

III

(Vorbereidende handelingen)

EUROPESE CENTRALE BANK

ADVIES VAN DE EUROPESE CENTRALE BANK

van 17 maart 2016

betreffende een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten

(CON/2016/15)

(2016/C 195/01)

Inleiding en rechtsgrondslag

Op 8 maart 2016 ontving de Europese Centrale Bank (ECB) een verzoek van de Raad van de Europese Unie om een advies inzake een voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten ⁽¹⁾ (hierna „de ontwerpverordening”).

De adviesbevoegdheid van de ECB is gebaseerd op artikel 127, lid 4, en artikel 282, lid 5, van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie, aangezien de ontwerpverordening bepalingen bevat betreffende taken van het Europees Stelsel van centrale banken (ESCB) aangaande de implementatie van monetair beleid en de bijdrage tot een goede beleidsvoering door de bevoegde autoriteiten inzake de stabiliteit van het financiële stelsel, zoals bedoeld in artikel 127, lid 2, eerste streepje, en artikel 127, lid 5, van het Verdrag. Overeenkomstig de eerste zin van artikel 17.5 van het reglement van orde van de Europese Centrale Bank heeft de Raad van bestuur dit advies goedgekeurd.

1. Algemene opmerkingen

Het belangrijkste oogmerk van de ontwerpverordening, die Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad ⁽²⁾ zou intrekken, is de vereenvoudiging van de bestaande regels voor het opstellen, goedkeuren en verspreiden van prospectussen en derhalve de met hun productie verbonden kosten en lasten te verminderen. In het bijzonder zal de ontwerpverordening openbaarmakingsvereisten vaststellen die op maat zijn gesneden van de behoeften van de emittent, en zal ze het aantrekken van kapitaal in de Unie voor met name kleine en middelgrote ondernemingen faciliteren. Bovendien beoogt de ontwerpverordening uiteenlopende en gefragmenteerde regels in de Unie te verminderen die voortvloeien uit de heterogene implementatie van Richtlijn 2003/71/EG in sommige lidstaten. In het algemeen verwelkomt de ECB de door de ontwerpverordening nagestreefde doelen, ondersteunt ze deze en ziet ze de ontwerpverordening als een stap voorwaarts naar de voltooiing van de kapitaalmarktunie.

2. Specifieke opmerkingen**2.1. Uitzonderingen voor aanbiedingen van door de ECB en ESCB-nationale centrale banken (NCB's) uitgegeven effecten zonder aandelenkarakter en voor aandelen in het kapitaal van ESCB-NCB's.**

De ECB verwelkomt dat door de ECB en ESCB-NCB's uitgegeven effecten zonder aandelenkarakter niet binnen de werkingssfeer van de ontwerpverordening vallen ⁽³⁾. Deze uitsluiting is vitaal om te waarborgen dat monetairbeleidstransacties van het Eurosysteem niet belemmerd worden, bijvoorbeeld de uitgifte van schuldinstrumenten door de ECB en ESCB-NCB's. De ECB verwelkomt eveneens de vrijstelling voor de aandelen in het kapitaal van de ESCB-NCB's ⁽⁴⁾, hetgeen van direct belang is voor de NCB's wier aandelen worden aangehouden door particuliere beleggers en/of op een gereglementeerde markt of een ander handelsplatform genoteerd zijn.

⁽¹⁾ COM(2015) 583 def.

⁽²⁾ Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 345 van 31.12.2003, blz. 64).

⁽³⁾ Zie artikel 1, lid 2, onder b), van de ontwerpverordening.

⁽⁴⁾ Zie artikel 1, lid 2, onder c), van de ontwerpverordening.

2.2. Bindende vereisten betreffende het gebruik van het International Securities Identification Number (ISIN) en het global Legal Entity Identifier (LEI)

De ontwerpverordening beoogt beleggersbescherming en marktefficiëntie te waarborgen en de interne kapitaalmarkt te versterken⁽¹⁾. Te dien einde moet de aan beleggers verstrekte informatie „voldoende en objectief” zijn en „beknopt, gemakkelijk te analyseren en begrijpelijk” worden aangeboden⁽²⁾. Deze informatie moet voor het effect en de emittent unieke identificatiecodes omvatten. Zoals eerder betoogd⁽³⁾, is de ECB een sterk voorstander van het gebruik van internationaal overeengekomen standaarden, zoals het ISIN en de globale LEI. De unieke identificatie van emittenten, aanbieders en garanten en van effecten, aan het publiek aangeboden of tot de handel toegelaten op een gereguleerde financiële markt, kan slechts succesvol zijn indien internationale standaarden zoals het ISIN en de globale LEI worden gebruikt.

