

III

(Forberedende retsakter)

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANK

DEN EUROPÆISKE CENTRALBANKS UDTALELSE

af 17. marts 2016

om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel

(CON/2016/15)

(2016/C 195/01)

Indledning og retsgrundlag

Den Europæiske Centralbank (ECB) modtog den 8. marts 2016 en anmodning fra Rådet om en udtalelse om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel ⁽¹⁾ (herefter »forordningsforslaget«).

ECB's kompetence til at afgive udtalelse fremgår af artikel 127, stk. 4, og artikel 282, stk. 5, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde, da forordningsforslaget indeholder bestemmelser, der påvirker Det Europæiske System af Centralbankers (ESCB) opgaver i forbindelse med gennemførelse af pengepolitikken og dets bidrag til den smidige udførelse af de kompetente myndigheders politikker vedrørende det finansielle systems stabilitet, som anført i traktatens artikel 127, stk. 2, første led, og artikel 127, stk. 5. I overensstemmelse med artikel 17.5, første punktum, i forretningsordenen for Den Europæiske Centralbank er denne udtalelse vedtaget af ECB's Styrelsesråd.

1. Generelle bemærkninger

Hovedformålet med forordningsforslaget, som ophæver Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF ⁽²⁾, er at forenkle de gældende regler for udarbejdelse, godkendelse og udsendelse af prospekter for derigennem at reducere de omkostninger og byrder, der er forbundet med udarbejdelsen af prospekterne. Forordningsforslaget fastsætter endvidere oplysningskrav, der er afpasset udstederens specifikke behov, som skal gøre det nemmere for virksomheder, særligt små og mellemstore virksomheder, at rejse kapital i hele Unionen. Derudover har forordningsforslaget som mål at reducere antallet af divergerende og fragmenterede regler på tværs af Unionen, der skyldes en uensartet gennemførelse af direktiv 2003/71/EF i nogle medlemsstater. ECB kan generelt tilslutte sig og støtte forordningsforslagets mål og ser det som et positivt skridt frem mod fuldførelse af kapitalmarkedsunionen.

2. Specifikke bemærkninger**2.1. Fritagelse for udbud af værdipapirer, der ikke er kapitalandele, udstedt af ECB og nationale centralbanker i ESCB og for kapitalandele i de nationale centralbanker i ESCB**

ECB glæder sig over, at forordningsforslaget ikke finder anvendelse på værdipapirer, der ikke er kapitalandele, og som er udstedt af ECB og de nationale centralbanker i ESCB ⁽³⁾. Denne fritagelse er væsentlig for at sikre, at Eurosystemets pengepolitiske operationer ikke hæmmes, herunder f.eks. i forbindelse med mulige udstedelser af gældsinstrumenter fra ECB og de nationale centralbanker i ESCB. ECB glæder sig også over fritagelsen for kapitalandele i de nationale centralbanker i ESCB ⁽⁴⁾, som er direkte relevant for de nationale centralbanker, hvis kapitalandele besiddes af private investorer og/eller er noteret på et reguleret marked eller anden markedsplads.

⁽¹⁾ KOM(2015) 583 endelig.

⁽²⁾ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EFT L 345 af 31.12.2003, s. 64).

⁽³⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 1, stk. 2, litra b).

⁽⁴⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 1, stk. 2, litra c).

2.2. Obligatoriske krav i forbindelse med anvendelse af ISIN (International Securities Identification Number) og den globale ID-kode for juridiske enheder (Legal Entity Identifier, LEI)

Forordningsforslaget skal sikre investorbeskyttelsen og markedseffektiviteten og samtidig styrke det indre marked for kapital⁽¹⁾. Med henblik herpå bør de oplysninger, der gøres tilgængelige for investorerne, være »tilstrækkelige og objektive« og blive fremlagt i »en let analyserbar, kortfattet og forståelig form«⁽²⁾. Disse oplysninger bør omfatte entydige indikatorer for både værdipapiret og udstederen. I forlængelse af tidligere udtalelser⁽³⁾ støtter ECB varmt anvendelsen af internationalt vedtagne standarder, som f.eks. ISIN og den globale LEI. Den entydige identifikation af udstedere og udbydere af samt garantier for værdipapirer, der udbydes til offentligheden eller som optages til handel på regulerede finansielle markeder, vil kun kunne fungere, hvis internationale standarder som f.eks. ISIN og den globale LEI anvendes.

