

III

(Atos preparatórios)

BANCO CENTRAL EUROPEU**PARECER DO BANCO CENTRAL EUROPEU**

de 17 de março de 2016

sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação

(CON/2016/15)

(2016/C 195/01)

Introdução e base jurídica

Em 8 de março de 2016, o Banco Central Europeu (BCE) recebeu do Conselho um pedido de parecer sobre um proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação ⁽¹⁾ (a seguir «regulamento proposto»).

A competência do BCE para emitir parecer resulta do disposto no artigo 127.º, n.º 4, e no artigo 282.º, n.º 5, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, uma vez que o regulamento proposto contém disposições relativas às atribuições do Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) no domínio da política monetária e à contribuição deste para a boa condução das políticas respeitantes à estabilidade do sistema financeiro, tal como previsto no 127.º, n.º 2, primeiro travessão, e no 127.º, n.º 5, primeiro travessão, do Tratado. O presente parecer foi aprovado pelo Conselho do BCE nos termos do artigo 17.º-5, primeiro período, do regulamento interno do BCE.

1. Observações genéricas

O regulamento proposto, que revogará a Diretiva 2003/71/CE do Parlamento e Conselho ⁽²⁾, visa principalmente simplificar as regras aplicáveis à elaboração, aprovação e difusão dos prospetos, reduzindo desse modo os custos e encargos com a sua produção. Mais concretamente, o regulamento proposto irá estabelecer exigências de comunicação de informação talhadas à medida das necessidades específicas de cada emitente e aumentar a capacidade das empresas, em especial as de pequena e média dimensão, para mobilizarem capital em toda a União. Além disso, o regulamento proposto tem por objetivo diminuir a quantidade de regras divergentes e fragmentadas em vigor na União, resultantes de uma transposição heterogénea da Diretiva 2003/71/CE em alguns Estados-Membros. O BCE acolhe e apoia, em geral, os objetivos visados pelo regulamento proposto, encarando-os como um passo positivo no sentido da concretização final da União dos Mercados de Capital (UMC).

2. Observações específicas**2.1 Isenções aplicáveis às ofertas de valores mobiliários não representativos de capital emitidos pelo BCE e pelos bancos centrais nacionais (BCN) do SEBC, assim como às participações no capital dos BCN do SEBC**

O BCE vê com agrado o facto de os valores mobiliários não representativos de capital emitidos pelo BCE e pelos BCN do SEBC estarem isentos da aplicação do regulamento proposto ⁽³⁾. Tal isenção é essencial para garantir que as operações de política monetária do Eurosistema, incluindo, por exemplo, qualquer possível emissão de instrumentos de dívida pelo BCE e pelos BCN do SEBC, não são dificultadas. O BCE congratula-se igualmente com a isenção aplicável às participações no capital dos BCN do SEBC ⁽⁴⁾, a qual é diretamente relevante para os BCN com participações de capital detidas por investidores privados e/ou que se encontrem cotados em mercado regulamentado ou outra plataforma de negociação.

⁽¹⁾ COM(2015) 583 final.

⁽²⁾ Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 4 de novembro de 2003, relativa ao prospeto a publicar em caso de oferta pública de valores mobiliários ou da sua admissão à negociação e que altera a Diretiva 2001/34/CE (JO L 345 de 31.12.2003, p. 64).

⁽³⁾ Ver artigo 1.º, n.º 2, alínea b), do regulamento proposto.

⁽⁴⁾ Ver artigo 1.º, n.º 2, alínea c), do regulamento proposto.

2.2 Obrigatoriedade da utilização do número de identificação internacional dos títulos (*International Securities Identification Number/ISIN*) e do Identificador de Entidades Jurídicas global (*Legal Entity Identifier/LEI*)

O objetivo do regulamento proposto é assegurar a proteção dos investidores e a eficiência do mercado, reforçando simultaneamente o mercado único de capitais⁽¹⁾. Para tal, essa informação deverá ser «suficiente e objetiva», e deve ser fornecida «de forma sucinta, que facilite a sua análise e compreensão»⁽²⁾. A informação deve incluir identificadores únicos, tanto em relação ao título, como ao seu emitente. Conforme já referido em ocasiões anteriores⁽³⁾, o BCE apoia veementemente a utilização de padrões internacionalmente acordados, tais como o ISIN e o LEI global. A identificação singular de emitentes, oferentes e garantes dos valores mobiliários oferecidos ao público ou admitidos à negociação em mercados financeiros regulamentado só terá êxito se forem utilizados padrões internacionais como o ISIN e o LEI global.

