

III

(Pripravljalni akti)

EVROPSKA CENTRALNA BANKA

MNENJE EVROPSKE CENTRALNE BANKE

z dne 17. marca 2016

o predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje

(CON/2016/15)

(2016/C 195/01)

Uvod in pravna podlaga

Evropska centralna banka (ECB) je 8. marca 2016 prejela zahtevo Sveta za mnenje o predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje ⁽¹⁾ (v nadaljnjem besedilu: predlagana uredba).

Pristojnost ECB, da poda mnenje, izhaja iz členov 127(4) in 282(5) Pogodbe o delovanju Evropske unije, saj predlagana uredba vsebuje določbe, ki vplivajo na nalogi Evropskega sistema centralnih bank (ESCB), da izvaja denarno politiko in prispeva k nemotenemu vodenju politik pristojnih organov glede stabilnosti finančnega sistema, kakor je navedeno v prvi alineji člena 127(2) in členu 127(5) Pogodbe. V skladu s prvim stavkom člena 17.5 Poslovnika Evropske centralne banke je to mnenje sprejel Svet ECB.

1. Splošne pripombe

Glavni cilj predlagane uredbe, ki bi razveljavila Direktivo 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta ⁽²⁾, je poenostaviti sedanja pravila za pripravo, odobritev in distribucijo prospektov ter tako zmanjšati stroške in bremena, ki so povezani z njihovo pripravo. Natančneje, predlagana uredba bo določila zahteve po razkritju, prilagojene posebnim potrebam izdajateljev, ter podjetjem, zlasti malim in srednjim podjetjem, olajšala zbiranje kapitala v vsej Uniji. Poleg tega je cilj predlagane uredbe, da se zmanjšajo razhajanja in razdrobljenost pravil v Uniji, ki so posledica različnega izvajanja Direktive 2003/71/ES v nekaterih državah članicah. ECB na splošno pozdravlja in podpira cilje predlagane uredbe ter jo šteje za pozitiven korak k vzpostavitvi unije kapitalskih trgov.

2. Posebne pripombe

2.1 Izvzetje ponudb nelastniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo ECB in nacionalne centralne banke (NCB) ESCB, ter deležev v kapitalu NCB ESCB

ECB pozdravlja izvzetje nelastniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo ECB in NCB ESCB, iz področja uporabe predlagane uredbe ⁽³⁾. To izvzetje je bistveno, da se zagotovi neovirano izvajanje operacij denarne politike Eurosistema, vključno, na primer, z morebitnim izdajanjem dolžniških instrumentov s strani ECB in NCB ESCB. ECB pozdravlja tudi izvzetje deležev v kapitalu NCB ESCB ⁽⁴⁾, ki je neposredno pomembno za tiste NCB, katerih delnice so v posesti zasebnih vlagateljev in/ali kotirajo na reguliranem trgu ali drugem mestu trgovanja.

⁽¹⁾ COM(2015) 583 final.

⁽²⁾ Direktiva 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. novembra 2003 o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in o spremembi Direktive 2001/34/ES (UL L 345, 31.12.2003, str. 64).

⁽³⁾ Glej člen 1(2)(b) predlagane uredbe.

⁽⁴⁾ Glej člen 1(2)(c) predlagane uredbe.

2.2 Obvezne zahteve glede uporabe mednarodne identifikacijske številke vrednostnega papirja (ISIN) in globalnega identifikatorja pravnih subjektov (LEI)

Cilj predlagane uredbe je zagotoviti zaščito vlagateljev in tržno učinkovitost ter okrepiti enotni trg kapitala⁽¹⁾. Zato bi morale biti informacije, ki se dajo na voljo vlagateljem, „zadostne in objektivne“ ter predstavljene v „jedrnatih in razumljivi obliki, ki omogoča preprosto analizo“⁽²⁾. Te informacije bi morale vključevati enolična identifikatorja vrednostnega papirja in izdajatelja. Kakor je bilo navedeno v preteklih primerih⁽³⁾, ECB močno podpira uporabo mednarodno dogovorjenih standardov, kakršna sta koda ISIN in globalna koda LEI. Enolična identifikacija izdajateljev, ponudnikov in garantov ter vrednostnih papirjev, ki se javno ponudijo ali sprejmejo v trgovanje na reguliranih finančnih trgih, je lahko uspešna samo, če se uporabijo mednarodni standardi, kakršna sta koda ISIN in globalna koda LEI.

