

## III

(Vorbereitende Rechtsakte)

# EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

## STELLUNGNAHME DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

vom 17. März 2016

**zu einem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist**

(CON/2016/15)

(2016/C 195/01)

### Einleitung und Rechtsgrundlage

Am 8. März 2016 wurde die Europäische Zentralbank (EZB) vom Rat der Europäischen Union um Stellungnahme zu einem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist<sup>(1)</sup> (nachfolgend der „Verordnungsvorschlag“) ersucht.

Die Zuständigkeit der EZB zur Abgabe einer Stellungnahme beruht auf Artikel 127 Absatz 4 und Artikel 282 Absatz 5 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, da der Verordnungsvorschlag Bestimmungen enthält, die die Aufgaben des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) zur Ausführung der Geldpolitik und zur reibungslosen Durchführung der von den zuständigen Behörden auf dem Gebiet der Stabilität des Finanzsystems ergriffenen Maßnahmen gemäß Artikel 127 Absatz 2 erster Gedankenstrich und Artikel 127 Absatz 5 des Vertrags berühren. Diese Stellungnahme wurde gemäß Artikel 17.5 Satz 1 der Geschäftsordnung der Europäischen Zentralbank vom EZB-Rat verabschiedet.

### 1. Allgemeine Anmerkungen

Wichtigstes Ziel des Verordnungsvorschlags zur Aufhebung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(2)</sup> ist es, die bestehenden Regelungen zur Erstellung, Genehmigung und Verbreitung von Prospekten zu vereinfachen und den mit der Prospektherstellung verbundenen Kosten- und Verwaltungsaufwand zu reduzieren. Im Einzelnen wird der Verordnungsvorschlag maßgeschneiderte Offenlegungspflichten für Emittenten festlegen und die Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten insbesondere von kleinen und mittleren Unternehmen in der gesamten Union erleichtern. Ferner zielt der Verordnungsvorschlag darauf ab, voneinander abweichenden und fragmentierten Vorschriften, die sich aus der heterogenen Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG in einigen Mitgliedstaaten ergeben, entgegenzuwirken. Grundsätzlich begrüßt und unterstützt die EZB die im Verordnungsvorschlag verfolgten Zielsetzungen, da diese einen positiven Schritt zur Vollendung der Kapitalmarktunion darstellen.

### 2. Spezifische Anmerkungen

#### 2.1. Ausnahmen für Angebote von Nichtdividendenwerten, die von der EZB und den nationalen Zentralbanken (NZBen) des ESZB begeben wurden, und für Anteile am Kapital der NZBen des ESZB

Die EZB begrüßt es, dass von der EZB und den NZBen des ESZB begebene Nichtdividendenwerte vom Anwendungsbereich des Verordnungsvorschlags ausgenommen sind<sup>(3)</sup>. Diese Ausnahme ist für die reibungslose Durchführung der geldpolitischen Operationen des Eurosystems unerlässlich, wie etwa der Emission von Schuldtiteln durch die EZB und die NZBen des ESZB. Die EZB begrüßt des Weiteren die Ausnahme für Anteile am Kapital der NZBen des ESZB<sup>(4)</sup>, die von direkter Bedeutung für jene NZBen sind, deren Anteile von privaten Anlegern gehalten werden und/oder an einem geregelten Markt oder anderen Handelsplatz zugelassen sind.

<sup>(1)</sup> COM(2015) 583 final.

<sup>(2)</sup> Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 über den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG (ABl. L 345 vom 31.12.2003, S. 64).

<sup>(3)</sup> Siehe Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe b des Verordnungsvorschlags.

<sup>(4)</sup> Siehe Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe c des Verordnungsvorschlags.

