

## III

(Valmistavat säädökset)

## EUROOPAN KESKUSPANKKI

## EUROOPAN KESKUSPANKIN LAUSUNTO,

annettu 17 päivänä maaliskuuta 2016,

ehdotuksesta Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä

(CON/2016/15)

(2016/C 195/01)

**Johdanto ja oikeusperusta**

Euroopan keskuspankki (EKP) vastaanotti 8 päivänä maaliskuuta 2016 neuvostolta pyynnön antaa lausunto ehdotuksesta asetukseksi arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkaistavasta esitteestä <sup>(1)</sup> (jäljempänä 'ehdotettu asetus').

EKP:n toimivalta antaa lausunto perustuu Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 127 artiklan 4 kohtaan ja 282 artiklan 5 kohtaan, sillä ehdotettu direktiivi sisältää säännöksiä, jotka vaikuttavat Euroopan keskuspankkijärjestelmän (EKPJ) tehtävään, eli rahapolitiikan täytäntöön panemiseen ja rahoitusjärjestelmän vakauteen liittyvän toimivaltaisten viranomaisten politiikan moitteettomaan harjoittamiseen myötävaikuttamiseen Euroopan unionin toiminnasta tehdyn sopimuksen 127 artiklan 2 ja 5 kohdassa tarkoitettulla tavalla. Tämän lausunnon on antanut EKP:n neuvosto Euroopan keskuspankin työjärjestyksen 17.5 artiklan ensimmäisen virkkeen mukaisesti.

**1. Yleiset huomautukset**

Ehdotetun asetuksen, jolla kumottaisiin Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/71/EY <sup>(2)</sup>, tärkeimpänä tavoitteena on yksinkertaistaa esitteiden laadintaa, hyväksyntää ja jakelua koskevia olemassa olevia sääntöjä sekä siten vähentää niiden tuottamiseen liittyviä kustannuksia ja rasitteita. Ehdotetussa asetuksessa säädetään tarkemmin ottaen julkistamisvaatimuksista, jotka on räätälöity liikkeeseenlaskijan erityistarpeisiin ja jotka parantavat etenkin pk-yritysten kykyä korottaa pääomaa koko unionissa. Lisäksi ehdotetulla asetuksella pyritään vähentämään niitä toisistaan poikkeavia ja hajanaisia sääntöjä unionin alueella, jotka johtuvat direktiivin 2003/71/EY epäyhdenäisestä täytäntöönpanosta tietyissä jäsenvaltioissa. EKP suhtautuu yleisesti ottaen myönteisesti ja kannattaa päämääriä, joihin ehdotetulla asetuksella pyritään, ja pitää kyseistä asetusta myönteisenä askeleena kohti pääomamarkkinaunionin toteuttamista.

**2. Erityiset huomautukset****2.1 Poikkeukset, jotka koskevat EKP:n ja EKPJ:n kansallisten keskuspankkien liikkeeseen laskemien muiden kuin osakesidonnaisten arvopapereiden tarjoamista ja osuuksia EKPJ:n kansallisten keskuspankkien pääomasta**

EKP suhtautuu myönteisesti siihen, että EKP:n ja EKPJ:n liikkeeseen laskemat muut kuin osakesidonnaiset arvopaperit jätetään ehdotetun asetuksen soveltamisalan ulkopuolelle <sup>(3)</sup>. Tämä soveltamisalan raja on ensisijaisen tärkeä sen varmistamiseksi, ettei eurojärjestelmän rahapoliittisia operaatioita, mukaan lukien muun muassa mahdolliset EKP:n ja EKPJ:n kansallisten keskuspankkien velkasitoumusten liikkeeseenlaskut, haitata. EKP suhtautuu myönteisesti myös poikkeukseen, joka koskee osuuksia eurojärjestelmän kansallisten keskuspankkien pääomasta <sup>(4)</sup> ja jolla on suoraan merkitystä niille kansallisille keskuspankeille, joiden osakkeita on yksityisten sijoittajien hallussa ja/tai jotka ovat listautuneet säännellyillä markkinoilla tai muussa kaupapaikassa.

