

Stanovisko Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru na tému „Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o oznamovaní a transparentnosti transakcií spočívajúcich vo financovaní cenných papierov“

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

(2014/C 451/09)

Spravodajca: pán **Edgardo Maria IOZIA**

Rada (25. februára 2014) a Európsky parlament (27. marca 2014) sa rozhodli podľa článku 114 Zmluvy o fungovaní Európskej únie prekonzultovať s Európskym hospodárskym a sociálnym výborom

„Návrh nariadenia Európskeho parlamentu a Rady o oznamovaní a transparentnosti transakcií spočívajúcich vo financovaní cenných papierov“

COM(2014) 40 final – 2014/0017 (COD).

Odborná sekcia pre jednotný trh, výrobu a spotrebu poverená vypracovaním návrhu stanoviska výboru v danej veci, prijala svoje stanovisko 23. júna 2014.

Európsky hospodársky a sociálny výbor na svojom 500. plenárnom zasadnutí 9. a 10. júla 2014 (schôdza z 9. júla 2014) prijal 183 hlasmi za, pričom nikto nehlasoval proti a 3 členovia sa hlasovania zdržali, nasledujúce stanovisko:

1. Závbery a odporúčania

1.1 EHSV víta návrh nariadenia, ktorý predložila Komisia a ktorým sa má v úzkom spojení s návrhom nariadenia o bankovej reforme zaviesť súbor opatrení na zvýšenie transparentnosti a pružnosti európskeho finančného systému v oblasti transakcií spočívajúcich vo financovaní cenných papierov (SFT).

1.2 Zlepšenie informačnej symetrie trhu, monitorovanie rizikovosti prebiehajúcich transakcií, obmedzenie priestoru na netransparentné a neregulované bankové operácie je primárnym záujmom trhu a hospodárstva vo všeobecnosti.

1.3 V tejto súvislosti EHSV poznamenáva, že spojenie „tieňové banky“ je zavádzajúce a je zdrojom zbytočného nepochopenia širokou verejnosťou. **Tieňové sú niektoré bankové operácie**, ktoré vykonávajú bankové a nebankové subjekty, nie banky ako také alebo finančné inštitúcie, pretože aktéri na tomto špecifickom trhu, napríklad zaistovacie (hedžové) fondy, štátne investičné fondy a finančné spoločnosti špecializované na trh s peňažnými fondmi alebo so štruktúrovanými a komplexnými derivátmi, často nepochádzajú z bánk. Aktéri sú všetci známi. Čo v súčasnosti nie je známe, sú ich neregulované operácie.

1.4 EHSV zdôrazňuje význam tohto nariadenia, ktoré umožní jasne **zviditeľniť fungovanie trhu, oblasti nadmerného rizika**, ktoré môžu pomôcť úradu pre dohľad na trhom nepretržite kontrolovať situáciu a preventívne zasahovať s cieľom obmedziť činnosti považované všeobecne za nadmerne rizikové. Predkladané nariadenie teda na jednej strane umožňuje trhovým subjektom získať informácie, ktoré teraz nie sú k dispozícii, a na druhej strane poskytuje úradom ďalší nástroj analýzy a poznávania.

1.5 Rovnako dôležitá je **právna úprava ďalšieho založenia**, teda dočasného užívania zverených cenných papierov. Povinnosť získať konkrétny súhlas investora, ktorý je majiteľom cenných papierov, dáva možnosť vyhnúť sa rizikám, ktoré v zmluve nie sú uvedené alebo sú v nej uvedené len všeobecne. Riziko druhej zmluvnej strany sa stáva organickým prvkom posúdenia, ktorý zabráni alebo aspoň výrazne obmedzí prítomnosť nedostatočne dôveryhodných operátorov. Toto všetko prospieva celkovej odolnosti systému vo všeobecnosti, ako aj subjektov najviac prítomných na trhu.

