



КОМИСИЯ НА ЕВРОПЕЙСКИТЕ ОБЩНОСТИ

Брюксел, 23.4.2008
SEC(2008)492

ВЪТРЕШЕН РАБОТЕН ДОКУМЕНТ НА КОМИСИЯТА

Обобщена Информация

на оценката на въздействието към

Предложение за

ДИРЕКТИВА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ И НА СЪВЕТА

за изменение на Директива 98/26/ЕО относно окончателността на сетълмента в платежните системи и в системите за сетълмент на ценни книжа и на Директива 2002/47/ЕО относно финансовите обезпечения по отношение на свързаните системи и вземанията по кредити

[COM(2008)213 final

SEC(2008)491]

ОБОБЩЕНА ИНФОРМАЦИЯ

През последните три десетилетия европейският финансов сектор се разви и разрасна с невероятно темпо, стимулиран най-общо от четири фактора: глобализацията, европейската интеграция, финансовите иновации и технологичните иновации. Комбинираното действие на тези четири фактора в европейският финансов сектор доведе до огромно увеличение на трансграничните финансови потоци, създаване на още по-комплексни финансови продукти и възприемане на все по-сложно устроени платежни системи и системи за сетълмент на ценни книжа.

Това развитие оказва значително въздействие върху начина, по който оперират различните участници на пазара. Например за инфраструктурите на пазара, създадени по принцип с цел удовлетворяване на потребностите на вътрешните пазари, възникна необходимостта от приспособяване към предизвикателствата, наложени от една действителност с все по-изразен трансграничен характер. По подобен начин участниците, решили да разширят своите дейности извън рамките на вътрешните си пазари, се изправиха пред предизвикателството да оперират при различни юрисдикции. Освен това опериращите в една все по-сложна среда участници на пазара следва да отдават по-голямо значение на управлението на риска и на обезпеченията.

Директивата относно окончателността на сетълмента в платежните системи и в системите за сетълмент на ценни книжа („Settlement Finality Directive“, „SFD“) и Директивата относно финансовите обезпечения („Financial Collateral Arrangements Directive“, „FCD“) представляват две законодателни мерки на ниво на Общността, приети в отговор на някои от посочените по-горе предизвикателства. В наскоро направените оценки се стигна до заключението, че и двете директиви функционират добре. При все това, според много от получените от различните заинтересовани страни отговори и двете директиви би могло да бъдат подобрени, за да се вземе под внимание развитието на пазарите от момента след тяхното въвеждане.

Въз основа на горепосоченото настоящата оценка на въздействието акцентира върху развитието на пазара в три главни области: обезпечения, платежни системи и системи за сетълмент на ценни книжа и сътълковителни норми.

Обезпечения

В областта на споразуменията за финансови обезпечения нарастващото използване на обезпеченията с цел гарантиране на финансови трансакции доведе до увеличаване на търсенето на активи, които могат да бъдат използвани като обезпечение. Това доведе до търсене на възможни начини за обогатяване на съвкупността от активи, допустими за използване като обезпечение. Една от разглежданите в този контекст категории активи са вземанията по кредити. Основните им предимства се състоят в широката им разпространеност и във факта, че имат малко — ако изобщо имат — алтернативни видове на употреба. Всъщност някои държави-членки и съвсем наскоро Евросистемата решиха да приемат някои вземания по кредити като допустими за обезпечение.

Използването на вземанията по кредити повдига редица практически въпроси, преди всичко по отношение на защитата, разширена върху вземанията по

кредити, когато те се използват като обезпечения. Само в някои от горепосочените държави-членки защитата, с която се ползват съществуващите видове финансови обезпечения (т.е. парични средства и ценни книжа), беше разширена така, че да покрива и вземанията по кредити. Дори в тези случаи защитата не покрива трансграничните трансакции. В резултат на това понастоящем вземанията по кредити се използват като обезпечения почти изцяло при вътрешни трансакции. На второ място съществуват данни, че определени формални изисквания затрудняват дори на местно ниво използването на вземанията по кредити с цел обезпечение, което означава, че дори на местно равнище има достатъчно широко поле за усъвършенстване. И накрая при включване на вземанията по кредити към съвкупността от активи, допустими за използване като обезпечения, е необходимо да се вземе решение по отношение на това кои вземания по кредити да се включат.

Платежни системи и системи за сетълмент на ценни книжа

Системите за сетълмент (на плащанията и на ценните книжа) претърпяха съществено развитие. Особено връзките между различни системи станаха много по-често срещани, отколкото преди десетилетие. Освен това инициативи като Директивата относно пазарите на финансови инструменти („Markets in Financial Instruments Directive“, „MiFID“) и Европейският кодекс за поведение за клиринг и сетълмент вероятно ще стимулират установяването на нови връзки и по-интензивното използване на съществуващите такива. Сетълментът през нощта също се превърна в едно твърде разпространено решение, предлагано от системите за сетълмент през последните десет години. И не на последно място, през последните години възникнаха нови видове институции в областта на плащанията, които не съществуваха преди едно десетилетие (например институции за електронни пари или ELMIs).