Ten eerste, het ISIN dat een unieke identificatie is voor een effectenuitgifte, is een op financiële markten veelgebruikte en stevig verankerde identificatiecode. De noodzaak van een unieke identificatiecode voor effecten is erkend in de ontwerpverordening, in Verordening (EG) nr. 809/2004 van de Commissie⁽⁴⁾ en in Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad⁽⁵⁾. De ontwerpverordening voorziet dat de prospectussamenleving een afdeling omvat met kerngegevens over effecten, waaronder „een eventueel effectenidentificatienummer”⁽⁶⁾. Evenzo bepaalt Verordening (EG) nr. 809/2004 dat prospectussen voor schuldbewijzen, aandelen en derivaten „een beschrijving moeten omvatten van het type en de categorie effecten die worden aangeboden en/of tot de handel worden toegelaten, waaronder het ISIN [...] of een andere vergelijkbare identificatiecode voor effecten”⁽⁷⁾. De aard van die alternatieve identificatiecodes voor effecten wordt niet nader vermeld, waardoor het openblijft of codes met een beperkte toepassing een alternatief zouden kunnen zijn. Dit gebrek aan specificiteit beperkt het nut van deze informatie voor de belegger en werpt hindernissen op voor de kapitaalmarktunie. Ten slotte bepaalt Verordening (EU) 2015/2365 dat gerapporteerde effectenfinancieringstransacties onder meer het ISIN van die effecten moet omvatten⁽⁸⁾. Een grote meerderheid van de in het eurogebied uitgegeven schuldbewijzen heeft een ISIN-code, terwijl schuldbewijzen zonder een ISIN in het algemeen beperkt zijn tot specifieke markten en sectoren en voor specifieke doeleinden gebruikt worden. Beschikbare informatie vermeldt dat in bepaalde omstandigheden de effectenuitgifte zonder ISIN de verminderde traceerbaarheid van de transacties zou beogen, terwijl zij van de wettelijke regeling voor schuldbewijzen kunnen blijven profiteren. Bovendien wordt gevreesd dat effecten zonder ISIN uitgegeven zouden kunnen worden om openbaarmaking van informatie aan toezichthouders en beleidsmakers te vermijden. Om deze redenen beveelt de ECB aan dat informatielacunes geëlimineerd worden om tussen markten en jurisdicties gelijke omstandigheden te scheppen, zulks door de verplichte opname van het ISIN in prospectussen voor effecten waarop de ontwerpverordening van toepassing is.

Ten tweede steunt de ECB het gebruik van een door de Europese Bankautoriteit (EBA) en de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) goedgekeurd globaal LEI-systeem⁽⁹⁾ dat strookt met de aanbevelingen van de Financial Stability Board (FSB)⁽¹⁰⁾. De globale LEI maakt een unieke identificatie van emittenten, aanbieders en garanten mogelijk en verstrekt de belegger daardoor kerninformatie. Bovendien neemt het gebruik van de globale LEI ten aanzien van de identificatie van rechtspersonen en structuren snel toe, en derhalve acht de ECB een uitbreiding van dat gebruik nuttig door de globale LEI verplicht op te nemen in prospectussen of registratiedocumenten voor onder de ontwerpverordening vallende effecten.

⁽¹⁾ Zie overweging 7 van de ontwerpverordening.

⁽²⁾ Zie overweging 21 van de ontwerpverordening.

⁽³⁾ Zie de zesde alinea van punt 2.4 van Advies CON/2014/49 inzake een voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende de rapportage en de transparantie van effectenfinancieringstransacties. Alle ECB-adviezen worden op de ECB-website bekendgemaakt: www.ecb.europa.eu

⁽⁴⁾ Verordening (EG) nr. 809/2004 van de Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft (PB L 149 van 30.4.2004, blz. 1).

⁽⁵⁾ Verordening (EU) 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PB L 337 van 23.12.2015, blz. 1).

⁽⁶⁾ Zie artikel 7, lid 7, onder a), eerste streepje, van de ontwerpverordening.

⁽⁷⁾ Zie post 4.1 van bijlage III, post 4.1 van bijlage V, post 4.1.1 van bijlage XII en post 4.2 van bijlage XIII bij Verordening (EG) nr. 809/2004.

⁽⁸⁾ Zie artikel 4, lid 10, onder b), van Verordening (EU) 2015/2365.

⁽⁹⁾ Zie EBA-aanbeveling „On the use of the Legal Entity Identifier (LEI)” (EBA/REC/2014/01), beschikbaar op de EBA-website www.eba.europa.eu, en het ESMA-document „Questions and Answers. Implementation of the Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR)” (ESMA/2016/242) van 4 februari 2016, blz. 73, beschikbaar op de ESMA-website: www.esma.europa.eu/

⁽¹⁰⁾ Zie het FSB rapport „A Global Legal Entity Identifier for Financial Markets” van 8 juni 2012, beschikbaar op de FSB-website www.fsb.org

De ECB is van mening dat de verplichte rapportage van het ISIN en LEI vastgelegd moet worden in de ontwerpverordening, alsook in enige daarmee verband houdende gedelegeerde handelingen tot uitvoering van de ontwerpverordening die de Commissie moet vaststellen om het prospectusformaat te specificeren ⁽¹⁾. De ECB doet ter zake tekstvoorstellen ⁽²⁾.

