

III.

(Pripremni akti)

EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA

MIŠLJENJE EUROPSKE SREDIŠNJE BANKE

od 17. ožujka 2016.

o prijedlogu Uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o prospektu koji se objavljuje prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili uvrštavanja za trgovanje

(CON/2016/15)

(2016/C 195/01)

Uvod i pravna osnova

Europska središnja banka (ESB) zaprimila je 8. ožujka 2016. zahtjev od Vijeća za mišljenje o prijedlogu Uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o prospektu koji se objavljuje prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili uvrštavanja za trgovanje ⁽¹⁾ (u daljnjem tekstu „predložena uredba”).

Nadležnost ESB-a za davanje mišljenja utemeljena je na članku 127. stavku 4. i članku 282. stavku 5. Ugovora o funkcioniranju Europske unije budući da predložena uredba sadrži odredbe koje utječu na zadatke Europskog sustava središnjih banaka (ESSB) da provodi monetarnu politiku i doprinosi nesmetanom vođenju politika nadležnih tijela koje se odnose na stabilnost financijskog sustava, kako je navedeno u članku 127. stavku 2. prvoj alineji i stavku 5. Ugovora. Upravno vijeće donijelo je ovo Mišljenje u skladu s prvom rečenicom članka 17. stavka 5. Poslovnika Europske središnje banke.

1. Opće napomene

Glavni cilj predložene uredbe, kojom bi se stavila izvan snage Direktiva 2003/71/EZ Europskog parlamenta i Vijeća ⁽²⁾, jest pojednostavniti postojeća pravila o sastavljanju, odobrenju i distribuciji prospekata i time smanjiti troškove i opterećenja povezane s njihovim sastavljanjem. Konkretno, predloženom uredbom utvrdit će se zahtjevi za objavljivanje koji su prilagođeni izdavačevim posebnim potrebama te će se društvima, osobito malim i srednjim društvima, olakšati prikupljanje kapitala u Uniji. Pored toga, cilj predložene uredbe je smanjiti različite i rascjepkane propise u Uniji koji proistječu iz heterogene provedbe Direktive 2003/71/EZ u nekim državama članicama. ESB općenito pozdravlja i podržava ciljeve koji se nastoje postići predloženom uredbom te ju smatra pozitivnim korakom u dovršenju uspostave unije tržišta kapitala

2. Posebne napomene

2.1. Izuzeća za ponude nevlasničkih vrijednosnih papira koje izdaj ESB i nacionalne središnje banke ESSB-a i za udjele u kapitalu nacionalnih središnjih banaka ESSB-a

ESB pozdravlja činjenicu da su nevlasnički vrijednosni papiri koje izdaju ESB i nacionalne središnje banke ESSB-a isključeni iz područja primjene predložene uredbe ⁽³⁾. Isključenje je ključno radi osiguravanja neometanosti operacija monetarne politike Eurosustava, uključujući, na primjer, moguće izdavanje dužničkih instrumenata od strane ESB-a i nacionalnih središnjih banaka ESSB-a. ESB također pozdravlja izuzeće za udjele u kapitalu nacionalnih središnjih banaka ESSB-a ⁽⁴⁾, što je od izravne važnosti za one nacionalne središnje banke u kojima udjele drže privatni ulagatelji i/ili su uvršteni na uređeno tržište ili drugo mjesto trgovanja.

⁽¹⁾ COM (2015) 583 final.

⁽²⁾ Direktiva 2003/71/EZ Europskog parlamenta i Vijeća od 4. studenoga 2003. o prospektu koji je potrebno objaviti prilikom javne ponude vrijednosnih papira ili prilikom uvrštavanja u trgovanje te o izmjeni Direktive 2001/34/EZ (SL L 345, 31.12.2003., str. 64.).

⁽³⁾ Vidjeti članak 1. stavak 2. točku (b) predložene uredbe.

⁽⁴⁾ Vidjeti članak 1. stavak 2. točku (c) predložene uredbe.