For det første er ISIN, som entydigt identificerer en værdipapirudstedelse, en veletableret identifikator, der er udbredt på de finansielle markeder. Forordningsforslaget, Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004⁽⁴⁾ og forordning (EU) 2015/2365⁽⁵⁾ anerkender, at det er nødvendigt at have en entydig identifikator for værdipapirer. Forordningsforslaget fastsætter, at prospektresuméet skal indeholde et afsnit med væsentlige oplysninger om værdipapirer, som bør omfatte et »eventuelt identifikationsnummer«⁽⁶⁾. Med forordning (EF) nr. 809/2004 fastsættes tilsvarende, at prospekter for obligationer, aktiver og derivater, skal indeholde »en beskrivelse af den type og klasse værdipapirer, der udbydes og/eller optages til handel, herunder ISIN ... eller anden sikkerhedskode til sådan identifikation«⁽⁷⁾. De forskellige typer af alternative ID-koder for værdipapirer, specificeres imidlertid ikke nærmere, og det er således et spørgsmål om fortolkning, hvorvidt koder med en mere begrænset udbredelse kan udgøre et alternativ. Denne manglende specificitet udgør en begrænsning i, hvor anvendelige disse oplysninger er for investoren, og lægger hindringer i vejen for kapitalmarkedsunionen. I medfør af forordning (EU) 2015/2365 fastsættes det endelig, at når værdipapirfinansieringstransaktioner indberettes, skal de bl.a. indeholde ISIN-nummeret for de pågældende værdipapirer⁽⁸⁾. Størstedelen af de obligationer, der udstedes i euroområdet har en ISIN-kode, hvorimod obligationer uden en ISIN-kode typisk er koncentreret inden for specifikke markeder og sektorer og anvendes til specifikke formål. Det fremgår af tilgængelige oplysninger, at i visse tilfælde synes udstedelsen af værdipapirer uden en ISIN-kode at finde sted for at reducere sporingen af disse operationer, samtidig med at værdipapirerne fortsat drager fordel af de retlige regler for obligationer. Der hersker endvidere bekymring om, at værdipapirer udstedes uden en ISIN-kode for at undgå videregivelsen af oplysninger til tilsynsmyndigheder og politiske beslutningstagere. På baggrund heraf anbefaler ECB, at alle eksisterende informationshuller bør fjernes for at sikre lige konkurrencevilkår på tværs af markeder og jurisdiktioner ved at gøre det obligatorisk at inkludere ISIN-koder i de prospekter for værdipapirer, der er omfattet af forordningsforslaget.

ECB støtter for det andet anvendelsen af det globale LEI-system, som Den Europæiske Banktilsynsmyndighed (EBA) og Den Europæiske Værdipapirtilsynsmyndighed (ESMA) har godkendt⁽⁹⁾, og som er i overensstemmelse med anbefalingerne fra Rådet for Finansiell Stabilitet (FSB)⁽¹⁰⁾. Den globale LEI gør det muligt entydigt at identificere udstedere og udbydere af samt garantier for værdipapiret, således at investoren har adgang til de væsentligste oplysninger. Anvendelsen af den globale LEI bliver endvidere mere og mere udbredt for så vidt angår identifikation af juridiske enheder og strukturer, og ECB ser derfor en fordel i at udvide anvendelsen deraf ved at gøre det obligatorisk at inkludere den globale LEI i prospekter eller registreringsdokumenter for de værdipapirer, der er omfattet af forordningsforslaget.

(1) Jf. forordningsforslagets betragtning 7.

(2) Jf. forordningsforslagets betragtning 21.

(3) Jf. sjette underafsnit i afsnit 2.4 i udtalelse CON/2014/49 om et forslag til Europa-Parlamentets og Rådets forordning om indberetning af værdipapirfinansieringstransaktioner og om disses gennemsigtighed. Alle ECB's udtalelser findes på ECB's websted www.ecb.europa.eu.

(4) Kommissionens forordning (EF) nr. 809/2004 af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF for så vidt angår oplysninger i prospekter samt disses format, integration af oplysninger ved henvisning og offentliggørelse af sådanne prospekter samt annoncering (EUT L 149 af 30.4.2004, s. 1).

(5) Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2015/2365 af 25. november 2015 om gennemsigtighed af værdipapirfinansieringstransaktioner og vedrørende genanvendelse samt om ændring af forordning (EU) nr. 648/2012 (EUT L 337 af 23.12.2015, s. 1).

(6) Jf. artikel 7, stk. 7, litra a), første led, i forordningsforslaget.

(7) Jf. punkt 4.1 i bilag III, punkt 4.1 i bilag V, punkt 4.1.1 i bilag XII og punkt 4.2 i bilag XIII til forordning (EF) nr. 809/2004.

(8) Jf. artikel 4, stk. 10, litra b), i forordning (EU) 2015/2365.

(9) Jf. EBA's henstilling »om brugen af Legal Entity Identifier (LEI)« (EBA/REC/2014/01), som findes på EBA's websted: www.eba.europa.eu, og ESMA's spørgsmål og svar-dokument, »Implementation of the Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR)« (ESMA/2016/242), af den 4. februar 2016, s. 73, som findes på ESMA's websted: www.esma.europa.eu.

(10) Jf. FSB-rapporten »A Global Legal Entity Identifier for Financial Markets« af 8. juni 2012, som findes på FSB's websted www.financialstabilityboard.org.