Prvič, koda ISIN, ki enolično označuje izdajo vrednostnih papirjev, je uveljavljen identifikator, katerega uporaba na finančnih trgih je zelo razširjena. Potrebo po enoličnem identifikatorju vrednostnih papirjev potrjujejo predlagana uredba, Uredba Komisije (ES) št. 809/2004⁽⁴⁾ in Uredba (EU) 2015/2365⁽⁵⁾. Predlagana uredba določa, da izvleček prospekta vključuje oddelek s ključnimi informacijami o vrednostnih papirjih, ki bi moral vsebovati „kakršno koli identifikacijsko številko vrednostnega papirja“⁽⁶⁾. Uredba (ES) št. 809/2004 podobno določa, da morajo prospekti za dolžniške vrednostne papirje, delnice in izvedene finančne instrumente vsebovati „opis vrste in razreda vrednostnih papirjev, ki se ponujajo in/ali sprejemajo v trgovanje, vključno z ISIN ... ali drugo identifikacijsko oznako vrednostnega papirja“⁽⁷⁾. Vendar značilnosti takih drugih identifikacijskih oznak vrednostnega papirja niso podrobneje določene, zaradi česar je odvisno od razlage, ali bi med druge oznake lahko spadale oznake, ki se omejeno uporabljajo. Ta nedoločnost omejuje uporabnost teh informacij za vlagatelje in ovira vzpostavitev unije kapitalskih trgov. Končno, Uredba (EU) 2015/2365 določa, da morajo poročila o poslih financiranja z vrednostnimi papirji med drugim vključevati kode ISIN teh vrednostnih papirjev⁽⁸⁾. Velika večina dolžniških vrednostnih papirjev, izdanih v euroobmočju, ima kodo ISIN, medtem ko so dolžniški vrednostni papirji brez kode ISIN na splošno koncentrirani na posebnih trgih in v posebnih sektorjih ter se uporabljajo za posebne namene. Dostopne informacije kažejo, da je izdajanje vrednostnih papirjev brez kode ISIN verjetno v nekaterih primerih namenjeno temu, da se zmanjša sledljivost teh poslov, ob tem pa ohranijo koristi pravne ureditve dolžniških vrednostnih papirjev. Poleg tega obstajajo pomisleki, da bi se lahko vrednostni papirji brez kode ISIN izdajali zaradi izogibanja razkritju informacij nadzornim organom in oblikovalcem politike. Zato ECB priporoča, da se odpravijo vse sedanje informacijske vrzeli ter s tem zagotovijo enaki konkurenčni pogoji na vseh trgih in v vseh jurisdikcijah, in sicer z določitvijo obveznosti vključitve kode ISIN v prospekte za vrednostne papirje, za katere velja predlagana uredba.

Drugič, ECB podpira uporabo globalnega sistema LEI, ki sta ga sprejela Evropski bančni organ (EBA) in Evropski organ za vrednostne papirje in trge (ESMA)⁽⁹⁾, na način, ki je skladen s priporočili Odbora za finančno stabilnost⁽¹⁰⁾. Globalna koda LEI omogoča enolično identifikacijo izdajateljev, ponudnikov in garantov vrednostnega papirja ter tako vlagatelju zagotavlja ključne informacije. Poleg tega hitro narašča uporaba globalne kode LEI za identifikacijo pravnih oseb in struktur, zato ECB meni, da je upravičeno njeno uporabo razširiti z določitvijo obveznosti vključitve globalne kode LEI v prospekte ali registracijske dokumente za vrednostne papirje, za katere velja predlagana uredba.

⁽¹⁾ Glej uvodno izjavo 7 predlagane uredbe.

⁽²⁾ Glej uvodno izjavo 21 predlagane uredbe.

⁽³⁾ Glej šesti pododstavek odstavka 2.4 Mnenja CON/2014/49 o predlogu uredbe Evropskega parlamenta in Sveta o poročanju o poslih financiranja vrednostnih papirjev in njihovi preglednosti. Vsa mnenja ECB so objavljena na spletni strani ECB na naslovu www.ecb.europa.eu.

⁽⁴⁾ Uredba Komisije (ES) št. 809/2004 z dne 29. aprila 2004 o izvajanju Direktive 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta o informacijah, ki jih vsebujejo prospekti, in o obliki prospektov, vključitvi informacij s sklicevanjem in objavi in razširjanju oglaševanj (UL L 149, 30.4.2004, str. 1).

⁽⁵⁾ Uredba (EU) 2015/2365 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 25. novembra 2015 o preglednosti poslov financiranja z vrednostnimi papirji in ponovne uporabe ter spremembi Uredbe (EU) št. 648/2012 (UL L 337, 23.12.2015, str. 1).

⁽⁶⁾ Glej prvo alineo člena 7(7)(a) predlagane uredbe.

⁽⁷⁾ Glej postavko 4.1 Priloge III, postavko 4.1 Priloge V, postavko 4.1.1 Priloge XII in postavko 4.2 Priloge XIII Uredbe (ES) št. 809/2004.

⁽⁸⁾ Glej člen 4(10)(b) Uredbe (EU) 2015/2365.

⁽⁹⁾ Glej Priporočilo organa EBA o rabi identifikatorja pravnih subjektov (LEI) (EBA/REC/2014/01), dostopno na spletni strani organa EBA na naslovu www.eba.europa.eu, ter dokument organa ESMA z vprašanji in odgovori „Implementation of the Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR)“ (ESMA/2016/242), 4. februar 2016, str. 73, dostopno na spletni strani organa ESMA na naslovu www.esma.europa.eu.

⁽¹⁰⁾ Glej poročilo Odbora za finančno stabilnost „A Global Legal Entity Identifier for Financial Markets“, 8. junij 2012, dostopno na spletni strani Odbora za finančno stabilnost na naslovu www.financialstabilityboard.org.

