

I

(Rezolucje, zalecenia, stanowiska i opinie)

OPINIE

EUROPEJSKI BANK CENTRALNY

OPINIA EUROPEJSKIEGO BANKU CENTRALNEGO

z dnia 12 grudnia 2006 r.

w sprawie projektu dyrektywy Komisji dotyczącej wykonania dyrektywy Rady 85/611/EWG w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) w zakresie wyjaśnienia niektórych definicji

(CON/2006/57)

(2007/C 31/01)

Wprowadzenie i podstawa prawna

EBC przedstawia Komisji niniejszą opinię, wydaną z własnej inicjatywy, w sprawie projektu dyrektywy Komisji dotyczącej wykonania dyrektywy Rady 85/611/EWG w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (¹) w zakresie wyjaśnienia niektórych definicji (²) (zwanego dalej „projektowaną dyrektywą”). Głównym celem projektowanej dyrektywy, będącej środkiem wykonawczym wydawanym na podstawie art. 53a dyrektywy UCITS, jest wyjaśnienie znaczenia i zakresu niektórych definicji przewidzianych dyrektywą UCITS dla zapewnienia jej jednolitego stosowania na całym terytorium Unii Europejskiej oraz poprawy funkcjonowania wspólnotowego „paszportu” dla produktów UCITS (³).

Kompetencja EBC do wydania opinii w sprawie projektowanej dyrektywy wynika z art. 105 ust. 4 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, gdyż projektowana dyrektywa ma związek z realizacją polityki pieniężnej w strefie euro, w szczególności w zakresie dotyczącym funkcjonowania europejskich rynków pieniężnych. W związku z powyższym EBC uważa, iż projektowane akty Poziomu 2 stanowią „projektowane akty wspólnotowe”, o których mowa w art. 105 ust. 4 Traktatu. EBC spodziewały się zatem wystąpienia przez Komisję z wnioskiem o wydanie opinii EBC w sprawie projektowanej dyrektywy, zgodnie z odpowiednimi przepisami Traktatu. Mając na uwadze szereg możliwych do poczynienia uwag dotyczących projektowanej dyrektywy, EBC postanowił przedstawić niniejszą opinię z własnej inicjatywy. Zgodnie ze zdaniem pierwszym art. 17 ust. 5 Regulaminu Europejskiego Banku Centralnego, Rada Prezesów wydała niniejszą opinię.

(¹) Dyrektywa Rady 85/611/EWG z dnia 20 grudnia 1985 r. w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS) (Dz.U. L 375 z 31.12.1985, str. 3). Dyrektywa ostatnio zmieniona dyrektywą 2005/1/WE (Dz.U. L 79 z 24.3.2005, str. 9), (zwana dalej „dyrektywą UCITS”).

(²) Dokument roboczy Komisji ESC/43/2006.

(³) EBC zauważa, iż w sprawie dyrektywy UCITS Rada zasięgała opinii, odpowiednio w 1995 i 1999 r., zarówno Europejskiego Instytutu Walutowego, będącego poprzednikiem EBC, jak i samego EBC. Zob. opinię Europejskiego Instytutu Walutowego CON/1994/8 z dnia 27 lipca 1995 r. w sprawie przedstawionego przez Komisję projektu dyrektywy dotyczącej przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS); opinię EBC CON/98/54 z dnia 16 marca 1999 r. wydaną na wniosek Rady Unii Europejskiej na podstawie art. 109l ust. 2 i art. 109f ust. 6 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską oraz art. 5 ust. 3 Statutu Europejskiego Instytutu Walutowego w sprawie dwóch przedstawionych przez Komisję Europejską projektów dyrektyw Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniających dyrektywę 85/611/EWG w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (UCITS), ref. 98/0242 — COM(1998) 451 wersja końcowa oraz ref. 98/0243 — COM(1998) 449 wersja końcowa (Dz.U. C 285 z 7.10.1999, str. 9).