Em primeiro lugar, o ISIN, que identifica uma emissão de títulos de forma exclusiva, é um identificador já bem implantado e amplamente utilizado nos mercados financeiros. Tanto o regulamento proposto, como o Regulamento da Comissão (CE) n.º 809/2004⁽⁴⁾ e o Regulamento (UE) n.º 2015/2365⁽⁵⁾ reconhecem a necessidade de um identificador único para os títulos. O regulamento proposto prevê que o sumário do prospeto inclua uma seção com informação fundamental sobre os títulos, na qual se deve incluir «qualquer número de identificação dos mesmos»⁽⁶⁾. Similarmente, o Regulamento (CE) n.º 809/2004 estabelece que os prospectos de títulos de dívida, ações e instrumentos derivados devem conter «uma descrição do tipo e categoria dos valores mobiliários a oferecer e/ou a admitir à negociação, incluindo o ISIN [...] ou qualquer código semelhante de identificação de títulos»⁽⁷⁾. Contudo, não se especifica a natureza de tais códigos alternativos para uma identificação segura, pelo que é deixada à interpretação a questão sobre se códigos de aplicação limitada podem, ou não, constituir opções válidas. Esta falta de especificidade condiciona a utilidade desta informação para o investidor, e coloca barreiras à UMC. Finalmente, o Regulamento (UE) 215/2365 dispõe que, no reporte de operações de financiamento através de valores mobiliários, se deve incluir, entre outros elementos, o código ISIN desses valores⁽⁸⁾. A grande maioria dos títulos de dívida emitidos na área do euro possui um código ISIN, ao passo que os títulos de dívida sem ISIN se concentram geralmente em mercados e setores determinados e são utilizados para fins específicos. A informação disponível indica que, em certas circunstâncias, a emissão de títulos não dotados de ISIN parece destinar-se a dificultar que se siga o rasto de tais operações, continuando embora esses títulos a beneficiar do regime jurídico aplicável aos valores mobiliários. Além disso, o facto de poderem ser emitidos títulos sem ISIN com o objetivo de evitar a comunicação de informação a supervisores e decisores políticos é preocupante. Pelos motivos indicados, e para garantir a igualdade de concorrência em todos os mercados e países, o BCE recomenda que se eliminem quaisquer lacunas de informação mediante a introdução da obrigatoriedade do ISIN nos prospectos dos valores mobiliários a ficarem sujeitos ao regulamento proposto.

Em segundo lugar, o BCE é a favor da utilização de um sistema LEI global, conforme aprovado pela Autoridade Bancária Europeia (ABE) e pela Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA)⁽⁹⁾, em modalidade que seja consentânea com as recomendações do Conselho de Estabilidade Financeira (CEF)⁽¹⁰⁾. O LEI global permite a identificação exclusiva dos utilizadores, oferentes e garantes dos títulos, fornecendo assim informação essencial ao investidor. Além disso, o emprego do LEI global está a expandir-se rapidamente no que toca à identificação de pessoas e estruturas jurídicas, pelo que o BCE vê mérito em alargar o seu uso, tornando obrigatório a indicação do LEI global nos prospectos ou documentos de registo dos valores mobiliários abrangidos pelo âmbito de aplicação do regulamento proposto.

⁽¹⁾ Ver o considerando 7 do regulamento proposto.

⁽²⁾ Ver o considerando 21 do regulamento proposto.

⁽³⁾ Ver o ponto 2.4, sexto parágrafo, do Parecer CON/2014/49 sobre uma proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo à notificação e à transparência das operações de financiamento através de valores mobiliários. Todos os pareceres do BCE estão publicados no sítio *web* do BCE em www.ecb.europa.eu.

⁽⁴⁾ Regulamento (CE) n.º 809/2004 da Comissão, de 29 de abril de 2004, que estabelece normas de aplicação da Diretiva 2003/71/CE do Parlamento Europeu e do Conselho no que diz respeito à informação contida nos prospectos, bem como os respetivos modelos, à inserção por remissão, à publicação dos referidos prospectos e divulgação de anúncios publicitários (JO L 149 de 30.4.2004, p. 1).

⁽⁵⁾ Regulamento (UE) n.º 2015/2365 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2015, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012 (JO L 337 de 23.12.2015, p. 1).

⁽⁶⁾ Ver o artigo 7.º, n.º 7, alínea a), do regulamento proposto.

⁽⁷⁾ Ver o anexo III, ponto 4.1, o anexo V, ponto 4.1, o anexo XII, ponto 4.1.1, e o anexo XIII, ponto 4.2, do Regulamento (CE) n.º 809/2004.

⁽⁸⁾ Ver o artigo 4.º, n.º 10, alínea b), do Regulamento (UE) N.º 2015/2365.

⁽⁹⁾ Ver a *EBA Recommendation on the use of legal entity identifier (LEI)* [Recomendação da Autoridade Bancária Europeia (ABE) sobre a utilização do Identificador de Entidades Jurídicas] de 29 de janeiro de 2014 (EBA/REC/2014/01), disponível (N. de T.: apenas na língua inglesa) no sítio *web* da ABE em <http://www.eba.europa.eu/>; e o documento da ESMA *Questions and Answers. Implementation of the Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR)* [Perguntas e Respostas sobre a Implementação do Regulamento (UE) n.º 648/2012 relativo aos derivados do mercado de balcão, às contrapartes centrais e aos repositórios de transações/EMIR] (Regulamento das Infraestruturas dos Mercados Europeus) (ESMA/2016/242), de 4 de fevereiro de 2016, p. 73, disponível (N. de T.: apenas na língua inglesa) no sítio *web* da Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados (ESMA) em <http://www.esma.europa.eu/>.