С оглед на посочено по-горе, един основателен въпрос, който трябва да получи отговор, е дали настоящата защита, от която се ползват различните системи за сетълмент, покрива в достатъчна степен новите технически решения, които те са възприели. Предвид решаващата роля, която системите за сетълмент играят на финансовите пазари и съответно в икономиката като цяло, трябва да бъде гарантирано, че това наистина е така. Следователно в контекста на свързаните системи един въпрос, който следва да бъде разгледан, е този за риска от прехвърляне на негативни верижни ефекти между системите. Допълнително във връзка със сетълмента през нощта следва да се оцени дали въвеждането на това решение и съответно на работните дни, които не съответстват непременно на календарните дни, има някакви последици по отношение на защитата, предоставена на системите за сетълмент. Друга важен въпрос е дали съществуващата защита трябва да бъде адаптирана, така че да се вземат под внимание упоменатите по-горе нови видове институции.

Стълкновителни норми

В наши дни голямата част от ценните книжа се съхранява в електронна безналична форма в сметки при посредници, а не — пряко държани от инвеститорите в налична форма. Поради нарастващата интернационализация на финансовите пазари, тези посредници могат да се намират под различни юрисдикции, в резултатът на което в зависимост от размера на посредническата структура би могло да бъдат намесени две, три или повече юрисдикции.

Поради това участниците на пазара се нуждаят от ясни и уеднаквени стълкновителни норми с цел предварително и еднозначно тълкуване на законодателството (и следователно на съответната юрисдикция), приложимо за съответните им ценни книжа, тъй като (например в случай на фалит на даден участник) в зависимост от приложимото законодателство те могат или да бъдат, или да не бъдат „собственици“ на въпросните ценни книжа. Въпросът тук е дали действащите стълкновителни норми, основаващи се на местонахождението на сметката, осигуряват достатъчна сигурност в това отношение.

Целите

Целта на настоящата оценка на въздействието е да се проучи възможността за намиране на решения по изложените по-горе въпроси на ниво на Общността. Възможните решения трябва да постигнат три конкретни цели, а именно (i) улесняване на използването на вземанията по кредити като обезпечения (както на вътрешно, така и на трансгранично ниво), (ii) гарантиране на стабилността на системите за сетълмент и (iii) подобряване на правната сигурност. Тъй като все пак тези цели са доста общи, следва да се определят по-конкретни оперативни цели:

- (1) хармонизиране на третирането на вземанията по кредити (във всички държави-членки) при използването им като обезпечение;
- (2) премахване на пречките, които затрудняват използването на вземанията по кредити като обезпечение;
- (3) адаптиране на съществуващата защита към решенията, възприети от системите за сетълмент в отговор на последните пазарни и регулаторни развития;
- (4) разширяване на защитата, прилагана за съществуващи участници в системите за сетълмент, върху нови видове институции;
- (5) установяване на ясен режим при стълкновителни норми за безналичните ценни книжа.

Тъй като някои от горепосочените цели имат определени общи характеристики, те са разделени в три отделни групи, за да се улесни формулирането на възможните варианти на политики и анализа на въздействието: първата група (вземания по кредити) включва цели 1 и 2, втората група (системи за сетълмент) включва цели 3 и 4, а третата група (режим при стълкновителни норми) — цел 5.

Предпочитани инструменти на политиките и варианти на политики

За първите две групи от цели, като най-подходящ инструмент за постигане на желания резултат, измежду всички възможни инструменти на политиките е избрана директива за изменение. Счита се, че това решение ще осигури точния баланс между хармонизиране и гъвкавост по отношение на прилагането.

След това бе анализирано въздействието на всеки един от възможните варианти на политика, част от директивата, и се направи сравнение с базов вариант „без промяна“ с цел определяне на най-подходящата насока за действие. След този анализ се стигна до заключението, че в рамките на обхвата

на първите две групи от цели най-голяма абсолютна полза ще се постигне чрез приемането на директива, която да:

- (1) разшири приложното поле на FCD и SFD, така че те да включват и вземанията по кредити като допустими за операции на централните банки;
- (2) облекчи, посредством FCD, определени формални изисквания, свързани с мобилизирането на вземания по кредити (например *ex ante* регистрация и нотификация) и да предостави на длъжниците възможността да се отказват от някои свои права (правото на прихващане и банковата тайна);
- (3) адаптира SFD, така че да се отчитат техническите решения, възприети от системите за сетълмент през последните години, а именно чрез изясняването, че при оперативно съвместими системи собствените правила на една система относно момента на въвеждане/отмяна не се влияят от правилата на другите системи, с която тя е оперативно съвместима, както и чрез разширяване на защитата на нарежданията за превод спрямо работен, а не календарен ден;
- (4) разширяване на обхвата на SFD, така че той да включва и институциите за електронни пари.

Що се отнася до третата група от цели — вземайки под внимание и протичащите дискусии по темата — се счита, че не е настъпил моментът за предлагане на промени в действащите стълкновителни норми. Поради това като предпочетена възможност е избран вариантът „без промяна“.