1. Uwagi ogólne

- 1.1 Sprawny i dobrze zintegrowany system finansowy jest ważny dla płynnego i efektywnego oddziaływania polityki pieniężnej w całej strefie euro. Stwierdzenie to dotyczy wszystkich segmentów systemu finansowego, szczególną doniosłość zyskuje jednak w odniesieniu do segmentu mającego najbardziej bezpośredni związek z realizacją polityki pieniężnej, czyli do rynku pieniężnego. Europejski rynek krótkoterminowych papierów wartościowych stanowi najsłabiej zintegrowany segment rynku pieniężnego w UE. EBC śledzi zatem ze szczególnym zainteresowaniem inicjatywę organów regulacyjnych oraz uczestników rynku mającą na celu wsparcie integracji, rozwoju oraz przejrzystości rynków krótkoterminowych papierów wartościowych w Europie ⁽⁴⁾.
- 1.2 Jednolita implementacja i interpretacja prawodawstwa UE ma kluczowe znaczenie dla budowy wewnętrznego rynku usług finansowych. Na tym tle wybór dyrektywy jako środka prawnego mającego doprowadzić w tym przypadku do jednolitej implementacji wydaje się być sprzeczny z celem środków wykonawczych dyrektywy UCITS, który polega na wyjaśnieniu definicji legislacyjnych „w celu zapewnienia jednolitego stosowania niniejszej dyrektywy w całej Wspólnocie” ⁽⁵⁾, co ma służyć „wspieraniu wspólnej interpretacji kwestii, czy określone aktywa mogą stanowić przedmiot inwestycji zgodnie z dyrektywą UCITS”, „ograniczeniu możliwości rozbieżnych interpretacji dyrektywy UCITS” oraz „zwiększeniu pewności prawnej i umożliwieniu spójniejszej interpretacji dyrektywy UCITS” ⁽⁶⁾. Środek wykonawczy zaprojektowany w formie rozporządzenia zawierającego szczegółowe przepisy nadające się do bezpośredniego zastosowania do wszystkich UCITS mogłyby skuteczniej przeciwdziałać obecnej niespójności w stosowaniu niektórych ogólnych zasad zawartych w dyrektywie UCITS (przykładowo, w odniesieniu do zasad dopuszczalności inwestycji w instrumenty rynku pieniężnego).

2. Uwagi szczegółowe

- 2.1 Po pierwsze, w zakresie wymogów sprawozdawczych i informacyjnych projektowana dyrektywa wprowadza zróżnicowanie wymogów w zależności od formy prawnej emitenta. Przykładowo, dla instrumentów rynku pieniężnego emitowanych przez przedsiębiorstwa podlegające nadzorowi ostrożnościowemu ⁽⁷⁾, wymagane informacje mogą ograniczać się do informacji bądź to dotyczących emisji lub programu emisji bądź też prawnej i finansowej sytuacji emitenta przed emisją instrumentu rynku pieniężnego ⁽⁸⁾. Tymczasem dla podmiotów niefinansowych ⁽⁹⁾ wymogi informacyjne obejmują zarówno informacje dotyczące emisji i programu emisji jak też prawnej i finansowej sytuacji emitenta. Komisja wskazuje, iż to zróżnicowanie uwzględnia okoliczność, że „np. niektóre świadectwa depozytowe mogłyby mieć trudności ze spełnieniem niektórych kryteriów przewidzianych w art. 5 ust. 2” projektowanej dyrektywy. EBC uważa zasadniczo, iż dla sprawnego i płynnego funkcjonowania rynku ważny jest dostęp jego uczestników do adekwatnych, standardowo przedstawionych informacji, jak również standardowo prowadzonych statystyk. Zaleca się zatem przyjęcie tego samego brzmienia dla art. 5 ust. 3 lit. a) oraz dla art. 5 ust. 2 lit. a) projektowanej dyrektywy.
- 2.2 Po drugie, dalszego rozważenia wydaje się wymagać włączenie emitowanych przez władze lokalne lub regionalne Państw Członkowskich (lub, w przypadku Państwa Członkowskiego będącego państwem federalnym, przez jeden z podmiotów tworzących federację) instrumentów rynku pieniężnego niegwarantowanych przez Państwo Członkowskie do zakresu art. 5 ust. 2 („inni” emitenci), a nie art. 5 ust. 4 projektowanej dyrektywy (tj. wraz z innymi instytucjami publicznymi Państw Członkowskich). Władze lokalne, regionalne i federalne w UE korzystają co do zasady ze wsparcia finansowego swoich Państw Członkowskich, jak również ze szczególnego statusu w krajowym ustawodawstwie upadłościowym. Co więcej, sama kwestia ustalenia czy w konkretnych przypadkach ma miejsce formalne gwarantowanie przez Państwa Członkowskie zobowiązań władz lokalnych, regionalnych i federalnych w UE może w niektórych przypadkach rodzić złożone problemy, tym samym nie dając wystarczającej podstawy do różnicowania pomiędzy instrumentami gwarantowanymi i niegwarantowanymi. Można rozważyć traktowanie wszystkich władz regionalnych, lokalnych oraz (w odniesieniu do dyrektywy UCITS) federalnych Państw Członkowskich w ten sam sposób zarówno w dyrektywie UCITS „Poziomu 1” (pierwsze

