

III

(Acte pregătitoare)

BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

AVIZUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE

din 17 martie 2016

cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare

(CON/2016/15)

(2016/C 195/01)

Introducere și teme juridic

La 8 martie 2016, Banca Centrală Europeană (BCE) a primit din partea Consiliului o solicitare de emitere a unui aviz cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau al admiterii de valori mobiliare la tranzacționare ⁽¹⁾ (denumit în continuare „regulamentul propus”).

Competența BCE de a emite un aviz se întemeiază pe articolul 127 alineatul (4) și pe articolul 282 alineatul (5) din Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene, întrucât regulamentul propus conține dispoziții care au incidență asupra misiunilor Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC) de a pune în aplicare politica monetară și de a contribui la buna desfășurare a politicilor promovate de autoritățile competente în ceea ce privește stabilitatea sistemului financiar în conformitate cu articolul 127 alineatul (2) prima liniuță și cu articolul 127 alineatul (5) din tratat. În conformitate cu articolul 17.5 prima teză din Regulamentul de procedură al Băncii Centrale Europene, Consiliul guvernatorilor adoptă prezentul aviz.

1. Observații cu caracter general

Obiectivul principal al regulamentului propus, care ar abroga Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului ⁽²⁾, este de a simplifica normele existente privind elaborarea, aprobarea și difuzarea prospectelor și, astfel, de a reduce costurile și sarcinile aferente producerii acestor prospecte. Mai exact, regulamentul propus va stabili cerințe de informare adaptate la nevoile specifice ale emitenților și va facilita capacitatea societăților, și în special a întreprinderilor mici și mijlocii, de a atrage capital din întreaga Uniune. În plus, regulamentul propus are drept obiectiv să reducă normele divergente și fragmentate existente la nivelul Uniunii, care au rezultat în urma transpunerii eterogene a Directivei 2003/71/CE în unele state membre. BCE apreciază și sprijină în general obiectivele urmărite prin intermediul regulamentului propus și consideră că acesta reprezintă un pas pozitiv înspre finalizarea uniunii piețelor de capital (UPC).

2. Observații specifice**2.1 Scutirea pentru ofertele de valori mobiliare, altele decât titlurile de capital, emise de BCE și de băncile centrale naționale (BCN) din SEBC și pentru participațiile la capitalul BCN din SEBC**

BCE apreciază faptul că valorile mobiliare, altele decât titlurile de capital, emise de BCE și de BCN din SEBC sunt excluse din domeniul de aplicare al regulamentului propus ⁽³⁾. Această excludere este vitală întrucât astfel se asigură că nu va exista nicio barieră în calea operațiunilor de politică monetară ale Eurosistemului, inclusiv, de exemplu, orice eventuală emitere de titluri de creanță de către BCE și BCN din SEBC. De asemenea, BCE apreciază scutirea participațiilor la capitalul BCN din SEBC ⁽⁴⁾, fapt ce prezintă o relevanță directă pentru acele BCN cu participații care sunt deținute de investitori privați și/sau sunt cotate pe o piață reglementată sau în alte locuri de tranzacționare.

⁽¹⁾ COM(2015) 583 final.

⁽²⁾ Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE (JO L 345, 31.12.2003, p. 64).

⁽³⁾ A se vedea articolul 1 alineatul (2) litera (b) din regulamentul propus.

⁽⁴⁾ A se vedea articolul 1 alineatul (2) litera (c) din regulamentul propus.

