμενης οδηγίας, ο εκδότης πρέπει να ενημερώνεται σε περίπτωση που κάτοχος κινητών αξιών κατέχει, ως αποτέλεσμα απόκτησης ή εκχώρησης, τουλάχιστον το 5 % των δικαιωμάτων ψήφου ή του κεφαλαίου. Σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 10 και το άρθρο 16 παράγραφος 1 της οδηγίας 2000/12/ΕΚ, η εποπτική αρχή πρέπει να ενημερώνεται όταν υπάρχει πρόθεση απόκτησης σημαντικής συμμετοχής, η οποία συνεπάγεται ότι η αναλογία των δικαιωμάτων ψήφου ή των μεριδίων κεφαλαίου που κατέχεται θα άγγιζε ή θα ξεπερνούσε το 10 %. Στο ίδιο πνεύμα, η Επιτροπή θα μπορούσε επίσης να εξετάσει κατά πόσο θα πρέπει να επιδιωχθεί μεγαλύτερη ομοιομορφία μεταξύ των απαιτήσεων γνωστοποίησης για τις εισηγμένες εταιρείες, που καθορίζονται στην προτεινόμενη οδηγία, και των απαιτήσεων για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, οι οποίες ήδη εκπονούνται στο πλαίσιο της αναθεώρησης της οδηγίας για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων.

Οι κανόνες που αφορούν τις αρμόδιες αρχές (άρθρα 20 και 21)

16. Ως προς τις διατάξεις που αφορούν τις αρμόδιες αρχές, η ΕΚΤ έχει να κάνει δύο παρατηρήσεις. Πρώτον, το άρθρο 20 παράγραφος 1 απαιτεί από τα κράτη μέλη να ορίσουν μία και μόνο αρμόδια διοικητική αρχή. Σύμφωνα με το άρθρο 20 παράγραφος 2 τα κράτη μέλη μπορούν να επιτρέπουν στην αρμόδια αυτή αρχή να εκχωρεί καθήκοντα σε άλλες οντότητες, όπως σε διαχειριστές ρυθμιζόμενων αγορών. Τυχόν εκχώρηση καθηκόντων υπόκειται σε ορισμένες προϋποθέσεις. Συγκεκριμένα, απαιτείται η οργάνωση των εν λόγω οντοτήτων κατά τρόπο που να αποφεύγονται ενδεχόμενες συγκρούσεις συμφερόντων. Όπως εκφράστηκε στη γνώμη της ΕΚΤ σχετικά με την πρόταση οδηγίας για το ενημερωτικό δελτίο⁽³⁾, η ΕΚΤ κρίνει ότι η

λήψη αποτελεσματικών μέτρων κατά ενδεχόμενων συγκρούσεων συμφερόντων θα αποκτήσει ιδιαίτερη βαρύτητα, καθώς όλο και περισσότερα χρηματιστήρια μεταβάλλονται σε κερδοσκοπικούς οργανισμούς, ενώ εξακολουθούν να αναλαμβάνουν την εισαγωγή των κινητών αξιών και άλλες αποστολές «δημόσιου καθήκοντος». 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. Συνεπώς, η ΕΚΤ θα επιδοκίμαζε μια καλύτερη διασαφήνιση από την Επιτροπή των μέτρων που θα μπορούσαν να μετριάσουν τους κινδύνους τέτοιου είδους συγκρούσεων. Επιπροσθέτως, θα μπορούσαν να ληφθούν περαιτέρω προφυλάξεις όσον αφορά τις συγκρούσεις συμφερόντων, απαιτώντας από τις οντότητες όχι μόνο να οργανώνονται κατά τρόπο ώστε να αποφεύγονται οι συγκρούσεις συμφερόντων, αλλά και να θεσπίζουν μηχανισμούς που επιτρέπουν το χειρισμό τέτοιου είδους συγκρούσεων σε περίπτωση εμφάνισής τους.