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

<sup>(2)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi 2003/71/EY, annettu 4 päivänä marraskuuta 2003, arvopapereiden yleisölle tarjoamisen tai kaupankäynnin kohteeksi ottamisen yhteydessä julkistettavasta esitteestä ja direktiivin 2001/34/EY muuttamisesta (EUVL L 345, 31.12.2003, s. 64).

<sup>(3)</sup> Ks. ehdotetun asetuksen 1 artiklan 2 kohdan b alakohta.

<sup>(4)</sup> Ks. ehdotetun asetuksen 1 artiklan 2 kohdan c alakohta.

## 2.2 ISIN-koodin ja maailmanlaajuisen oikeushenkilötunnuksen (Legal Entity Identifier, LEI) käyttöä koskevat pakottavat vaatimukset

Ehdotetulla asetuksella on tarkoitus varmistaa sijoittajansuoja ja markkinoiden tehokkuus sekä vahvistaa samalla pääoman sisämarkkinoita<sup>(1)</sup>. Tätä varten sijoittajien saatavilla olevien tietojen tulisi olla ”riittäviä ja objektiivisia” ja ne olisi esitettävä ”helposti analysoitavassa, ytimekkäässä ja ymmärrettävässä muodossa”<sup>(2)</sup>. Tietojen pitäisi sisältää sekä arvopaperin että liikkeeseenlaskijan yksilölliset tunnisteet. Kuten aiemmissa yhteyksissä on todettu<sup>(3)</sup>, EKP kannattaa voimakkaasti kansainvälisesti sovittujen standardien, kuten ISIN-koodin ja maailmanlaajuisen oikeushenkilötunnuksen (LEI) käyttämistä. Yleisölle tarjottavien tai kaupankäynnin kohteeksi säännellyillä markkinoilla otettavien arvopaperien liikkeeseenlaskijoiden, tarjoajien ja takaajien yksilöllinen tunnistaminen voi onnistua ainoastaan käyttämällä kansainvälisiä standardeja, kuten ISIN-koodia ja maailmanlaajuisia oikeushenkilötunnusta (LEI).

ISIN-koodi, jonka avulla yksittäinen arvopaperin liikkeeseenlaskija on tunnistettavissa, on ensinnäkin vakiintunut tunniste, jota käytetään rahoitusmarkkinoilla laajalti. Tarve arvopapereiden yksilölliselle tunnisteelle todetaan ehdotetussa asetuksessa, komission asetuksessa (EY) N:o 809/2004<sup>(4)</sup> ja asetuksessa (EU) 2015/2365<sup>(5)</sup>. Ehdotetussa asetuksessa säädetään esitietiviestelmästä, johon on sisällytettävä kappale arvopapereita koskevista tärkeimmistä tiedoista, mukaan lukien ”mahdollinen tunnistenumero”<sup>(6)</sup>. Asetuksessa (EY) N:o 809/2004 säädetään vastaavasti, että velkapapereita, osakkeita ja johdannaisia koskeviin esitteisiin on sisällytettävä ”kuvaus tarjottavien ja/tai kaupankäynnin kohteeksi otettavien arvopapereiden tyypistä ja lajista, mukaan lukien ISIN[-]koodi tai muu vastaava tunniste”<sup>(7)</sup>. Koska tällaisten vaihtoehtoisten tunnisten luonnetta ei kuitenkaan ole täsmennetty, on tulkinnanvaraista, voidaanko rajoitetusti sovellettavia tunnisteita pitää vaihtoehtoina. Tämä täsmällisyyden puute vähentää tällaisten tietojen hyödyllisyyttä sijoittajan kannalta ja asettaa esteitä pääomamarkkinaunionille. Lisäksi asetuksessa (EU) 2015/2365 säädetään, että arvopapereilla toteutettavia rahoitustoimia koskeviin ilmoituksiin on sisällytettävä muun muassa kyseisten arvopaperien ISIN-koodit<sup>(8)</sup>. Valtaosalla euroalueella liikkeeseen lasketuista velkakirjoista on ISIN-koodi, ja velkakirjat, joilla ei ISIN-koodia ole, ovat yleisesti ottaen keskittyneet tietyille erityisille markkinoille ja aloille, ja niitä käytetään erityistarkoituksiin. Saatavilla olevat tiedot osoittavat, että tietyissä olosuhteissa arvopapereiden liikkeeseenlaskulla ilman ISIN-koodia on tarkoitus tehdä tällaisista operaatioista vaikeammin jäljitettäviä mutta mahdollistaa kuitenkin velkakirjoja koskevan lainsäädännön soveltamisen. Lisäksi riskinä on, että arvopaperit saatetaan laskea liikkeeseen ilman ISIN-koodia, jotta vältettäisiin tietojen paljastaminen valvojille ja päättävälle toimijoille. Näistä syistä EKP suosittaa, että ISIN-koodin sisällyttäminen ehdotetun asetuksen kattamien arvopapereiden esitteisiin tulisi olla pakollista. Näin paikattaisiin mahdolliset tietojen puutteet tasapuolisten toimintaedellytysten varmistamiseksi kaikilla markkinoilla ja lainkäyttöalueilla.