2.2 Cerințe obligatorii cu privire la utilizarea numărului internațional de identificare a valorilor mobiliare (international securities identification Number) (ISIN) și a identificatorului internațional al entităților juridice (global legal entity identifier) (LEI)

Prezentul regulament are drept obiectiv garantarea protecției investitorilor și a eficienței pieței, în paralel cu consolidarea pieței unice de capital⁽¹⁾. În acest scop, informațiile puse la dispoziția investitorilor ar trebui să fie „suficiente și obiective” și ar trebui să fie prezentate într-o „formă ușor de analizat, concisă și ușor de înțeles”⁽²⁾. Aceste informații ar trebui să conțină identificatori unici atât pentru valorile mobiliare, cât și pentru emitenți. Astfel cum a menționat cu alte ocazii anterioare⁽³⁾, BCE sprijină cu insistență utilizarea standardelor agreate la nivel internațional, precum ISIN și LEI internațional. Identificarea unică a emitenților, a ofertanților și a garanților, precum și a valorilor mobiliare oferite publicului sau admise la tranzacționare pe o piață reglementată poate fi realizată cu succes numai în condițiile în care se utilizează standarde internaționale precum ISIN și LEI internațional.

În primul rând, ISIN, care identifică în mod unic o emisiune de titluri de valoare, este un identificator consacrat, care este utilizat la scară largă pe piețele financiare. Regulamentul propus recunoaște necesitatea existenței unui identificator unic pentru valorile mobiliare, astfel cum aceasta este recunoscută și în Regulamentul (CE) nr. 809/2004 al Comisiei⁽⁴⁾ și în Regulamentul (UE) nr. 2015/2365⁽⁵⁾. Regulamentul propus prevede că rezumatul prospectului trebuie să includă o secțiune cu informații esențiale cu privire la valorile mobiliare, printre care ar trebui să figureze „eventualul număr de identificare a valorilor mobiliare”⁽⁶⁾. În mod similar, Regulamentul (CE) nr. 809/2004 prevede că prospectele pentru titluri de datorie, pentru acțiuni și pentru instrumente derivate trebuie să conțină „o descriere a naturii și categoriei valorilor mobiliare oferite și admise la tranzacționare și codul ISIN [...] sau orice alt cod de identificare”⁽⁷⁾. Cu toate acestea, natura unor astfel de coduri alternative de identificare a valorilor mobiliare nu se precizează în mod suplimentar, lăsând loc de interpretare în ceea ce privește aspectul dacă ar putea constitui o alternativă codurilor cu o aplicare limitată. Această lipsă de specificitate limitează utilitatea acestor informații pentru investitor și ridică bariere în calea UPC. În sfârșit, Regulamentul (UE) nr. 2015/2365 prevede că, în cazul raportării operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare, acestea trebuie să includă, printre altele, ISIN a valorilor mobiliare respective⁽⁸⁾. Marea majoritate a titlurilor de creanță emise în zona euro au un cod ISIN, în timp ce titlurile de creanță fără cod ISIN se concentrează în general pe piețe și în sectoare specifice și se utilizează în scopuri specifice. Informațiile disponibile arată că, în anumite împrejurări, prin emiterea de titluri de valoare fără cod ISIN s-ar intenționa de fapt reducerea trasabilității acestor operațiuni, în condiții în care acestea pot să beneficieze totuși de regimul juridic al titlurilor de creanță. În plus, există preocupări cu privire la faptul s-ar putea emite titluri de valoare fără cod ISIN pentru a se evita dezvăluirea de informații către autoritățile de supraveghere și factorii de elaborare a politicilor relevante. Pentru aceste motive și în vederea asigurării unor condiții de concurență echitabile între toate piețele și jurisdicțiile, BCE recomandă eliminarea oricăror lacune de informare existente prin introducerea obligației de includere a codului ISIN în prospectele pentru valori mobiliare care intră sub incidența regulamentului propus.

În al doilea rând, BCE susține utilizarea sistemului LEI internațional, astfel cum este aprobat de Autoritatea bancară europeană (ABE) și de Autoritatea europeană pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP)⁽⁹⁾, într-un mod care este în conformitate cu recomandările Consiliului pentru Stabilitate Financiară (CSF)⁽¹⁰⁾. LEI internațional permite emitenților, ofertanților și garanților valorii mobiliare să fie identificați în mod unic, investitorului fiindu-i astfel furnizate informații esențiale. În plus, utilizarea LEI internațional ia amploare rapid în legătură cu identificarea persoanelor juridice și a structurilor și, în consecință, BCE consideră că ar fi benefică extinderea acestei utilizări prin instituirea unei obligații de a include LEI internațional în prospectele sau în documentele de înregistrare aferente valorilor mobiliare reglementate prin regulamentul propus.