1.6 Na základe všetkých iniciatív, ktorých sa ujala Komisia s cieľom vrátiť finančnému systému jeho prirodzenú funkciu hnacej sily hospodárstva a prosperity rodín a podnikov, sa EHSV domnieva, že nastal čas, aby v Európe vznikol veľký **sociálny pakt za udržateľné finančníctvo**, v rámci ktorého by sa všetky zúčastnené subjekty zapojili do nového vymedzenia cieľov a nástrojov. Prudký pokles prestíže bánk, ktorý možno pozorovať v mnohých prieskumoch verejnej mienky v posledných rokoch, by mal priviesť všetkých aktérov k tomu, aby definitívne zmenili správanie a konfrontovali sa so spoločnosťou. Rodiny, podniky, občania, pracovníci a spoločnosť vo všeobecnosti požadujú efektívny a spoľahlivý finančný systém, ktorý bude prispievať k rozvoju a vytváraniu pracovných miest a venovať veľkú pozornosť vplyvu investícií na sociálnu oblasť a životné prostredie.

1.7 EHSV uznáva, že Komisia vyvinula značné úsilie o splnenie sľubu predložiť 48 legislatívnych opatrení začlenených do pracovného programu novej právnej úpravy a že pre prácu, ktorú vo veľmi zložitej situácii vykonalo GR pre vnútorný trh, je príznačná tak kvalita, ako aj rozsah. Pracovným krédom bola vyváženosť a účinnosť. EHSV sa domnieva, že v tejto oblasti bola činnosť Komisie úspešná, čo rád potvrdzuje, pričom oceňuje hlavne, že Komisia priznala, že išlo o „významné regulačné medzery, neúčinný dohľad, nepriehľadnosť trhov a veľmi zložité produkty“.

1.8 EHSV sa domnieva, že prijatím tohto nariadenia došlo k výraznému zníženiu rizika regulačnej arbitráže a nabáda Komisiu, aby pokračovala v dosahovaní cieľa **znížiť na minimum a obmedziť na naozaj okrajové oblasti neregulované transakcie** európskeho finančného systému.

2. Návrh Komisie

2.1 Zámerom návrhu je zvýšiť transparentnosť transakcií spočívajúcich vo financovaní cenných papierov (SFT⁽¹⁾), hlavne týmito tromi spôsobmi:

- monitorovanie systémových rizík týkajúcich sa financovania cenných papierov: navrhované nariadenie vyžaduje, aby všetky operácie financovania cenných papierov boli nahlásené do centrálnej databázy. To by orgánom dohľadu umožnilo lepšie zistiť spojenia medzi bankami a tieňovými bankovými subjektmi a umožnilo by objasniť operácie vypožičiavania, ktoré tieto subjekty uskutočňujú;
- poskytovanie informácií investorom, ktorých majetok je vložený do financovania cenných papierov: podľa tohto návrhu musia byť operácie financovania cenných papierov uskutočňované investičnými fondmi alebo inými obdobnými štruktúrami opísanými v podrobných správach. To by umožnilo zvýšiť transparentnosť vo vzťahu k investorom, ktorí by takto mohli prijímať informovanejšie investičné rozhodnutia.
- činnosti ďalšieho založenia: nariadenie umožní zvýšiť transparentnosť ďalšieho založenia finančných nástrojov (akékoľvek vopred určené využitie záruky príjmom tejto záruky na vlastnú potrebu) tým, že stanovuje minimálne podmienky, ktoré účastníci musia splniť, vrátane písomnej dohody a predchádzajúceho súhlasu s ďalším založením. Takto by klienti alebo ich protistrany museli súhlas dať ešte pred ďalším založením. Okrem toho by toto rozhodnutie prijímali na základe jasných informácií o možných rizikách tejto operácie.

3. Úvod

3.1 Okrem návrhu štrukturálnej reformy bankového sektora EÚ Komisia navrhla aj doplnujúce opatrenia na zvýšenie transparentnosti transakcií spočívajúcich vo financovaní cenných papierov a zabránenie toho, aby banky obchádzali niektoré predpisy a tieto aktivity presúvali do oblasti tieňového bankovníctva. Toto je jednou z hlavných starostí Komisie.