2.3. *Publicatie van prospectussen in een onlineopslagmechanisme*

De ontwerpverordening bepaalt dat ESMA verantwoordelijk is voor de publicatie op haar website van alle prospectussen die het van de bevoegde autoriteiten ontvangt. De publicatie moet verzorgd worden door ESMA middels een gecentraliseerd opslagmechanisme ⁽³⁾. De ECB begrijpt dat dit opslagmechanisme een zoekfunctie heeft. De ECB is van mening dat het opslagmechanisme ook de informatie moet aanbieden die in de prospectussen staat, zulks machineleesbaar, middels metadata, ten minste voor de belangrijkste eigenschappen zoals de identificatie van effecten, emittenten, aanbieders en garanten, aangezien deze informatie vitaal is om te verzekeren dat (institutionele) beleggers toegang hebben tot betrouwbare gegevens die tijdig en efficiënt geanalyseerd en gebruikt kunnen worden. De ECB doet ter zake tekstvoorstellen ⁽⁴⁾.

2.4. *Wegnemen van prikkels voor de uitgifte van schuldbewijzen in grote denominaties*

Om in aanmerking te komen voor de gunstige behandeling krachtens Richtlijn 2003/71/EG, leggen sommige emittenten thans afwikkelingsregels voor minimum- en/of meervoudige bedragen op voor bepaalde effecten die zij op het niveau van de centrale effectenbewaarinstantie (CSD) uitgeven. Afwikkelingen die evenwel niet voldoen aan deze regels kunnen nog steeds op het niveau van de CSD voltrokken worden, bijv. verrekening van handelsactiviteiten door een centrale tegenpartij (CCP) in standaardbedragen of andere niet-handelsgerelateerde activiteiten zoals het verwerken van beheerdaden. Daardoor kunnen instructies voor de afwikkelingen niet uitgevoerd worden middels de standaardverwerking die technische platforms van infrastructures van nationale markten aanbieden, zelfs indien zij niet indruisen tegen de vereisten van Richtlijn 2003/71/EG. Zulks wordt normaliter afgezwakt door het gebruik van inefficiënte en riskante alternatieve oplossingen („non-straight through processing (non-STP)” technische procedures) of complexere technische functionaliteiten.

Gezien het bovenstaande verwelkomt de ECB het wegnemen van de prikkels voor de uitgifte van schuldbewijzen in grote denominaties, i.e. boven 100 000 EUR ⁽⁵⁾. Voorts is de ECB van mening dat de oplegging van minimumdenominaties en minimumbedragen op afwikkelingsniveau indruist tegen de geest van Richtlijn 2003/71/EG. Alhoewel deze richtlijn dergelijke beperkingen slechts bij de introductie of op handelsniveau oplegt, leggen sommige emittenten in de Unie deze op CSD-niveau op, hetgeen extra lasten creëert voor de efficiëntie van financiëlemarktinfrastructures en hun gebruikers die hun toevlucht moeten nemen tot non-STP technische procedures of aanvullende complexe functionaliteiten moeten ontwikkelen om niet-standaardafwikkelingen te adresseren. Bovendien worden de huidige uit de regels inzake minimumafwikkelingsbedragen voortvloeiende ondoelmatigheden, binnen de context van Verordening (EU) nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad ⁽⁶⁾ en de lancering van het TARGET2-Securities afwikkelingsplatform, versterkt vanwege de verwachte proliferatie van grensoverschrijdende effectenafwikkelingsactiviteit.

2.5. *Technische kanttekeningen en wijzigingsvoorstellen*

Door de ECB aanbevolen wijzigingen van de ontwerpverordening zijn middels specifieke formuleringsvoorstellen opgenomen in een apart technisch werkdocument met een toelichting. Het technische werkdocument is aan dit advies aangehecht en is in de Engelse taal beschikbaar op de ECB-website.

Gedaan te Frankfurt am Main, 17 maart 2016.

De president van de ECB

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Zie artikelen 13 en 42 van de ontwerpverordening.

⁽²⁾ Zie wijzigingsvoorstellen 2, 3, 4 en 5 in de bijlage bij dit advies.

⁽³⁾ Zie artikel 20, lid 6, van de ontwerpverordening.

⁽⁴⁾ Zie wijzigingsvoorstel 6 in de bijlage bij dit advies.

⁽⁵⁾ Zie wijzigingsvoorstel 1 in de bijlage bij dit advies.

⁽⁶⁾ Verordening (EU) nr. 909/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 23 juli 2014 betreffende de verbetering van de effectenafwikkeling in de Europese Unie, betreffende centrale effectenbewaarinstanties en tot wijziging van Richtlijnen 98/26/EG en 2014/65/EU en Verordening (EU) nr. 236/2012 (PB L 257 van 28.8.2014, blz. 1).