Toisekseen EKP kannattaa maailmanlaajuisen oikeushenkilötunnusjärjestelmän käyttöä, sellaisena kuin Euroopan pankkiviranomainen (EPV) ja Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen (EAMV)<sup>(9)</sup> sen ovat vahvistaneet ja siten, että se on linjassa finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän (FSB) laatimien suositusten kanssa<sup>(10)</sup>. Maailmanlaajuinen oikeushenkilötunnus (LEI) mahdollistaa arvopaperin liikkeeseenlaskijoiden, tarjoajien ja takaajien yksilöllisen tunnistamisen ja siten tärkeimpien tietojen antamisen sijoittajalle. Lisäksi maailmanlaajuisen oikeushenkilötunnuksen (LEI) käyttö oikeushenkilöiden ja oikeudellisten rakenteiden tunnistamisessa yleistyy nopeasti, ja EKP:n mielestä olisi siksi hyvä laajentaa kyseisen koodin käyttöä säätämällä maailmanlaajuisen oikeushenkilötunnuksen (LEI) sisällyttäminen ehdotetun asetuksen kattamien arvopapereiden esitteisiin tai rekisteröintiasiakirjoihin pakolliseksi.

<sup>(1)</sup> Ks. ehdotetun asetuksen johdanto-osan seitsemäs perustelukappale.

<sup>(2)</sup> Ks. ehdotetun asetuksen johdanto-osan 21 perustelukappale.

<sup>(3)</sup> Ks. ehdotus Euroopan parlamentin ja neuvoston asetukseksi arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien raportoinnista ja läpinäkyvyydestä annetun lausunnon CON/2014/49 2.4 kohdan kuudes alakohta. Kaikki EKP:n lausunnot on julkaistu EKP:n verkkosivuilla [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(4)</sup> Komission asetus (EY) N:o 809/2004, annettu 29 päivänä huhtikuuta 2004, Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivin 2003/71/EY täytäntöönpanosta esitteiden sisältämien tietojen, esitteiden muodon, viittauksina esitettävien tietojen, julkistamisen ja mainonnan osalta (EUVL L 149, 30.4.2004, s. 1).

<sup>(5)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetus (EU) N:o 2015/2365, annettu 25 päivänä marraskuuta 2015, arvopapereilla toteutettavien rahoitustoimien ja uudelleen käytön raportoinnista ja läpinäkyvyydestä sekä asetuksen (EU) N:o 648/2012 muuttamisesta (EUVL L 337, 23.12.2015, s. 1).

<sup>(6)</sup> Ks. ehdotetun asetuksen 7 artiklan 7 kohdan a alakohdan ensimmäinen luettelukohta.