3.2 Transakcie spočívajúce vo financovaní cenných papierov zahŕňajú rôzne druhy transakcií, ktoré majú podobné hospodárske dôsledky. Medzi hlavné transakcie spočívajúce vo financovaní cenných papierov patria pôžičky cenných papierov a repo obchody.

3.3 Požičiavanie cenných papierov je transakcia, ktorá odráža hlavne dopyt trhu so špecifickými cennými papiermi a používa sa napríklad na krátkodobý predaj a kúpu. Repo obchody alebo reverzné repo obchody sú väčšinou motivované potrebou požičať alebo vypožičať peniaze istým spôsobom. Tieto obchody spočívajú v kúpe/predaji finančných nástrojov za hotovosť, ale pritom sa dopredu dohodne, že tieto finančné nástroje sa odkúpia/predajú za vopred stanovenú cenu a ku konkrétnemu termínu.

3.4 Transakcie spočívajúce vo financovaní cenných papierov používajú správcovia fondov na získanie dodatočných výnosov alebo dodatočného financovania. Tak napríklad takéto transakcie v rámci dohody o spätnej kúpe sa často používajú na získanie peňazí na nové investície. Tieto transakcie však zároveň vytvárajú nové riziká, teda riziko protistrany a riziko likvidity. Vo všeobecnosti len časť dodatočného zisku sa pripíše fondu, celé riziko protistrany však nesú investori fondu. Používanie týchto transakcií preto môže spôsobiť výraznú zmenu profilu rizika a výnosnosti.

3.5 Spojenie medzi návrhom štrukturálnej reformy európskeho bankového sektora a týmto balíkom opatrení je jasné. Komisia by vo svojom návrhu štrukturálnej reformy európskeho bankového sektora chcela zakázať alebo obmedziť určité činnosti bánk. Účinok by sa však mohol byť menší než sa očakáva, ak sa tieto činnosti presunú z regulovaných bankových skupín do tieňového bankového sektora, kde majú dozorné orgány menej možností kontroly.

⁽¹⁾ Securities financing transactions.

3.6 Rada pre finančnú stabilitu (Financial Stability Board – FSB) upozornila, že nekontrolovaný krach tieňových bankových subjektov môže viesť k systémovému riziku, a to buď priamo alebo prostredníctvom ich prepojenia s riadnym bankovým systémom.

3.7 Rada pre finančnú stabilitu tiež naznačila, že nadmerne sprísnené právne predpisy v oblasti bankovníctva by mohli spôsobiť presun niektorých bankových činností do tieňového bankového systému ⁽²⁾.

4. Všeobecné pripomienky

4.1 EHSV víta návrh nariadenia o oznamovaní a transparentnosti transakcií spočívajúcich vo financovaní cenných papierov, ktorý spolu s nariadením o štrukturálnych reformách bankového systému má slúžiť na zvýšenie odolnosti bankového systému, transparentnosti transakcií a riešenie prípadných kríz bez toho, aby ich dôsledky museli niesť občania.

4.2 Toto stanovisko preto úzko súvisí so stanoviskom, ktoré EHSV vypracoval k nariadeniu o štrukturálnej reforme.

4.3 EHSV oceňuje, že Komisia ešte pred vypuknutím finančnej krízy priznala, že existujú „významné regulačné medzery, neúčinný dohľad, nepriehľadnosť trhov a veľmi zložité produkty“. EHSV tieto argumenty používa už od začiatku finančnej krízy a naliehavo žiada intervenčné opatrenia. Komisia však žiaľ nevenovala náležitú pozornosť varovaniam a odporúčaniam, ktoré by boli mohli zabrániť ďalším problémom.