⁽⁴⁾ Z powyższego powodu EBC popiera inicjatywę Krótkoterminowego Europejskiego Papieru Wartościowego (*Short-Term European Paper, STEP*), będącą projektem uczestników rynku zainicjowanym przez Stowarzyszenie Rynków Finansowych (*Financial Markets Association, ACI*) oraz Europejską Federację Bankową (*Fédération bancaire de l'Union européenne, FBE*), mającym na celu wsparcie integracji i rozwoju europejskich rynków krótkoterminowych papierów wartościowych w drodze ujednoczenia standardów rynkowych. Porozumienie Rynkowe STEP (*STEP Market Convention*) określa kryteria i wymogi, jakie należy spełnić, aby program emisji mógł być uznany za zgodny ze standardami STEP i uzyskać oznaczenie STEP. Kryteria te dotyczą obowiązków informacyjnych, wzorców dokumentów, rozrachunku oraz sprawozdawczości dla potrzeb statystyk STEP.

⁽⁵⁾ Zob. art. 53a ust. 1 dyrektywy UCITS (podkreślenie dodano).

⁽⁶⁾ Zob. notę wyjaśniającą, str. 1, trzeci akapit.

⁽⁷⁾ Tj. emitentów objętych regulacją art. 5 ust. 3 projektowanej dyrektywy.

⁽⁸⁾ Art. 5 ust. 3 lit. a) projektowanej dyrektywy.

⁽⁹⁾ Art. 5 ust. 2 lit. a) projektowanej dyrektywy.