2.2. Obvezni zahtjevi u vezi s upotrebom međunarodnog identifikacijskog broja vrijednosnih papira (ISIN) i globalnog jedinstvenog identifikatora pravnih osoba (LEI)

Cilj predložene uredbe je osigurati zaštitu ulagatelja i učinkovitost tržišta, uz istovremeno unaprjeđenje jedinstvenog tržišta kapitala⁽¹⁾. U tu bi svrhu informacije dostupne ulagateljima trebale bi biti „dostatne i objektivne”, i dostavljene „u sažetom i razumljivom obliku u kojem ih je moguće jednostavno analizirati”⁽²⁾. Te bi informacije trebale uključivati jedinstveni identifikator vrijednosnog papira i izdavatelja. Kao što je više puta navedeno⁽³⁾, ESB snažno podupire upotrebu međunarodno dogovorenih standarda, kao što su ISIN i globalni LEI. Jedinstvena identifikacija izdavatelja, ponuditelja i jamaca te vrijednosnih papira ponuđenih javnosti ili uvrštenih za trgovanje na uređenim financijskim tržištima, može biti uspješna samo ako se upotrebljavaju međunarodni standardi kao što su ISIN i globalni LEI.

Prvo, ISIN, kojim se jedinstveno utvrđuje izdanje vrijednosnih papira, vrlo je ustaljen identifikator koji je u širokoj upotrebi na financijskim tržištima. Potreba za jedinstvenim identifikatorom za vrijednosne papire priznata je u predloženoj uredbi, u Uredbi Komisije (EZ) br. 809/2004⁽⁴⁾ i u Uredbi (EU) 2015/2365⁽⁵⁾. Predloženom uredbom propisuje se da sažetak prospekta uključuje odjeljak s ključnim informacijama o vrijednosnim papirima koji bi trebao sadržavati „sve identifikacijske brojeve vrijednosnih papira”⁽⁶⁾. Na sličan je način Uredbom (EZ) br. 809/2004 određeno da prospekti za dužničke vrijednosne papire, dionice i izvedenice moraju sadržavati „opis vrste i roda vrijednosnih papira koji su predmet ponude i/ili uvrštenja za trgovanje, uključujući ISIN ... ili neku drugu identifikacijsku oznaku vrijednosnog papira”⁽⁷⁾. Međutim, priroda takvih alternativnih identifikacijskih oznaka vrijednosnog papira nije detaljnije određena čime je prepuštena tumačenju, mogu li oznake s ograničenom primjenom predstavljati alternativno rješenje. Ova neodređenost ograničava upotrebljivost ovih informacija za ulagatelje i postavlja prepreke za uniju tržišta kapitala. Naposljetku, Uredba (EU) 2015/2365 predviđa da kod izvješćivanja o transakcijama financiranja vrijednosnih papira, one moraju uključivati, među ostalim, ISIN tih vrijednosnih papira⁽⁸⁾. Velika većina dužničkih vrijednosnih papira izdanih u europodručju imaju oznaku ISIN, dok se dužnički vrijednosni papiri bez ISIN-a u načelu pretežito nalaze na posebnim tržištima i sektorima te se koriste u posebne svrhe. Iz dostupnih informacija proizlazi da je u određenim okolnostima izdavanje vrijednosnih papira bez ISIN-a izgleda namijenjeno smanjivanju sljedivosti tih poslova, pri čemu im se i dalje omogućuje da se na njih primjenjuje pravno uređenje dužničkih vrijednosnih papira. Nadalje, postoji zabrinutost da bi se vrijednosni papiri bez ISIN-a mogli izdavati kako bi se izbjeglo otkrivanje informacija nadzornim tijelima i tvorcima politike. Iz tih razloga ESB preporučuje da se uklone sve informacijske praznine koje postoje tako da se stvaranjem obveze uključivanja ISIN-a u prospekte za vrijednosne papire na koje se primjenjuje predložena uredba, osiguraju jednaki uvjeti tržišnog natjecanja na svim tržištima i pravnim porecima.