4.4 EHSV si uvedomuje, že hospodárske sily, neľútostné lobistické skupiny a predstavitelia nesmiernych záujmov sa usilovali znemožniť alebo aspoň spomaliť prijatie potrebných opatrení, takých naliehavých v období po vypuknutí krízy. Komisia však napriek všetkému, až na niekoľko rozhodnutí, s ktorými nemožno súhlasiť, zaviedla súbor opatrení, ktoré oznámila krátko po predložení správ pracovnej skupiny, ktorej predsedal J. de Larosiére, a skupiny na vysokej úrovni, ktorej predsedal E. Liikanen.

4.5 EHSV chváli komisára Berniera za splnenie záväzkov a celé GR pre vnútorný trh, ktoré bolo zodpovedné za návrhy finančnej regulácie, za všeobecne vynikajúcu prácu a za celý rad koherentných a úzko prepojených opatrení, z ktorých vznikol súbor veľmi kvalitných a nepochybne účinných právnych predpisov. Vďaka celkovému účinku legislatívnych iniciatív dôjde k postupnému prekonaniu príčin, ktoré boli rozhodujúce pre vznik finančných kríz posledných rokov.

4.6 EHSV vždy zastával názor, že je potrebný dobre fungujúci finančný systém nasmerovaný na podporu reálneho hospodárstva s osobitným dôrazom na malé a stredné podniky, posilnenie sociálneho hospodárstva a vytváranie pracovných miest. Poskytovatelia úverov musia zohrávať kľúčovú úlohu pri poskytovaní služieb spoločnosti, musia byť hnacou silou reálneho hospodárstva a musia si byť vedomí sociálnej zodpovednosti, ktorej zárukou musia byť.

4.7 EHSV sa domnieva, že už ďalej nemožno odkladať radikálnu zmenu vzťahu medzi finančnými inštitúciami a občanmi. Prudký pokles dôvery k bankám a iným subjektom sa musí zastaviť, pretože môže spôsobiť nenapraviteľné škody hospodárskemu a sociálnemu rozvoju.

4.8 EHSV dúfa, že na základe jeho mnohých vyjadrení týkajúcich sa zapojenia občianskej spoločnosti vznikne v Európe „sociálny pakt za udržateľné finančníctvo“, v rámci ktorého sa budú všetky zúčastnené strany podieľať na definovaní efektívneho, odolného, transparentného finančného systému, pri ktorom bude záležať na tom, ako jeho fungovanie vplyva na environmentálnu a sociálnu oblasť.

4.9 EHSV rozhodne podporuje iniciatívy Komisie zamerané na predchádzanie riziku regulačnej arbitráže na jednej strane a presunu činnosti do oblastí s veľmi nízkou mierou regulácie, akými sú tieňové banky, cez ktoré je možné obchádzať stále prísnejšie predpisy, uvádzané do platnosti.

4.10 Vo svojich stanoviskách na túto tému ⁽³⁾ EHSV jasne vyjadril vlastný postoj, spočívajúci v maximálnom znížení neregulovaných oblastí v európskom finančnom systéme.

⁽²⁾ Ú. v. EÚ C 170, 5.6.2014, s. 55.

⁽³⁾ Ú. v. EÚ C 177, 11.6.2014, s. 42, Ú. v. EÚ C 170, 5.6.2014, s. 55 a stanovisko k štrukturálnej reforme bánk EÚ (pripravované).

4.11 Komisia pri príprave návrhu nariadenia vzala do úvahy potrebu maximálne znížiť dodatočné náklady finančného systému a možné riešenia vidí v infraštruktúre, napr. archívy údajov, a v existujúcich postupoch, a to v záujme transparentnosti transakcií derivátov stanovených v nariadení č. 648/2012. EHSV súhlasí s týmto prístupom, ktorý je dôkazom záujmu Komisie o operátorov a finálnych klientov, ktorí by pravdepodobne museli niesť dodatočné náklady vyplývajúce z tohto nariadenia.