- tiret art. 19 ust. 1 lit. h)), jak i w dyrektywie 2003/71/WE o prospekcie emisyjnym⁽¹⁰⁾. Podobne argumenty można podnieść w zakresie dotyczącym międzynarodowych instytucji publicznych. Komisja mogłaby zatem rozważyć zmianę art. 5 ust. 2 projektowanej dyrektywy poprzez skreślenie odniesienia do władz lokalnych, regionalnych i federalnych Państw Członkowskich, jak również międzynarodowych instytucji publicznych, w celu zapewnienia równego traktowania wszystkich tego typu jednostek publicznych.
- 2.3 *Po trzecie*, art. 5 ust. 3 lit. c) projektowanej dyrektywy mówi o potrzebie wiarygodnych statystyk dotyczących emisji lub programu emisji, „bądź innych danych umożliwiających właściwą ocenę ryzyka kredytowego związanego z inwestowaniem w takie instrumenty”. Należy w związku z tym zauważyć, że dostępność wiarygodnych statystyk i dostęp do innych danych umożliwiających ocenę ryzyka kredytowego są dwiema różnymi pożądanymi cechami rynku, pokrywającymi się jedynie częściowo. Jednej z nich nie należy zatem traktować jako substytutu drugiej. Ponadto, wskazane kryterium okazuje się częściowo zbędne w zestawieniu z art. 5 ust. 1 lit. b), przewidującym już obecnie, iż w odniesieniu do instrumentów finansowych, o których mowa w art. 19 ust. 1 lit. h) dyrektywy UCITS powinno się zapewnić dostępność informacji umożliwiających „właściwą ocenę ryzyka kredytowego związanego z inwestycjami w takie instrumenty”. Znajdujące się w art. 5 ust. 3 lit. c) projektowanej dyrektywy określenie „bądź innych danych umożliwiających właściwą ocenę ryzyka kredytowego związanego z inwestycjami w takie instrumenty” powinno zatem zostać usunięte.
- 2.4 *Po czwarte*, odniesienie do „kontroli informacji” przez „odpowiednio wykwalifikowaną stronę trzecią” zawarte w art. 5 ust. 2 lit. c) projektowanej dyrektywy wywołuje istotne trudności interpretacyjne. W poprzednich notach wyjaśniających⁽¹¹⁾ Komisja wskazywała, że kryterium to mogą spełniać maklerzy, biegli rewidenci, organy publiczne albo inne podmioty rynkowe, o ile nie podlegają oni instrukcjom emitenta. Według Komisji, celem tego kryterium jest zapewnienie, aby informacje dotyczące instrumentów oferowanych przez emitentów korporacyjnych — z uwagi w szczególności na brak regulacji i nadzoru nad takimi podmiotami — były wiarygodne i podlegały szczegółowemu badaniu. Propozycja Komisji pozostawia jednak pewien zakres dowolności co do sposobu osiągnięcia tego celu informacyjnego i nie narzuca w tym względzie określonego schematu. Niejasne jest, kto miałby ostatecznie decydować o „odpowiedniości” strony trzeciej. Ponadto, art. 5 ust. 2 lit. c) projektowanej dyrektywy przewiduje, że kontrola informacji dotyczy zarówno emisji lub programu emisji, jak również prawnej i finansowej sytuacji emitenta. W zależności od natury strony trzeciej, podmiot kontrolujący nie zawsze będzie jednak „kontrolować” oba te elementy. Przykładowo, biegły rewident będzie kontrolować sytuację finansową emitenta, ale nie program emisji. Wątpliwe jest też, czy kancelarie prawnicze i maklerzy mogą być brani pod uwagę jako podmioty kontrolujące informacje finansowe. Podobnie podmiot publiczny może kontrolować program emisji, ale niekoniecznie sytuację finansową emitenta. Wreszcie, wprowadzenie do projektowanej dyrektywy bliżej nieokreślonych mechanizmów kontroli informacji przez „odpowiednio wykwalifikowaną stronę trzecią”⁽¹²⁾ wydaje się prowadzić do zbliżenia wymogów informacyjnych dotyczących instrumentów rynku pieniężnego do wymogów stosowanych wobec formalnych prospektów emisyjnych. Należy w związku z tym podkreślić, iż wymogi dotyczące prospektów emisyjnych wydają się być uregulowane w sposób wyczerpujący w dyrektywie o prospekcie emisyjnym, która wyłącza instrumenty rynku pieniężnego z zakresu definicji papierów wartościowych⁽¹³⁾.
- 2.5 Zakres uznania przyznany Państwom Członkowskim przy stosowaniu powyższego kryterium jest ewidentnie sprzeczny z celem projektowanego środka wykonawczego, którym jest zapewnienie większej pewności prawnej i jednolitego stosowania przepisów. Powinno się zatem dążyć do wyjaśnienia wskazanego przepisu — jeżeli jednak będzie to niemożliwe wobec szerokiego zakresu potencjalnie objętych nim stanów faktycznych, najlepszym rozwiązaniem byłaby całkowita rezygnacja ze wskazanego w nim kryterium.
- 2.6 *Po piąte*, art. 5 ust. 4 projektowanej dyrektywy przewiduje, że dla wszystkich instrumentów rynku pieniężnego, których dotyczy pierwsze tiret art. 19 ust. 1 lit. h) dyrektywy UCITS (za wyjątkiem tych, do których odnosi się ust. 2 tego artykułu), odpowiednie informacje powinny obejmować informacje o emisji lub programie emisji albo informacje o sytuacji prawnej i finansowej emitenta przed emisją instrumentu rynku pieniężnego. Przepis pierwszego tiret art. 19 ust. 1 lit. h) dyrektywy UCITS obejmuje w szczególności następujące kategorie emitentów: państwa nie będące Państwami Członkowskimi, Unię Europejską, Europejski Bank Inwestycyjny, EBC oraz banki centralne Państw Członkowskich. Projektowany przepis miałby zatem zastosowanie do inwestycji przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w

⁽¹⁰⁾ Art. 1 ust. 2 lit. d) dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 r. w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniającej dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. L 345 z 31.12.2003, str. 64).

⁽¹¹⁾ Zob. dokument roboczy ESC/24/2006.

⁽¹²⁾ Artykuł 5 ust. 2 lit. c) projektowanej dyrektywy.