(1) A se vedea considerentul (7) al regulamentului propus.

(2) A se vedea considerentul (21) al regulamentului propus.

(3) A se vedea punctul 2.4 al șaselea paragraf din Avizul CON/2014/49 cu privire la o propunere de regulament al Parlamentului European și al Consiliului privind raportarea și transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare. Toate avizele BCE se publică pe website-ul BCE, la adresa www.ecb.europa.eu.

(4) Regulamentul (CE) nr. 809/2004 al Comisiei din 29 aprilie 2004 de punere în aplicare a Directivei 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește informațiile conținute în prospecte, structura prospectelor, includerea de informații prin trimiteri, publicarea prospectelor și difuzarea comunicatelor cu caracter publicitar (JO L 149, 30.4.2004, p. 1).

(5) Regulamentul (UE) 2015/2365 al Parlamentului European și al Consiliului din 25 noiembrie 2015 privind transparența operațiunilor de finanțare prin instrumente financiare și transparența reutilizării și de modificare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 (JO L 337, 27.6.2013, p. 1).

(6) A se vedea articolul 7 alineatul (7) litera (a) prima liniuță din regulamentul propus.

(7) A se vedea punctul 4.1. din anexa III, punctul 4.1. din anexa V, punctul 4.1.1 din anexa XII și punctul 4.2 din anexa XIII la Regulamentul (CE) nr. 809/2004.

(8) A se vedea articolul 4 alineatul (10) litera (b) din Regulamentul (UE) nr. 2015/2365.

(9) A se vedea Recomandarea ABE „Utilizarea identificatorului persoanei juridice (LEI)” (EBA/REC/2014/01), disponibilă pe website-ul ABE, la adresa www.eba.europa.eu, și Documentul cu întrebări și răspunsuri al AEVMP „Implementation of the Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR)” [„Punerea în aplicare a Regulamentului (UE) nr. 648/2012 privind instrumentele derivate extrabursiere, contrapărțile centrale și registrele de tranzacții (EMIR)”] (ESMA/2013/1527), 4 februarie 2016, p. 73, disponibil pe website-ul AEVMP, la adresa www.esma.europa.eu

(10) A se vedea raportul CSF „A Global Legal Entity Identifier for Financial Markets” [„Un identificator global al persoanei juridice pentru piețele financiare”] din 8 iunie 2012, disponibil pe website-ul CSF, la adresa www.financialstabilityboard.org.

În opinia BCE, obligația de a raporta ISIN și LEI ar trebui să fie instituită atât în regulamentul propus, cât și orice acte delegate conexe ale Comisiei privind punerea în aplicare a regulamentului propus, pe care Comisia este obligată să le adopte în vederea precizării formatului prospectelor ⁽¹⁾. BCE prezintă propuneri de redactare cu privire la acest aspect ⁽²⁾.

2.3 Publicarea prospectelor într-un mecanism de stocare online

Regulamentul propus prevede că AEVMP este responsabilă pentru publicarea tuturor prospectelor primite de la autoritățile competente pe site-ul său web. Publicarea urmează să fie asigurată de AEVMP prin intermediul unui mecanism de stocare centralizată ⁽³⁾. BCE înțelege că acest mecanism de stocare va avea o funcție de căutare. BCE consideră că mecanismul de stocare ar trebui de asemenea să prezinte informațiile cuprinse în prospecte într-un mod care poate fi citit automat cu ajutorul metadatelor cel puțin pentru anumite atribute esențiale, precum identificarea valorilor mobiliare, a emitenților, a ofertanților și a garanțiilor, având în vedere că aceste informații sunt vitale pentru garantarea accesului investitorilor (instituționali) la date fiabile care pot fi utilizate și analizate în timp util și în mod eficient. BCE prezintă propuneri de redactare cu privire la acest aspect ⁽⁴⁾.