4.12 EHSV sa domnieva, že finančná stabilita vyplývajúca z väčšej transparentnosti činností uvedených v tomto nariadení, napr. transakcie spočívajúce vo financovaní cenných papierov, iné rovnocenné štruktúry financovania a ďalšie založenie, sa naozaj zvýšila a tým sa zvýšila aj celková odolnosť systému a jednotlivých operátorov. Začlenenie všetkých protistrán pôsobiacich na finančných trhoch je zárukou úplnosti informácií o skutočnej povahe transakcií a rizikových profilov jednotlivých operátorov.

4.13 Z tohto dôvodu je toto nariadenie veľmi dôležité pre doplnenie účinnosti nariadenia o reforme štruktúry bankového systému, ktoré sa týka bankových spoločností takých rozmerov, že ich možno považovať za nositeľov systémového rizika. Okrem toho sa znižuje možnosť, že dôjde k rozhodnutia presunúť činnosť do neregulovaných oblastí finančného systému.

5. Konkrétne pripomienky

5.1 Zámerom návrhu je zvýšiť transparentnosť transakcií spočívajúcich vo financovaní cenných papierov (SFT), hlavne týmito troma spôsobmi:

5.1.1 monitorovaním systémových rizík týkajúcich sa financovania cenných papierov: navrhované nariadenie vyžaduje, aby všetky operácie financovania cenných papierov boli nahlásené do centrálnej databázy. To by orgánom dohľadu umožnilo lepšie zistiť prepojenie medzi bankami a bankovými subjektmi všeobecne definovanými ako „tieňové“ a umožnilo by objasniť operácie vypožičiavania, ktoré tieto subjekty uskutočňujú.

5.1.1.1 EHSV sa domnieva, že tento postup pomôže dozorným orgánom účinnejšie monitorovať expozície a riziká spojené s transakciami spočívajúcimi vo financovaní cenných papierov a v prípade potreby zaručiť včasnú a cieľnú intervenciu.

5.1.1.2 EHSV si kladie otázku, či je návrh uchovávať údaje v registroch minimálne desať rokov skutočne primeraný. Napríklad podľa nariadenia EMIR je povinnosť uchovávať údaje 5 rokov.

5.1.2 Poskytovanie informácií investorom, ktorých majetok je použitý v transakciách spočívajúcich vo financovaní cenných papierov: podľa návrhu je možné zvýšiť transparentnosť voči investorom v súvislosti s praktikami, ktoré uplatňujú investičné fondy v oblasti týchto transakcií alebo iné obdobné štruktúry financovania, tým, že sa o týchto transakciách požadujú podrobné správy. Investorom by to umožnilo prijímať uvedomejšie rozhodnutia.

5.1.3 Činnosť v oblasti ďalšieho založenia: nariadenia prináša zvýšenie transparentnosti ďalšieho založenia finančných nástrojov (akékoľvek vopred určené použitie záruky zo strany príjemcu záruky na vlastné účely) tým, že stanovuje minimálne podmienky, ktoré musia zúčastnené strany splniť, vrátane písomnej dohody, a predchádzajúci súhlas s ďalším založením. Takto by klienti alebo ich protistrany museli súhlas dať ešte pred ďalším založením. Okrem toho by toto rozhodnutie prijímali na základe jasných informácií o možných rizikách tejto operácie.

5.1.3.1 Od krachu banky Lehman Brothers v roku 2008 bola na dennom poriadku rokovaní na finančných trhoch transparentnosť a podpora „kultúry údajov“. EHSV s týmto trendom plne súhlasí a tiež plne súhlasí s transparentnosťou navrhovaného mechanizmu a so zapojením investorov formou výslovného súhlasu, ktorý musia dať ku každej transakcii.

5.2 Finančné trhy sú globálne a preto sa k systémovým rizikám, ktoré vytvárajú tieňové bankové subjekty a ich aktivity, musí pristupovať koordinovane na medzinárodnej úrovni. EHSV sa domnieva, že je nevyhnutné posilniť spoluprácu s príslušnými orgánmi najdôležitejších tretích krajín a mať s nimi spoločnú stratégiu a zosúladené a podľa možnosti rovnocenné opatrenia.