Drugo, ESB podupire upotrebu globalnog sustava LEI, podržanog od strane Europskog nadzornog tijela za bankarstvo (EBA) i Europskog nadzornog tijela za vrijednosne papire i tržišta kapitala (ESMA)⁽⁹⁾, na način koji je u skladu s preporukama Odbora za financijsku stabilnost (FSB)⁽¹⁰⁾. Globalni LEI omogućuje jedinstvenu identifikaciju izdavatelja, ponuditelja i jamaca vrijednosnog papira, pružajući time ulagatelju ključne informacije. Nadalje, upotreba globalnog LEI-a ubrzano raste u pogledu identifikacije pravnih osoba i struktura te stoga ESB smatra korisnim širenje njegove uporabe tako da se stvori obveza uključivanja globalnog LEI-a u prospekte ili registracijske dokumente za vrijednosne papire obuhvaćene predloženom uredbom.

⁽¹⁾ Vidjeti uvodnu izjavu 7. predložene uredbe.

⁽²⁾ Vidjeti uvodnu izjavu 21. predložene uredbe.

⁽³⁾ Vidjeti šesti podstavak stavka 2.4 Mišljenja CON/2014/49 o prijedlogu Uredbe Europskog parlamenta i Vijeća o izvješćivanju i transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnih papira. Sva mišljenja ESB-a objavljena su na mrežnim stranicama ESB-a na www.ecb.europa.eu.

⁽⁴⁾ Uredba Komisije (EZ) br. 809/2004 od 29. travnja 2004. o provedbi Direktive 2003/71/EZ Europskog parlamenta i Vijeća u pogledu informacija koje sadrže prospekti te o njihovom obliku, upućivanju na informacije i objavljivanju takvih prospekata i distribuciji oglasa (SL L 149, 30.4.2004., str.1.).

⁽⁵⁾ Uredba (EU) 2015/2365 Europskog parlamenta i Vijeća od 25. studenoga 2015. o transparentnosti transakcija financiranja vrijednosnih papira i ponovne uporabe te o izmjeni Uredbe (EU) br. 648/2012 (SL L 337, 23.12.2015., str.1.).

⁽⁶⁾ Vidjeti članak 7. stavak 7. točku (a) prvu alineju predložene uredbe.

⁽⁷⁾ Vidjeti točku 4.1. Priloga III., točku 4.1. Priloga V., točku 4.1.1. Priloga XII., točku 4.2. Priloga XIII. Uredbe (EZ) br. 809/2004.

⁽⁸⁾ Vidjeti članak 4. stavak 10. točku (b) Uredbe (EU) 2015/2365.

⁽⁹⁾ Vidjeti Preporuku EBA-e o uporabi identifikatora pravnih osoba (LEI) (EBA/REC/2014/01), dostupnu na mrežnoj stranici EBA-e na www.eba.europa.eu, i dokument ESMA-e Pitanja i odgovori, „Provedba Uredbe (EU) br. 648/2012 o OTC izvedenicama, središnjoj drugoj ugovornoj strani i trgovinskom repozitoriju (EMIR)” (ESMA/2016/242), 4. veljače 2016., str. 73., dostupan na mrežnoj stranici ESMA-e na www.esma.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Vidjeti izvješće FSB-a „Globalni identifikator pravnih osoba za financijska tržišta”, 8. lipnja 2012., dostupno na mrežnim stranicama FSB-a na www.financialstabilityboard.org.

ESB je mišljenja da obveza dostavljanja ISIN-a i LEI-a treba biti utvrđena i u predloženoj uredbi i u svim povezanim delegiranim aktima Komisije za provedbu predložene uredbe koje Komisija mora donijeti radi utvrđivanja oblika prospekata ⁽¹⁾. ESB iznosi prijedlog nacrtu u vezi s tim pitanjem ⁽²⁾.

2.3. Objava prospekata u mehanizmu pohrane na internetu

Predloženom uredbom predviđena je odgovornost ESMA-e da na svojim mrežnim stranicama objavi sve prospekte koje je primila od nadležnih tijela. ESMA treba osigurati objavu putem centraliziranog mehanizma pohrane ⁽³⁾. ESB shvaća da će taj mehanizam pohrane imati funkciju pretraživanja. ESB smatra da mehanizam pohrane također treba na strojno čitljiv način prikazivati informacije sadržane u prospektima, koristeći meta podatke, barem za određene ključne atribute kao što je identifikacija vrijednosnih papira, izdavatelja, ponuditelja i jamaca, jer su te informacije ključne za to da se osigura pristup (institucionalnih) ulagatelja pouzdanim podacima koji se mogu pravovremeno i učinkovito koristiti analizirati. ESB iznosi prijedlog nacrtu u vezi s tim pitanjem ⁽⁴⁾.