17. Επιπλέον, η ΕΚΤ θεωρεί ότι στην προτεινόμενη οδηγία θα μπορούσε ενδεχομένως να εξεταστεί ένα ευρύτερο πεδίο συνεργασίας μεταξύ των οικείων αρχών. Αυτή αναφέρεται αποκλειστικά στη συνεργασία μεταξύ «αρμόδιων αρχών» των κρατών μελών καταγωγής και υποδοχής που είναι υπεύθυνα για τον έλεγχο συμμόρφωσης με τις απαιτήσεις της. Ωστόσο, ενδέχεται επίσης να απαιτείται και η συνεργασία με τις εθνικές αρχές που είναι υπεύθυνες για την εφαρμογή της προληπτικής εποπτείας και της εποπτείας όσον αφορά τους κανόνες δεοντολογίας επί των ρυθμιζόμενων οντοτήτων, όπως επί πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί για διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενες αγορές. Αυτό θα ήταν ιδιαίτερα πρόσφορο, δεδομένου ότι ορισμένες πληροφορίες που αφορούν εισηγμένα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να γνωστοποιούνται τόσο στο κοινό όσο και στις οικείες εποπτικές αρχές. Συνεπώς, η Επιτροπή θα μπορούσε να εξετάσει την συμπερίληψη διάταξης που θα προβλέπει τη δυνατότητα στενής συνεργασίας μεταξύ των εποπτικών αρχών, υπό την έννοια της προτεινόμενης οδηγίας, και αυτών που διενεργούν την προληπτική εποπτεία και την εποπτεία όσον αφορά τους κανόνες δεοντολογίας, εφόσον κάτι τέτοιο δεν είναι ασυμβίβαστο με την υποχρέωση τήρησης του επαγγελματικού απορρήτου.

Ανάγκη αναφοράς στα ευρωπαϊκά στατιστικά πρότυπα

18. Όσον αφορά το άρθρο 9 σχετικά με την κοινοποίηση της απόκτησης ή εκχώρησης σημαντικών συμμετοχών, η ΕΚΤ θα εξέφραζε την ικανοποίησή της εάν η προτεινόμενη οδηγία όριζε ότι η πληροφόρηση σχετικά με την απόκτηση ή εκχώρηση σημαντικών συμμετοχών πρέπει να παρέχεται σύμφωνα με τα ευρωπαϊκά στατιστικά πρότυπα όπως αυτά καθορίζονται στο ΕΣΛ 95⁽⁴⁾. Κάτι τέτοιο θα αναβαθμιζε τη διαφάνεια και την ποιότητα της πληροφόρησης, καθώς η εν λόγω πληροφόρηση θα στηριζόταν σε εναρμονισμένους ορισμούς και έννοιες.

⁽¹⁾ ΕΕ L 126 της 26.5.2000, σ. 1. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2002/87/ΕΚ (ΕΕ L 35 της 11.2.2003, σ. 1).

⁽²⁾ Οδηγία 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου της 15ης Μαρτίου 1993 για την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων, ΕΕ L 141 της 11.6.1993, σ. 1. Οδηγία όπως τροποποιήθηκε τελευταία από την οδηγία 2002/87/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (ΕΕ L 35 της 11.2.2003, σ. 1).

⁽³⁾ CON/2001/36.

⁽⁴⁾ Περιέχεται στο παράρτημα Α του κανονισμού (ΕΚ) αριθ. 2223/96 του Συμβουλίου της 25ης Ιουνίου 1996 περί του ευρωπαϊκού συστήματος εθνικών και περιφερειακών λογαριασμών της Κοινότητας (ΕΕ L 310 της 30.11.1996, σ. 1). Κανονισμός όπως τροποποιήθηκε τελευταία από τον κανονισμό (ΕΚ) αριθ. 1267/2003 (ΕΕ L 180 της 18.7.2003, σ. 1).

Επιπροσθέτως, η χωριστή συλλογή των εν λόγω στοιχείων από την ΕΚΤ και τις συμμετέχουσες ΕθνΚΤ στο πλαίσιο των απαιτήσεων παροχής στατιστικών στοιχείων της ΕΚΤ θα ήταν περιττή.

19. Ομοίως, η ΕΚΤ θα επιδοκίμαζε τη δημιουργία ενός ενιαίου ηλεκτρονικού δικτύου, ή μιας πλατφόρμας ηλεκτρονικών δικτύων μεταξύ των κρατών μελών, προκειμένου να διευκολυνθεί η πρόσβαση του κοινού στις πληροφορίες που πρόκειται να γνωστοποιούνται βάσει της μελλοντικής οδηγίας για τα ενημερωτικά δελτία και της προτεινόμενης οδηγίας, όπως υποδεικνύει το άρθρο 18. Ωστόσο, η ΕΚΤ θα προέτρεπε να περιλαμβάνονται και πληροφορίες σχετικά με την ταξινόμηση των εκδοτών κατά τομέα και την ταξινόμηση των εκδοθέντων κινη-

τών αξιών κατά μέσο, οι οποίες διαφορετικά πρέπει να συλλέγονται επιπροσθέτως από την ΕΚΤ και τις ΕθνΚΤ των συμμετεχόντων κρατών μελών, στο πλαίσιο των απαιτήσεων παροχής στατιστικών στοιχείων της ΕΚΤ.

20. Η παρούσα γνώμη θα δημοσιευθεί στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Φρανκφούρτη, 30 Σεπτεμβρίου 2003.

Ο πρόεδρος της ΕΚΤ

Willem F. DUISENBERG