⁽¹³⁾ Artykuł 2 ust. 1 lit. a) dyrektywy 2003/71/WE.

niektóre instrumenty emitowane przez banki centralne i stosowane przy realizacji polityki pieniężnej⁽¹⁴⁾. Uwzględniając okoliczność, iż w przypadku banków centralnych informacje o prawnej i finansowej sytuacji emitenta nie będą miały bezpośredniego znaczenia dla inwestorów w UCITS, jak i mając na uwadze uprawnienia Eurosystemu w zakresie warunków emitowania takich instrumentów⁽¹⁵⁾, EBC proponuje zmianę art. 5 ust. 4 projektowanej dyrektywy w celu wyłączenia z zakresu jego zastosowania wszystkich instrumentów rynku pieniężnego emitowanych przez EBC albo bank centralny Państwa Członkowskiego.

- 2.7 Wreszcie, art. 3 ust. 2 przedstawianej przez Komisję projektowanej dyrektywy definiuje instrumenty rynku pieniężnego jako instrumenty będące przedmiotem zwykłego obrotu na rynku pieniężnym, które spełniają jedno z następujących kryteriów: (i) w momencie emisji ich termin wykupu nie przekracza 397 dni; albo (ii) okres pozostający do terminu ich wykupu nie przekracza 397 dni; albo (iii) co najmniej raz na 397 dni podlegają one regularnej korekcie rentowności zgodnie z sytuacją na rynku pieniężnym; albo (iv) ich profil ryzyka odpowiada profilowi ryzyka instrumentów finansowych o terminie wykupu nie przekraczającym 397 dni lub podlegających korekcie rentowności zgodnie z określeniem w pkt (iii). Zwraca się uwagę Komisji na niespójność tej definicji z definicją instrumentów rynku pieniężnego zawartą w rozporządzeniu EBC/2001/13⁽¹⁶⁾, która odnosi się do terminu wykupu nie przekraczającego 1 roku albo regularnej korekty rentowności zgodnie z sytuacją na rynku pieniężnym co najmniej raz na 12 miesięcy. EBC jest świadomy, iż proponowany termin 397 dni jest wynikiem sugestii CESR o przedłużeniu 12-miesięcznego terminu wykupu do 397 dni w celu uwzględnienia ryzyka opóźnień w rozrachunku, które mogą spowodować przekroczenie terminu w wypadku opóźnienia rozrachunku danego instrumentu⁽¹⁷⁾. Należy jednak zasugerować powrót do rozwiązania proponowanego przez Komisję we wcześniejszych wersjach projektowanej dyrektywy, które przewidywały roczny termin płatności, „z zastrzeżeniem przewidzianych przy emisji lub w programie emisji dodatkowych terminów rozrachunku”.

3. Propozycje poprawek

W zakresie, w jakim przyjęcie powyższych zaleceń skutkowałoby wprowadzeniem zmian w treści projektowanej dyrektywy, poniższy załącznik określa proponowane poprawki legislacyjne.

Sporządzono we Frankfurcie nad Menem, dnia 12 grudnia 2006 r.

Prezes EBC

Jean-Claude TRICHET

⁽¹⁴⁾ Przykładowo, jako część operacji otwartego rynku Eurosystemu EBC może emitować certyfikaty dłużne w celu dostosowania strukturalnej pozycji Eurosystemu wobec sektora finansowego, tak aby stworzyć lub pogłębić niedobór płynności na rynku. Certyfikaty takie mają termin płatności poniżej 12 miesięcy. Zasady i warunki dla określonych certyfikatów są ustalane przez EBC (zob. Europejski Bank Centralny, „Realizacja polityki pieniężnej w strefie euro. Dokumentacja ogólna instrumentów i procedur polityki pieniężnej Eurosystemu”, wrzesień 2006, str. 18).

⁽¹⁵⁾ Zob. art. 105 ust. 2, tiret pierwsze Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską („Traktat”) oraz art. 18 ust. 2 i art. 20 Protokołu w sprawie Statutu Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego, załączonego do Traktatu.

⁽¹⁶⁾ Zob. piąte tiret punktu 7 w załączniku 1 do rozporządzenia EBC/2001/13 z dnia 22 listopada 2001 r. dotyczącego skonsolidowanego bilansu sektora monetarnych instytucji finansowych (Dz.U. L 333 z 17.12.2001, str. 1). Rozporządzenie ostatni raz zmienione rozporządzeniem EBC/2004/21 (Dz.U. L 371 z 18.12.2004, str. 42).