2.4 Eliminarea stimulentei de a se emite titluri de creanță cu valori nominale unitare mari

Pentru a beneficia de tratamentul favorabil prevăzut de Directiva 2003/71/CE, anumiți emitenți impun în prezent norme pentru decontarea unor sume minime și/sau multiple în cazul anumitor valori mobiliare pe care le emit la nivelul depozitarilor centrali de titluri de valoare (CSD). Cu toate acestea, la nivel de CSD se pot realiza decontări care nu sunt conforme cu aceste norme, de exemplu compensarea la nivelul contrapărții centrale (CPC) a activităților de tranzacționare cu sume standard sau a altor activități aferente care nu sunt legate de tranzacționare, precum procesarea acțiunilor corporative. În consecință, instrucțiunile pentru aceste decontări, chiar și în cazul în care nu intră în contradicție cu cerințele Directivei 2003/71/CE, nu pot să fie efectuate prin intermediul procesării standard puse la dispoziție de platformele tehnice ale infrastructurilor naționale ale piețelor financiare. Această situație este în mod normal atenuată prin utilizarea unor soluții manuale riscante de evitare [proceduri tehnice de procesare indirectă (non-STP)] sau a unor funcționalități tehnice mai complexe.

Având în vedere cele de mai sus, BCE apreciază eliminarea stimulentei de a se emite titluri de creanță cu valori nominale unitare mari, și anume peste 100 000 EUR ⁽⁵⁾. În plus, BCE este de opinie că impunerea unor valori nominale unitare minime și a unor sume minime la nivel de decontare este în contradicție cu spiritul Directivei 2003/71/CE. Deși această directivă impune astfel de restricții doar în etapa ofertării inițiale sau la nivel de tranzacționare, unii emitenți din Uniune impun aceste restricții la nivel de CSD, situație care creează sarcini suplimentare pentru eficiența infrastructurilor de piață financiară și pentru utilizatorii acestora, și anume CSD, CCP și participanții acestora, care ar putea să fie nevoiți să recurgă la proceduri tehnice non-STP sau să dezvolte funcționalități complexe suplimentare pentru a putea aborda aceste decontări nestandardizate. Mai mult, în contextul Regulamentului (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului ⁽⁶⁾ și al lansării platformei de decontare a Eurosistemului TARGET2-Securities, problemele actuale de eficiență care rezultă din aplicarea normelor privind decontarea sumelor minime se vor amplifica din cauza proliferării preconizate a activității de decontare transfrontalieră a titlurilor de valoare.

2.5 Observații tehnice și propuneri de redactare

În cazul în care BCE recomandă modificarea regulamentului propus, propunerile de redactare specifice însoțite de o explicație se regăsesc într-un document tehnic de lucru separat. Documentul tehnic de lucru este anexat la prezentul aviz și este disponibil în limba engleză pe website-ul BCE.

Adoptată la Frankfurt pe Main, 17 martie 2016.

Președintele BCE

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ A se vedea articolele 13 și 42 din regulamentul propus.

⁽²⁾ A se vedea modificările propuse 2, 3, 4 și 5 din anexa la prezentul aviz.

⁽³⁾ A se vedea articolul 20 alineatul (6) din regulamentul propus.

⁽⁴⁾ A se vedea modificarea propusă 6 din anexa la prezentul aviz.

⁽⁵⁾ A se vedea modificarea propusă 1 din anexa la prezentul aviz.

⁽⁶⁾ Regulamentul (UE) nr. 909/2014 al Parlamentului European și al Consiliului privind îmbunătățirea decontării titlurilor de valoare în Uniunea Europeană și privind depozitarea centrală de titluri de valoare și de modificare a Directivelor 98/26/CE și 2014/65/UE și a Regulamentului (UE) nr. 236/2012 (JO L 257, 28.8.2014, p. 1).