<sup>(7)</sup> Ks. asetuksen (EY) N:o 809/2004 liitteessä III oleva 4.1 kohta, liitteessä V oleva 4.1 kohta, liitteessä XII oleva 4.1.1 kohta, liitteessä XIII oleva 4.2 kohta.

<sup>(8)</sup> Ks. asetuksen (EU) 2015/2365 4 artiklan 10 kohdan b alakohta.

<sup>(9)</sup> Ks. EPV:n suositus oikeushenkilön tunnisteiden (LEI-koodi) käytöstä (EBA Recommendation ”On the use of the Legal Entity Identifier (LEI)” (EBA/REC/2014/01)), saatavilla EPV:n verkkosivuilla osoitteessa [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu) ja EAMV:n kysymys- ja vastausasiakirja ”Implementation of the Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR)” (ESMA/2016/242) (OTC-johdannaisista, keskusvastapuolista ja kauppatietorekistereistä 4 päivänä heinäkuuta 2012 annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 648/2012 (Euroopan markkinarakenneasetus) täytäntöönpanosta (saatavilla EAMV:n verkkosivuilla osoitteessa [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu)).

<sup>(10)</sup> Ks. 8.6.2012 julkaistu finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän (FSB) kertomus ”Maailmanlaajuinen oikeushenkilön tunniste rahoitusmarkkinoita varten (”A Global Legal Entity Identifier for Financial Markets”) (saatavilla englanninkielisenä FSB:n verkkosivuilla osoitteessa [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org)).

EKP:n mielestä velvollisuudesta ilmoittaa ISIN-koodi ja maailmanlaajuinen oikeushenkilötunnus (LEI) pitäisi säätää sekä ehdotetussa asetuksessa että sellaisissa mahdollisissa liitännäisissä komission delegoiduissa säädöksissä, joilla ehdotettu asetusta pannaan täytäntöön ja jotka komission edellytetään antavan esitteiden muodon määrittämiseksi <sup>(1)</sup>. EKP antaa asiasta muutosehdotuksia <sup>(2)</sup>.

### 2.3 Esitteiden julkaiseminen verkkosäilytysjärjestelmässä

Ehdotetussa asetuksessa EAMV:lle asetetaan vastuu niiden esitteiden julkaisemisesta, jotka se saa verkkosivujensa kautta toimivaltaisilta viranomaisilta. EAMV varmistaa julkaisemisen keskitetyn säilytysjärjestelmän kautta <sup>(3)</sup>. EKP:n käsityksen mukaan säilytysjärjestelmään liittyy hakutoiminto. EKP katsoo, että säilytysjärjestelmän pitäisi sisältää myös kuvaus esitteisiin sisällyvistä tiedoista metatietoineen koneellisesti luettavassa muodossa ainakin tärkeimpien seikkojen osalta, kuten tiedot liikkeeseenlaskijoista, tarjoajista ja takaajista, koska nämä tiedot ovat ensisijaisen tärkeitä sen varmistamiseksi, että (yhteisö)sijoittajat voivat saada luotettavia tietoja, joita voidaan käyttää ja analysoida oikea-aikaisesti ja tehokkaasti. EKP antaa asiasta muutosehdotuksia <sup>(4)</sup>.