⁽¹⁷⁾ Wskazówki Komitetu Europejskich Regulatorów Rynku Papierów Wartościowych (*Committee of European Securities Regulators, CESR*) dla Komisji Europejskiej w sprawie wyjaśnienia definicji dotyczących aktywów mogących być przedmiotem inwestycji UCITS (*CESR's Advice to the European Commission on Clarification of Definitions concerning Eligible Assets for Investments of UCITS*) (styczeń 2006) (CESR/06-005), str. 20, pkt 63-64.

ZAŁĄCZNIK

Propozycje poprawek

Brzmienie proponowane przez Komisję

Poprawki proponowane przez EBC ⁽¹⁾

Poprawka 1

Art. 5 ust. 2

W przypadku instrumentów rynku pieniężnego, których dotyczy art. 19 ust. 1 lit. h tiret drugie i czwarte dyrektywy 85/611/EWG, lub w przypadku instrumentów wyemitowanych przez władze lokalne lub regionalne państw członkowskich lub przez międzynarodową instytucję publiczną, ale które nie są gwarantowane przez państwo członkowskie lub, w przypadku państwa członkowskiego będącego państwem federalnym, przez jedno z państw członkowskich federacji, odpowiednie informacje w rozumieniu ust. 1 lit. b) niniejszego artykułu obejmują:

- a) informacje zarówno o emisji lub programie emisji, jak i o sytuacji prawnej i finansowej emitenta przed emisją instrumentu rynku pieniężnego;
- b) aktualizacje informacji określonych w lit. a), dokonywane w sposób regularny oraz zawsze, gdy ma miejsce znaczące wydarzenie;
- c) weryfikację informacji określonych w lit. a), dokonywaną przez odpowiednio wykwalifikowane strony trzecie, które nie podlegają instrukcjom emitenta;
- d) dostępność wiarygodnych statystyk na temat emisji lub programu emisji.

W przypadku instrumentów rynku pieniężnego, których dotyczy art. 19 ust. 1 lit. h tiret drugie, **trzecie** i czwarte dyrektywy 85/611/EWG, ~~lub w przypadku instrumentów wyemitowanych przez władze lokalne lub regionalne państw członkowskich lub przez międzynarodową instytucję publiczną, ale które nie są gwarantowane przez państwo członkowskie lub, w przypadku państwa członkowskiego będącego państwem federalnym, przez jedno z państw członkowskich federacji;~~ odpowiednie informacje w rozumieniu ust. 1 lit. b) niniejszego artykułu obejmują:

- a) informacje zarówno o emisji lub programie emisji, jak i o sytuacji prawnej i finansowej emitenta przed emisją instrumentu rynku pieniężnego;
- b) aktualizacje informacji określonych w lit. a), dokonywane w sposób regularny oraz zawsze, gdy ma miejsce znaczące wydarzenie;
- ~~e) weryfikację informacji określonych w lit. a), dokonywaną przez odpowiednio wykwalifikowane strony trzecie, które nie podlegają instrukcjom emitenta;~~
- ~~ce)~~ dostępność wiarygodnych statystyk na temat emisji lub programu emisji.

Uzasadnienie — zob. pkt 2.1-2.5 niniejszej opinii

Poprawka 2

Art. 5 ust. 3

W przypadku instrumentów rynku pieniężnego, których dotyczy art. 19 ust. 1 lit. h tiret trzecie dyrektywy 85/611/EWG, odpowiednie informacje w rozumieniu ust. 1 lit b) niniejszego artykułu obejmują:

- a) informacje o emisji lub programie emisji albo informacje o sytuacji prawnej i finansowej emitenta przed emisją instrumentu rynku pieniężnego;
- b) aktualizacje informacji określonych w lit. a), dokonywane w sposób regularny oraz zawsze, gdy ma miejsce znaczące wydarzenie;
- c) dostępność wiarygodnych statystyk na temat emisji lub programu emisji, bądź innych danych umożliwiających właściwą ocenę ryzyka kredytowego związanego z inwestycjami w takie instrumenty.