## 2.2. Zwingende Anforderungen hinsichtlich der Nutzung der Internationalen Wertpapier-Identifikationsnummer (International Securities Identification Number, ISIN) und der globalen Rechtsträger-Kennung (Legal Entity Identifier, LEI)

Der Verordnungsvorschlag zielt darauf ab, Anlegerschutz und Markteffizienz sicherzustellen und gleichzeitig den Kapitalbinnenmarkt zu stärken<sup>(1)</sup>. Zu diesem Zweck sollten Informationen, die Anlegern zur Verfügung gestellt werden, „ausreichend und objektiv sein“ und in „leicht zu analysierender, knapper und verständlicher Form“ dargeboten werden<sup>(2)</sup>. Diese Informationen sollten eindeutige Kennungen für das Wertpapier und den Emittenten umfassen. Wie bereits bei früheren Anlässen dargelegt<sup>(3)</sup> befürwortet die EZB nachdrücklich die Nutzung von international vereinbarten Standards, wie beispielsweise die ISIN und die globale LEI. Die eindeutige Identifizierung von Emittenten, Anbietern und Garanten sowie öffentlich angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapieren kann nur dann erfolgreich sein, wenn internationale Standards, wie beispielsweise die ISIN und die globale LEI, angewandt werden.

Zum einen ist die ISIN zur Kennzeichnung einer Wertpapierausgabe eine bewährte und an den Finanzmärkten weit verbreitete Kennung. Die Notwendigkeit einer eindeutigen Kennung für Wertpapiere wird in dem Verordnungsvorschlag sowie in der Verordnung (EG) Nr. 809/2004<sup>(4)</sup> der Kommission und in der Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(5)</sup> anerkannt. Der Verordnungsvorschlag sieht vor, dass die Prospektzusammenfassung einen Abschnitt mit den wesentlichen Informationen zu den Wertpapieren einschließlich aller „Wertpapierkennnummern“<sup>(6)</sup> enthält. In ähnlicher Weise legt die Verordnung (EG) Nr. 809/2004 fest, dass Prospekte für Schuldverschreibungen, Aktien und Derivate „eine Beschreibung des Typs und der Kategorie der anzubietenden und/oder zum Handel zuzulassenden Wertpapiere einschließlich der ISIN ... oder eines ähnlichen anderen Sicherheitscodes“<sup>(7)</sup> enthalten müssen. Doch welcher Art derartige alternative Sicherheitscodes genau sind, ist nicht weiter erläutert, wodurch Raum für Auslegungen gelassen wird, ob Codes mit einem eingeschränkten Anwendungsbereich als Alternativen infrage kämen. Dieser Mangel an Spezifität setzt der Nützlichkeit dieser Informationen für Anleger Grenzen und schafft Hindernisse für die Kapitalmarktunion. Schließlich legt die Verordnung (EU) 2015/2365 fest, dass bei der Meldung von Wertpapierfinanzierungsgeschäften unter anderem die ISIN der Wertpapiere angegeben werden muss<sup>(8)</sup>. Ein Großteil der im Euro-Währungsgebiet emittierten Schuldverschreibungen hat bereits einen ISIN-Code, wogegen sich Schuldverschreibungen ohne ISIN im Allgemeinen auf spezielle Märkte und Sektoren für bestimmte Zwecke konzentrieren. Die verfügbaren Informationen lassen darauf schließen, dass unter bestimmten Umständen die Emission von Wertpapieren ohne ISIN dazu bestimmt zu sein scheint, die Rückverfolgbarkeit solcher Geschäfte zu verringern und sie gleichzeitig immer noch vom rechtlichen Rahmen für Schuldverschreibungen profitieren zu lassen. Darüber hinaus bestehen Bedenken, dass Wertpapiere ohne ISIN zur Vermeidung der Offenlegung von Informationen an politische Entscheidungsträger und Aufsichtsbehörden begeben werden könnten. Aus diesen Gründen empfiehlt die EZB die Behebung aller bestehenden Informationslücken, um in allen Märkten und Rechtsordnungen gleiche Wettbewerbsbedingungen zu gewährleisten, indem die Angabe der ISIN in den Prospekten für Wertpapiere, die dem Verordnungsvorschlag unterliegen, zur zwingenden Auflage gemacht wird.

Zweitens befürwortet die EZB die Nutzung des globalen LEI-Systems, wie es von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (European Securities and Markets Authority — ESMA)<sup>(9)</sup> in einer mit den Empfehlungen des Rats für Finanzmarktstabilität (FSB)<sup>(10)</sup> zu vereinbarenden Weise gebilligt wurde. Die globale LEI ermöglicht eine eindeutige Identifizierung von Emittenten, Anbietern und Garanten von Wertpapieren und liefert somit wesentliche Informationen für den Anleger. Darüber hinaus steigt die Nutzung der globalen LEI im Hinblick auf die Identifizierung von juristischen Personen und Strukturen rasch an; die EZB hält deshalb den Ausbau der Nutzung der LEI durch verpflichtende Angabe der globalen LEI in Prospekten oder Registrierungsformularen für vom Verordnungsvorschlag erfasste Wertpapiere für angebracht.