ECB er af den opfattelse, at forpligtelsen til at indberette ISIN- og LEI-koderne bør fastsættes både i forordningsforslaget og i alle tilhørende delegerede retsakter fra Kommissionen, der gennemfører forordningsforslaget, som Kommissionen skal vedtage for at specificere formatet af prospekterne ⁽¹⁾. ECB har fremsat ændringsforslag vedrørende dette spørgsmål ⁽²⁾.

2.3. Offentliggørelse af prospekter i en onlineopbevaringsmekanisme

Med forordningsforslaget skal ESMA offentliggøre alle prospekter, som den modtager fra de kompetente myndigheder, på sit websted. ESMA skal sikre offentliggørelsen gennem en centraliseret opbevaringsmekanisme ⁽³⁾. ECB forstår, at denne opbevaringsmekanisme vil indeholde en søgefunktion. ECB er af den opfattelse, at opbevaringsmekanismen også bør præsentere de oplysninger, som prospekterne indeholder, på en maskinlæsbar måde og med anvendelse af metadata i det mindste for visse centrale attributter, som f.eks. identifikation af værdipapirer, udstedere, udbydere og garantier, da disse oplysninger er væsentlige for at sikre, at de (institutionelle) investorer har adgang til pålidelige data, som de rettidigt og effektivt kan anvende og analysere. ECB har fremsat ændringsforslag vedrørende dette spørgsmål ⁽⁴⁾.

2.4. Fjernelse af incitamenter til at udstede obligationer med høj pålydende værdi

For at opnå en fordelagtig behandling i henhold til direktiv 2003/71/EF anvender nogle udstedere i øjeblikket regler om afvikling af minimumsbeløb og/eller flere beløb vedrørende visse værdipapirer, som de udsteder på værdipapircentral-niveau. Afviklinger, der ikke opfylder disse regler, kan dog stadig finde sted på værdipapircentral-niveau, f.eks. en central modparts netting af handelsaktiviteter i standardbeløb eller andre ikke-handelsrelaterede aktiviteter, som f.eks. behandlingen af corporate actions. Som følge heraf kan instrukser for disse afviklinger, selvom de ikke er i modstrid med kravene i direktiv 2003/71/EF, ikke udføres gennem de standardprocesser, som udføres af de tekniske platforme i infrastrukturene på de nationale finansielle markeder. Dette søges normalt imødegået ved anvendelsen af utilstrækkelige og risikofyldte manuelle work-around løsninger (non-straight through processing (non-STP) tekniske procedurer) eller mere komplekse tekniske funktioner.

I lyset heraf glæder ECB sig over, at incitamenter til at udstede obligationer med høj pålydende værdi, dvs. over 100 000 EUR, fjernes ⁽⁵⁾. ECB er endvidere af den opfattelse, at pålæggelsen af mindste pålydende værdi og minimumsbeløb i forbindelse med afvikling strider med formålet med direktiv 2003/71/EF. Selvom dette direktiv kun pålægger begrænsninger ved børsintroduktionen eller på handelsniveau, pålægger nogle udstedere in Unionen disse begrænsninger på værdipapircentral-niveau, hvilket medfører yderligere byrder vedrørende effektiviteten af infrastrukturen på de finansielle markeder og for brugerne af disse, dvs. værdipapircentraler, centraler modparter og deres deltagere, som kan blive nødt til at anvende non-STP tekniske procedurer eller udvikle yderligere komplekse funktioner for at håndtere ikke-standardiserede afviklinger. I forbindelse med Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 ⁽⁶⁾ og lanceringen af Eurosystemets TARGET2-Securities afviklingsplatform vil de nuværende utilstrækkeligheder, der stammer fra reglerne for et mindstebeløb i forbindelse med afvikling, blot forstærkes som følge af at de grænseoverskridende aktiviteter i forbindelse med værdipapirafvikling forventes at blive mere og mere udbredt.

2.5. Tekniske bemærkninger og ændringsforslag

Hvor ECB anbefaler ændringer af forordningsforslaget, fremsættes konkrete ændringsforslag med en begrundelse herfor i et separat teknisk arbejdsdokument. Det tekniske arbejdsdokument vedlægges som bilag til denne udtalelse og findes på engelsk på ECB's websted.

Udfærdiget i Frankfurt am Main, den 17. marts 2016.

Mario DRAGHI

Formand for ECB

⁽¹⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 13 og 42.

⁽²⁾ Jf. ændringsforslag 2, 3, 4 og 5 i bilaget til denne udtalelse.

⁽³⁾ Jf. forordningsforslagets artikel 20, stk. 6.

⁽⁴⁾ Jf. ændringsforslag 6 i bilaget til denne udtalelse.

⁽⁵⁾ Jf. ændringsforslag 1 i bilaget til denne udtalelse.

⁽⁶⁾ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) nr. 909/2014 af 23. juli 2014 om forbedring af værdipapirafviklingen i Den Europæiske Union og om værdipapircentraler samt om ændring af direktiv 98/26/EF og 2014/65/EU samt forordning (EU) nr. 236/2012 (EUT L 257 af 28.8.2014, s. 1).