~~W przypadku instrumentów rynku pieniężnego, których dotyczy art. 19 ust. 1 lit. h tiret trzecie dyrektywy 85/611/EWG, odpowiednie informacje w rozumieniu ust. 1 lit b) niniejszego artykułu obejmują:~~

- ~~a) informacje o emisji lub programie emisji albo informacje o sytuacji prawnej i finansowej emitenta przed emisją instrumentu rynku pieniężnego;~~
- ~~b) aktualizacje informacji określonych w lit. a), dokonywane w sposób regularny oraz zawsze, gdy ma miejsce znaczące wydarzenie;~~
- ~~e) dostępność wiarygodnych statystyk na temat emisji lub programu emisji, bądź innych danych umożliwiających właściwą ocenę ryzyka kredytowego związanego z inwestycjami w takie instrumenty.~~

Uzasadnienie — zob. pkt 2.1-2.5 niniejszej opinii

⁽¹⁾ Pogrubienia użyte w tekście wskazują na fragmenty, gdzie EBC proponuje dodanie określonych sformułowań. Przekreślono fragmenty, które EBC proponuje usunąć.

Poprawka 3

Art. 5 ust. 4 — stałby się art. 5 ust. 3

W przypadku instrumentów rynku pieniężnego, których dotyczy art. 19 ust. 1 lit. h) tiret pierwsze dyrektywy 85/611/EWG, z wyjątkiem instrumentów, do których odnosi się ust. 2 niniejszego artykułu, odpowiednie informacje w rozumieniu ust. 1 lit. b) niniejszego artykułu obejmują informacje o emisji lub programie emisji, albo informacje o sytuacji prawnej i finansowej emitenta przed emisją instrumentu rynku pieniężnego.

W przypadku instrumentów rynku pieniężnego, których dotyczy art. 19 ust. 1 lit. h) tiret pierwsze dyrektywy 85/611/EWG, z wyjątkiem ~~instrumentów, do których odnosi się ust. 2 niniejszego artykułu~~ oraz **instrumentów wyemitowanych przez Europejski Bank Centralny lub bank centralny państwa członkowskiego**, odpowiednie informacje w rozumieniu ust. 1 lit. b) niniejszego artykułu obejmują informacje o emisji lub programie emisji, albo informacje o sytuacji prawnej i finansowej emitenta przed emisją instrumentu rynku pieniężnego.

Uzasadnienie — zob. pkt 2.6 niniejszej opinii

Poprawka 4

Art. 3 ust. 2

Odniesienie w art. 1 ust. 9 dyrektywy 85/611/EWG do instrumentów rynku pieniężnego jako do instrumentów, które normalnie znajdują się w obrocie na rynku pieniężnym, rozumiane jest jako odniesienie do instrumentów finansowych, które spełniają jeden z następujących warunków:

- (i) w momencie emisji ich termin płatności nie przekracza 397 dni włącznie;
- (ii) okres pozostający do terminu ich płatności nie przekracza 397 dni włącznie;
- (iii) co najmniej raz na 397 dni podlegają regularnej korekcie rentowności zgodnie z sytuacją na rynku pieniężnym;
- (iv) ich profil ryzyka, łącznie z ryzykiem kredytowym i stopy procentowej, odpowiada profilowi ryzyka instrumentów finansowych o terminie płatności określonym w pkt (i) lub (ii) lub podlegających korekcie rentowności jak określono w pkt (iii).

Odniesienie w art. 1 ust. 9 dyrektywy 85/611/EWG do instrumentów rynku pieniężnego jako do instrumentów, które normalnie znajdują się w obrocie na rynku pieniężnym, rozumiane jest jako odniesienie do instrumentów finansowych, które, **z zastrzeżeniem przewidzianych przy emisji lub w programie emisji dodatkowych terminów rozrachunku**, spełniają jeden z następujących warunków:

- (i) w momencie emisji ich termin płatności nie przekracza **jednego roku**~~397 dni włącznie~~;
- (ii) okres pozostający do terminu ich płatności nie przekracza **jednego roku**~~397 dni włącznie~~;
- (iii) co najmniej raz **do roku**~~na 397 dni~~ podlegają regularnej korekcie rentowności zgodnie z sytuacją na rynku pieniężnym;
- (iv) ich profil ryzyka, łącznie z ryzykiem kredytowym i stopy procentowej, odpowiada profilowi ryzyka instrumentów finansowych o terminie płatności określonym w pkt (i) lub (ii) lub podlegających korekcie rentowności jak określono w pkt (iii).

Uzasadnienie — zob. pkt 2.7 niniejszej opinii