<sup>(1)</sup> Siehe Erwägungsgrund 7 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(2)</sup> Siehe Erwägungsgrund 21 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(3)</sup> Siehe den sechsten Unterabsatz von Absatz 2.4 der Stellungnahme CON/2014/49 zu einem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Meldung und Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften. Alle Stellungnahmen der EZB werden auf der Website der EZB unter [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu) veröffentlicht.

<sup>(4)</sup> Verordnung (EG) Nr. 809/2004 der Kommission vom 29. April 2004 zur Umsetzung der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates betreffend die in Prospekten enthaltenen Informationen sowie das Format, die Aufnahme von Informationen mittels Verweis und die Veröffentlichung solcher Prospekte und die Verbreitung von Werbung (ABl. L 149 vom 30.4.2004, S. 1).

<sup>(5)</sup> Verordnung (EU) 2015/2365 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25. November 2015 über die Transparenz von Wertpapierfinanzierungsgeschäften und der Weiterverwendung sowie zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 (ABl. L 337 vom 23.12.2015, S. 1).

<sup>(6)</sup> Siehe Artikel 7 Absatz 7 Buchstabe a erster Gedankenstrich des Verordnungsvorschlags.

<sup>(7)</sup> Siehe Punkt 4.1 des Anhangs III, Punkt 4.1 des Anhangs V, Punkt 4.1.1 des Anhangs XII, Punkt 4.2 des Anhangs XIII der Verordnung (EG) Nr. 809/2004.

<sup>(8)</sup> Siehe Artikel 4 Absatz 10 Buchstabe b der Verordnung (EU) 2015/2365.

<sup>(9)</sup> Siehe EBA-Empfehlung zur Verwendung der Rechtsträgerkennung (Legal Entity Identifier, LEI) (EBA/REC/2014/01), abrufbar auf der Website der EBA unter [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), und Frage-und-Antwort-Dokument der ESMA, „Umsetzung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR)“ (ESMA/2016/242) vom 4. Februar 2016, S. 73, abrufbar auf der Website der ESMA unter [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

<sup>(10)</sup> Siehe Bericht des FSB „Eine globale eindeutige Kennung für Rechtsträger im Finanzmarkt“ vom 8. Juni 2012, abrufbar auf der Website des FSB unter [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org).

Nach Auffassung der EZB sollte die Verpflichtung zur Angabe der ISIN und der LEI sowohl im Verordnungsvorschlag als auch in allen delegierten Rechtsakten der Kommission zur Durchführung des Verordnungsvorschlags, die die Kommission zur Festlegung der Aufmachung des Prospekts<sup>(1)</sup> erlassen muss, festgelegt werden. Die EZB bietet Redaktionsvorschläge hierzu<sup>(2)</sup>.

### 2.3. Veröffentlichung von Prospekten in einer Online-Datenbank

Gemäß dem Verordnungsvorschlag ist die ESMA verantwortlich für die Veröffentlichung auf ihrer Webseite aller Prospekte, die sie von den zuständigen Behörden erhält. Die ESMA sorgt für die Veröffentlichung mittels einer zentralen Datenbank<sup>(3)</sup>. Die EZB geht davon aus, dass diese Datenbank eine Suchfunktion haben wird. Die EZB ist der Auffassung, dass die in den Prospekten enthaltenen Informationen auch in maschinenlesbarer Form anhand von Metadaten, zumindest für bestimmte Schlüsselattribute, wie beispielsweise der Identifizierung von Wertpapieren, Emittenten, Anbietern und Garanten, in der Datenbank bereitgestellt werden sollten, da diese Informationen für den Zugang (institutioneller) Anleger zu zuverlässigen Daten, die rechtzeitig und effizient genutzt und analysiert werden können, von entscheidender Bedeutung sind. Die EZB bietet Formulierungsvorschläge hierzu<sup>(4)</sup>.