2.4. Uklanjanje potpore izdavanju dužničkih vrijednosnih papira velike nominalne vrijednosti

Kako bi ishodili povoljno postupanje na temelju Direktive 2003/71/EZ neki izdavatelji za određene vrijednosne papire koje izdaju trenutno određuju pravila o minimalnom i/ili višestrukum iznosu namire na razini središnjeg depozitorija vrijednosnih papira (CSD). Međutim, namire koje nisu u skladu s ovim pravilima mogu se i dalje odvijati na razini CSD-a, na primjer netiranje djelatnosti trgovanja u standardnim iznosima preko središnje druge ugovorne strane (CCP) ili druge djelatnosti nevezanih s trgovanjem, kao što je obrada korporativnih akcija. Kao posljedica toga, nalozi za takve namire, čak i ako ne proturječe zahtjevima Direktive 2003/71/EZ ne mogu se provesti putem standardne obrade koju pružaju tehničke platforme nacionalnih infrastrukture financijskog tržišta. To se obično ublažava upotrebom neučinkovitih i neizvjesnih ručnih zaobilaznih rješenja (tehnički postupci neizravne obrade) ili složenijih tehničkih funkcionalnosti.

S obzirom na gore navedeno, ESB pozdravlja ukidanje potpore izdavanju dužničkih vrijednosnih papira velike nominalne vrijednosti, odnosno iznad 100 000 EUR ⁽⁵⁾. Nadalje, ESB smatra da je određivanje minimalnih nominalnih vrijednosti i najnižih iznosa na razini namire protivno duhu Direktive 2003/71/EZ. Iako se ovom Direktivom uvode ograničenja samo na razini inicijalne ponude ili trgovanja, neki ih izdavatelji u Uniji uvode na razini CSD-a što stvara dodatno opterećenje za učinkovitost infrastrukture financijskog tržišta i za njihove korisnike, to jest središnje depozitorije vrijednosnih papira, središnje druge ugovorne strane i njihove sudionike koji će se možda trebati poslužiti tehničkim postupcima neizravne obrade ili razviti dodatne složene funkcionalnosti kako bi se nosili s nestandardnim namirama. Nadalje, u kontekstu Uredbe (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća ⁽⁶⁾ te pokretanja platforme Eurosustava TARGET2-Securities, sadašnja će se neučinkovitost, koja potječe od pravila o najnižem iznosu namire, pojačati zbog očekivanog širenja djelatnosti prekogranične namire vrijednosnih papira.

2.5. Tehničke napomene i prijedlog nacrtu

Na mjestima gdje ESB preporučuje izmjenu predložene uredbe, poseban prijedlog nacrtu naznačen je u zasebnom tehničkom radnom dokumentu uz popratno obrazloženje. Tehnički radni dokument priložen je ovom Mišljenju i dostupan je na engleskom jeziku na mrežnim stranicama ESB-a.

Sastavljeno u Frankfurtu na Majni 17. ožujka 2016.

Predsjednik ESB-a

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Vidjeti članke 13. i 42. predložene uredbe.

⁽²⁾ Vidjeti predložene izmjene 2., 3., 4. i 5. u Prilogu ovom Mišljenju.

⁽³⁾ Vidjeti članak 20. stavak 6. predložene uredbe.

⁽⁴⁾ Vidjeti predloženu izmjenu 6. u Prilogu ovom Mišljenju.

⁽⁵⁾ Vidjeti predloženu izmjenu 1. u Prilogu ovom Mišljenju.

⁽⁶⁾ Uredba (EU) br. 909/2014 Europskog parlamenta i Vijeća od 23. srpnja 2014. o poboljšanju namire vrijednosnih papira u Europskoj uniji i o središnjim depozitorijima vrijednosnih papira te izmjeni direktiva 98/26/EZ i 2014/65/EU te Uredbe (EU) br. 236/2012 (SL L 257, 23.12.2015., str.1.).