⁽¹⁰⁾ Ver *A Global Legal Entity Identifier for Financial Markets* (Um identificador global de entidades jurídicas para os mercados financeiros), de 8 de junho de 2012, disponível (N. de T.: apenas em língua inglesa) no sítio *web* do Conselho de Estabilidade Financeira em www.financialstabilityboard.org.

O BCE é de entender que a obrigação de reportar o ISIN e o LEI deveria ficar estabelecida tanto no regulamento proposto, como em qualquer ato delegado da Comissão que implemente o regulamento proposto que a mesma seja obrigada a adotar para especificar o formato dos prospetsos⁽¹⁾. O BCE apresenta propostas de reformulação no tocante a esta questão⁽²⁾.

2.3 Publicação dos prospetsos num mecanismo de armazenamento «online»

O regulamento proposto incumba a ESMA de publicar no seu sítio *web* todos os prospetsos que a mesma receba das autoridades competentes. A publicação deve ser garantida pela ESMA mediante um mecanismo de armazenamento centralizado⁽³⁾. O BCE crê saber que este mecanismo de armazenamento terá uma função de busca. O BCE considera que o mecanismo de busca deveria mostrar igualmente a informação contida nos prospetsos de uma forma legível por máquina, utilizando metadados, pelo menos no que se refere a determinados atributos, tais como a identificação dos títulos, emitentes, oferentes e garantes, uma vez que essa informação é essencial para garantir que os investidores (institucionais) tenham acesso a dados de confiança que podem ser utilizados e analisados de modo oportuno e eficiente. O BCE apresenta propostas de reformulação no tocante a esta questão⁽⁴⁾.

2.4 Retirada dos incentivos à emissão de títulos de dívida de valor nominal elevado

Para poderem receber tratamento favorável ao abrigo da Diretiva 2003/71/CE, alguns emitentes impõem atualmente regras relativas à liquidação de determinados títulos por montantes mínimos e/ou múltiplos a nível da central de depósito de títulos (CDT). No entanto, as liquidações que não estejam conformes com essas regras ainda podem efetuar-se a nível da CDT; por exemplo, por compensação entre posições de negociação das contrapartes centrais com montantes-padrão ou com outras atividades não relacionadas com a negociação, tal como o tratamento dado às operações sociais. Consequentemente, as instruções para tais liquidações, ainda que não contradigam os requisitos da Diretiva 2003/71/CE, não podem ser executadas mediante o processo normalizado oferecido pelas plataformas técnicas das infraestruturas dos mercados financeiros nacionais. Esse obstáculo é normalmente ultrapassado com recurso a soluções manuais provisórias (procedimentos técnicos não automatizados/«non-straight through»/non-STP) ou funcionalidades técnicas mais complexas ineficazes e arriscadas.

Considerando o exposto, o BCE acolhe com agrado a retirada dos incentivos à emissão de títulos de dívida de valor nominal elevado, ou seja, acima de 100 000 euros⁽⁵⁾. Além disso, o BCE é de opinião que a imposição de valores nominais mínimos e de montantes mínimos a nível da liquidação contraria o espírito da Diretiva 2003/71/CE. Embora a referida diretiva apenas imponha restrições a nível da oferta ou da negociação iniciais, alguns emitentes da União impõem-nas a nível da CDT, o que coloca entraves adicionais às infraestruturas dos mercados financeiros e aos respetivos utilizadores, ou seja, CDT e contrapartes centrais e respetivos participantes, os quais podem ver-se obrigados a recorrer a procedimentos técnicos não automatizados ou a desenvolver funcionalidades adicionais complexas a fim de processarem liquidações não normalizadas. Além de que, no contexto do Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho⁽⁶⁾ e do lançamento da plataforma de liquidação de títulos do Eurosistema TARGET2-Securities, as atuais ineficiências, resultantes das regras de liquidação mínima, serão ampliadas devido à previsível proliferação de atividades de liquidação de títulos transfronteiriças.

2.5 Observações de caráter técnico e propostas de redação

Nos casos em que o BCE recomenda uma alteração ao regulamento proposto, as sugestões de reformulação específicas constam de um documento técnico de trabalho separado, acompanhadas de um texto explicativo. O documento técnico de trabalho figura em anexo e encontra-se disponível, na versão inglesa, no sítio *web* do BCE.

Feito em Frankfurt am Main, em 17 de março de 2016.

O Presidente do BCE

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Ver os artigos 13.º e 42.º do regulamento proposto.

⁽²⁾ Ver as propostas de alteração n.ºs 2, 3, 4 e 5 constantes do anexo de presente parecer.

⁽³⁾ Ver artigo 20.º, n.º 6, do regulamento proposto.

⁽⁴⁾ Ver a proposta de alteração n.º 6 constante do anexo do presente parecer.

⁽⁵⁾ Ver a proposta de alteração n.º 1 constante do anexo do presente parecer.

⁽⁶⁾ Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários (CSDs) e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012 (JO L 257 de 28.8.2014, p. 1).