### 2.4. Beseitigung von Anreizen zur Begebung von Schuldverschreibungen in großer Stückelung

Um gemäß Richtlinie 2003/71/EG eine bevorzugte Behandlung zu genießen, haben gewisse Emittenten gegenwärtig Regeln für die Abwicklung von Mindest- und/oder multiplen Beträgen für bestimmte Wertpapiere, die auf Zentralverwahrebene (Central Securities Depository, CSD) begeben werden, aufgestellt. Abwicklungen, die nicht mit diesen Vorschriften im Einklang stehen, können nichtsdestoweniger auf Zentralverwahrebene erfolgen, beispielsweise das Netting durch eine zentrale Gegenpartei (Central Counterparty, CCP) von Handelsgeschäften mit Standardbeträgen oder anderen nicht handelsbezogenen Geschäften, wie z. B. die Bearbeitung von Kapitalmaßnahmen. Folglich können Anweisungen für solche Abwicklungen, selbst wenn sie den Anforderungen der Richtlinie 2003/71/EG nicht widersprechen, nicht anhand der von den technischen Plattformen der nationalen Finanzmarktinfrastrukturen zur Verfügung gestellten Standardabwicklungsprozesse ausgeführt werden. Dies wird normalerweise durch den Einsatz ineffizienter und riskanter manueller Behelfslösungen (nicht durchgängig automatisierte technische Abwicklungssysteme (Non-Straight-Through-Processing — „Non-STP“)) oder komplexerer technischer Funktionalitäten abgeschwächt.

In Anbetracht des Vorstehenden begrüßt die EZB die Beseitigung von Anreizen zur Begebung von Schuldverschreibungen in großer Stückelung, d. h. über 100 000 EUR<sup>(5)</sup>. Des Weiteren ist die EZB der Ansicht, dass die Auferlegung von Anforderungen hinsichtlich der Mindeststückelung und der Mindestbeträge auf Abwicklungsebene dem Geist der Richtlinie 2003/71/EG widerspricht. Obgleich diese Richtlinie Beschränkungen dieser Art nur auf Erstemissions- oder Handelsebene vorschreibt, schreiben manche Emittenten der Union diese auf Zentralverwahrebene vor; hieraus ergeben sich Zusatzbelastungen für die Effizienz der Finanzmarktinfrastrukturen und für deren Nutzer, d. h. Zentralverwahrer, zentrale Gegenparteien und deren Teilnehmer, die unter Umständen auf nicht durchgängig automatisierte (Non-STP) technische Abwicklungssysteme zurückgreifen oder zusätzliche komplexe Funktionalitäten entwickeln müssen, um Nichtstandardabwicklungen Rechnung zu tragen. Darüber hinaus werden im Zusammenhang mit der Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>(6)</sup> und der Einführung der TARGET2-Securities-Abwicklungsplattform des Eurosystems die derzeitigen Ineffizienzen, die sich aus den Regeln für die Abwicklung von Mindestbeträgen ergeben, aufgrund der erwarteten Vermehrung des grenzüberschreitenden Wertpapierabwicklungsverkehrs verschärft.

### 2.5. Technische Anmerkungen und Redaktionsvorschläge

Sofern die EZB Änderungen des Verordnungsvorschlags empfiehlt, sind spezielle Redaktionsvorschläge mit Begründung in einem separaten Arbeitsdokument aufgeführt. Das technische Arbeitsdokument ist dieser Stellungnahme als Anhang beigefügt und steht auf Englisch auf der Website der EZB zur Verfügung.

Geschehen zu Frankfurt am Main am 17. März 2016.

Der Präsident der EZB

Mario DRAGHI

<sup>(1)</sup> Siehe Artikel 13 und 42 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(2)</sup> Siehe Änderungsvorschläge 2, 3, 4 und 5 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(3)</sup> Siehe Artikel 20 Absatz 6 des Verordnungsvorschlags.

<sup>(4)</sup> Siehe Änderungsvorschlag 6 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(5)</sup> Siehe Änderungsvorschlag 1 im Anhang dieser Stellungnahme.

<sup>(6)</sup> Verordnung (EU) Nr. 909/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 23. Juli 2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen in der Europäischen Union und über Zentralverwahrer sowie zur Änderung der Richtlinien 98/26/EG und 2014/65/EU und der Verordnung (EU) Nr. 236/2012 (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 1).