### 2.4 Nimellisarvoltaan suurten velkapapereiden emissioiden kannustinten poistaminen

Saadakseen suotuisan kohtelu direktiiviä 2003/71/EY sovellettaessa, osa liikkeeseenlaskijoista asettaa tällä hetkellä arvopaperikeskustasolla tietyille liikkeeseen laskemilleen arvopapereille sallittuja selvitysmääriä koskevia sääntöjä, jotka voivat olla vähimmäismääriä ja/tai tietyn kertoimen ilmaisemia määriä. Arvopaperiselvityksiä, jotka eivät ole näiden sääntöjen mukaisia, voi silti tapahtua arvopaperikeskustasolla, esimerkiksi keskusvastapuolen nettouttaessa kaupankäyntitoimia standardimäärinä tai muun kaupankäyntiin liittymättömän toiminnan muodossa, kuten yhtiötapahtumien käsittelyn yhteydessä. Tästä seuraa, että vaikka tällaisten arvopaperiselvitysten toteuttamista koskevat toimeksiannot eivät olisikaan ristiriidassa direktiivin 2003/71/EY vaatimusten kanssa, niitä ei voida toteuttaa kansallisten rahoitusmarkkinoiden teknisten alustojen tarjoaman vakiokäsittelyn kautta. Tätä lievennetään tavallisesti tehottomien ja riskialttiiden manuaalisten kiertoratkaisujen käytöllä (muuhun kuin suora käsittelyyn perustuvat tekniset menettelyt (non-straight through processing (non-STP)) tai monimutkaisemmilla teknisillä toimintoilla.

Edellä mainitun perusteella EKP pitää nimellisarvoltaan suurten eli yli 100 000 euron määräisten <sup>(5)</sup> velkapapereiden emissioiden kannustinten poistamista myönteisenä. Lisäksi EKP katsoo, että vähimmäisnimellismäärien ja vähimmäismäärien asettaminen selvitystasolla on vastoin direktiivin 2003/71/EY henkeä. Vaikka kyseisissä direktiivissä asetetaan tällaisia rajoituksia ainoastaan alkuperäisellä tarjoamis- tai kaupankäyntitasolla, tietyt unionissa toimivat liikkeellelaskijat asettavat tällaisia rajoituksia arvopaperikeskustasolla. Tämä rajoittaa rahoitusmarkkinoiden rakenteiden ja niiden käyttäjien – eli arvopaperikeskusten, keskusvastapuolten ja niiden osallistujien – tehokkuutta, koska niiden on mahdollisesti turvaututtava muuhun kuin suora käsittelyyn perustuviin teknisiin menettelyihin tai kehitettävä monimutkaisia toimintoja muiden kuin vakioselvitysten hoitamista varten. Nämä vähimmäiselvitysmääriä koskevista nykyisistä säännöistä johtuvat tehottomuudet tulevat lisäksi voimistumaan, sillä Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) N:o 909/2014 <sup>(6)</sup> sekä eurojärjestelmän TARGET2-Securities-selvitysalustan käyttöönoton myötä rajat ylittävien katteensiirtojen määrän odotetaan kasvavan.

### 2.5 Tekniset huomautukset ja muutosehdotukset

Niiltä osin kuin EKP suosittaa ehdotettua asetusta muutettavaksi, tarkat muutosehdotukset perusteluineen on esitetty erillisessä teknisessä työasiakirjassa, johon liitetty selitys. Tekninen työasiakirja on tämän lausunnon liitteenä ja saatavilla EKP:n verkkosivuilla englanninkielisenä.

Tehty Frankfurt am Mainissa 17 päivänä maaliskuuta 2016.

EKP:n puheenjohtaja

Mario DRAGHI

<sup>(1)</sup> Ks. ehdotetun asetuksen 13 ja 42 artikla.

<sup>(2)</sup> Ks. tämän lausunnon liitteessä olevat muutosehdotukset 2, 3, 4 ja 5.

<sup>(3)</sup> Ks. ehdotetun asetuksen 20 artiklan 6 kohta.

<sup>(4)</sup> Ks. tämän lausunnon liitteessä oleva muutosehdotus 6.

<sup>(5)</sup> Ks. tämän lausunnon liitteessä oleva muutosehdotus 1.

<sup>(6)</sup> Euroopan parlamentin ja neuvoston asetusta (EU) N:o 909/2014, annettu 23 päivänä heinäkuuta 2014, arvopaperitoimituksen parantamisesta Euroopan unionissa sekä arvopaperikeskuksista ja direktiivien 98/26/EY ja 2014/65/EU sekä asetuksen (EU) N:o 236/2012 muuttamisesta (EUVL L 257, 28.8.2014, s. 1).