5.3 EHSV sa domnieva, že návrh je v súlade s odporúčaniami Rady pre finančnú stabilitu. V auguste 2013 prijala Rada pre finančnú stabilitu (Financial Stability Board) 11 odporúčaní, ako riešiť riziká spojené s transakciami požičiavania cenných papierov a repo obchodmi. Navrhované nariadenie je v súlade so štyrmi z týchto odporúčaní (1., 2., 5. a 7.), ktoré sa týkajú transparentnosti trhov financovania cenných papierov, informovania investorov a ďalšieho založenia.

5.4 EHSV sa domnieva, že administratívna záťaž, ktorú toto nariadenie uvažuje na finančný systém, síce nie je príliš veľká, treba ju však pripočítať k administratívnej a správnej záťaži spojenej s inými predpismi. EHSV zdôrazňuje riziko, že táto záťaž sa preniesie, aspoň čiastočne, na rodiny a podniky. To znamená, že na jednej strane sa na úkor užívateľov zaťažuje finančný systém a na druhej strane sa zníži výnosy bánk, čo nie je žiadateľné vzhľadom na aj tak už ťažkú situáciu, v ktorej sa nachádza európsky kreditný systém.

5.5 EHSV zdôrazňuje význam začlenenia podnikov kolektívneho investovania do prevoditeľných cenných papierov (PKIPCP) a správcov alternatívnych investičných fondov (správcovia AIF) medzi subjekty povinné vo svojich správach poskytovať informácie v súlade so smernicou 2009/65/ES a smernicou 2011/61/ES.

5.6 Ďalší veľmi dôležitý bod sa týka systému postihov, ktorý musí byť účinný, primeraný a odstrašujúci, ale zároveň musí zahŕňať aj uplatňovanie určitého počtu minimálnych opatrení. Členské štáty majú právomoc sprísniť administratívne postihy, ako aj zaviesť trestné postihy v zvlášť závažných prípadoch. V tom prípade sú povinné zaručiť výmenu informácií medzi štátnymi orgánmi, Európskym orgánom pre cenné papiere a trhy (ESMA) a Komisiou.

5.7 Rovnako ako v súvislosti s nariadením EMIR EHSV upozorňuje, že článok 24 o zverejňovaní rozhodnutí o udelení administratívnych postihov necháva príliš veľký priestor na vlastné uváženie príslušných orgánov, ktoré by mohli rovnaké prípady posúdiť rozdielne. Takéto rozdiely v posúdení by mohli byť ešte väčšie v prípade orgánov rôznych krajín. Aké konkrétne posúdenie narušenia stability finančných trhov by bolo možné?

5.8 EHSV pokladá za dôležité, aby sa v súlade s článkom 13 nariadenia EMIR do návrhu zapracovala zásada rovnocennosti, ktorá tam zatiaľ nie je, a od Komisie žiada, aby tak urobila.

5.9 EHSV síce oceňuje obmedzenú pôsobnosť a primeranosť delegovaných aktov, s ktorými počíta toto nariadenie, vyjadruje však poľutovanie nad tým, že v ňom chýba časový rámec vykonávania delegovanej právomoci. EHSV pripomína, že v tejto súvislosti už mnohokrát vyjadril svoje výhrady.

5.10 EHSV v plnom rozsahu súhlasí s článkom 15, ale upozorňuje, že je potrebné aspoň ako príklad uviesť niekoľko alternatívnych rovnocenných mechanizmov, a zdôrazňuje riziko možných sporov medzi účastníkmi v súvislosti s účinnosťou a rovnocennosťou systému iného než je podpis, napríklad telefonického prihlásenia alebo elektronického potvrdzovania.

V Bruseli 9. júla 2014

Predseda
Európskeho hospodárskeho a sociálneho výboru
Henri MALOSSE