ECB meni, da bi bilo treba obveznost sporočanja kod ISIN in LEI določiti v predlagani uredbi in v vseh povezanih delegiranih aktih Komisije, ki jih mora ta sprejeti za določitev oblike prospektov ⁽¹⁾. ECB pri tem vprašanju predlaga spremembe besedila ⁽²⁾.

2.3 Objava prospektov v spletnem mehanizmu za shranjevanje

Predlagana uredba nalaga organu ESMA odgovornost, da na svoji spletni strani objavi vse prospekte, ki jih prejme od pristojnih organov. Organ ESMA zagotovi objavo prek centralnega mehanizma za shranjevanje ⁽³⁾. ECB razume, da bo imel ta mehanizem za shranjevanje funkcijo iskanja. ECB meni, da bi moral mehanizem za shranjevanje prikazati informacije iz prospektov tudi v strojno berljivi obliki z uporabo metapodatkov, vsaj za nekatere ključne atribute, kot je identifikacija vrednostnih papirjev, izdajateljev, ponudnikov in garantov, saj so te informacije bistvene za zagotovitev dostopa (institucionalnih) vlagateljev do zanesljivih podatkov, ki se lahko pravočasno in učinkovito uporabijo in analizirajo. ECB pri tem vprašanju predlaga spremembe besedila ⁽⁴⁾.

2.4 Odprava spodbud za izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev z visoko nominalno vrednostjo

Nekateri izdajatelji zdaj zato, da bi bili deležni ugodne obravnave po Direktivi 2003/71/ES, za nekatere vrednostne papirje, ki jih izdajajo, določajo pravila glede najnižjega zneska in/ali večkratnika zneska poravnave na ravni centralne depotne družbe. Vendar se na ravni centralne depotne družbe še vedno lahko opravljajo poravnave, ki niso skladne s temi pravili, npr. pobot trgovalnih dejavnosti v standardnih zneskih prek centralne nasprotne stranke ali druge dejavnosti, ki niso povezane s trgovanjem, kot je obdelava korporacijskih dejanj. Posledično navodil za take poravnave, tudi če niso v nasprotju z zahtevami Direktive 2003/71/ES, ni mogoče izvršiti prek standardnih obdelav, ki jih zagotavljajo tehnične platforme nacionalnih infrastruktur finančnega trga. To se običajno rešuje z uporabo neučinkovitih in tveganih ročnih nadomestnih rešitev (tehnični postopki, ki ne omogočajo samodejne obdelave) ali zapletenejših tehničnih funkcionalnosti.

Glede na to ECB pozdravlja odpravo spodbud za izdajanje dolžniških vrednostnih papirjev z visoko nominalno vrednostjo, tj. nad 100 000 EUR ⁽⁵⁾. ECB tudi meni, da določanje najnižjih nominalnih vrednosti in najnižjih zneskov na ravni poravnave ni v duhu Direktive 2003/71/ES. Čeprav navedena direktiva take omejitve določa samo na ravni prve ponudbe ali trgovanja, jih nekateri izdajatelji v Uniji določajo na ravni centralne depotne družbe, kar dodatno obremenjuje učinkovitost infrastruktur finančnega trga in njihove uporabnike, tj. centralne depotne družbe, centralne nasprotne stranke in njihove udeležence, ki morajo za reševanje nestandardnih poravnav morda uporabljati tehnične postopke, ki ne omogočajo samodejne obdelave, ali razvijati zapletene funkcionalnosti. V povezavi z Uredbo (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta ⁽⁶⁾ ter začetkom delovanja platforme Eurosystema za poravnavo TARGET2-Securities pa se bodo sedanje neučinkovitosti, ki izhajajo iz pravil o najnižjem znesku poravnave, še povečale, in sicer zaradi pričakovane širitve dejavnosti čezmejne poravnave vrednostnih papirjev.

2.5 Tehnične pripombe in predlogi sprememb besedila

Kadar ECB priporoča, da se predlagana uredba spremeni, so konkretni predlogi sprememb besedila s pripadajočimi pojasnili navedeni v ločenem tehničnem delovnem dokumentu. Tehnični delovni dokument je priložen k temu mnenju in je dostopen v angleščini na spletni strani ECB.

V Frankfurtu na Majni, 17. marca 2016

Predsednik ECB

Mario DRAGHI

⁽¹⁾ Glej člena 13 in 42 predlagane uredbe.

⁽²⁾ Glej predlagane spremembe 2, 3, 4 in 5 v Prilogi k temu mnenju.

⁽³⁾ Glej člen 20(6) predlagane uredbe.

⁽⁴⁾ Glej predlagano spremembo 6 v Prilogi k temu mnenju.

⁽⁵⁾ Glej predlagano spremembo 1 v Prilogi k temu mnenju.

⁽⁶⁾ Uredba (EU) št. 909/2014 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 23. julija 2014 o izboljšanju ureditve poravnave vrednostnih papirjev v Evropski uniji in o centralnih depotnih družbah ter o spremembi direktiv 98/26/ES in 2014/65/EU ter Uredbe (EU) št. 236/2012 (UL L 257, 28.8.2014, str. 1).