

## III

(Förberedande akter)

## EUROPEISKA CENTRALBANKEN

## EUROPEISKA CENTRALBANKENS YTTRANDE

av den 17 mars 2016

om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel

(CON/2016/15)

(2016/C 195/01)

### Inledning och rättslig grund

Den 8 mars 2016 mottog Europeiska centralbanken (ECB) en begäran från rådet om ett yttrande över ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel <sup>(1)</sup> (nedan kallat *förslaget till förordning*).

ECB:s behörighet att avge ett yttrande grundas på artiklarna 127.4 och 282.5 i fördraget om Europeiska unionens funktionssätt eftersom förslaget till förordning innehåller bestämmelser som berör Europeiska centralbankssystemets (ECBS) uppgifter när det gäller att genomföra penningpolitiken och medverka till att de behöriga myndigheterna smidigt kan genomföra sin politik när det gäller det finansiella systemets stabilitet, i enlighet med artikel 127.2 första strecksatsen och artikel 127.5 i fördraget. I enlighet med artikel 17.5 första meningen i arbetsordningen för Europeiska centralbanken har detta yttrande antagits av ECB-rådet.

### 1. Allmänna kommentarer

Huvudsyftet med förslaget till förordning, som skulle upphäva Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG <sup>(2)</sup>, är att förenkla de nuvarande reglerna för upprättande, godkännande och spridning av prospekt och därigenom minska kostnader och arbetsbördor för att ta fram dem. I förslaget till förordning anges närmare bestämt informationskrav som är särskilt anpassade till en emittents specifika behov och ska göra det lättare för företag, i synnerhet små och medelstora företag, att anskaffa kapital inom unionen. Syftet med förslaget till förordning är också att minska de avvikande och fragmenterade regler inom unionen som är en följd av att direktiv 2003/71/EG har genomförts på olika sätt i vissa medlemsstater. På det hela taget välkomnar och stöder ECB målsättningarna med förslaget till förordning och ser det som ett positivt steg i riktning mot fullbordandet av kapitalmarknadsunionen (KMU).

### 2. Specifika kommentarer

#### 2.1 Undantag för erbjudanden av icke-aktierelaterade värdepapper som har emitterats av ECB och nationella centralbanker i ECBS samt för kapitalandelar i nationella centralbanker i ECBS

ECB välkomnar att förslaget till förordning innehåller ett undantag för icke-aktierelaterade värdepapper som har emitterats av ECB och nationella centralbanker i ECBS <sup>(3)</sup>. Detta undantag är avgörande för att säkerställa att Eurosystemets penningpolitiska transaktioner inte hindras. Det kan t.ex. röra sig om eventuella emissioner av skuldinstrument som genomförs av ECB och de nationella centralbankerna i ECBS. ECB välkomnar även undantaget för kapitalandelar i nationella centralbanker i ECBS <sup>(4)</sup>, vilket är av direkt relevans för nationella centralbanker med aktier som innehas av privata investerare och/eller som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en annan handelsplats.

<sup>(1)</sup> COM(2015) 583 final.

<sup>(2)</sup> Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG av den 4 november 2003 om de prospekt som ska offentliggöras när värdepapper erbjuds till allmänheten eller tas upp till handel och om ändring av direktiv 2001/34/EG (EUT L 345, 31.12.2003, s. 64).

<sup>(3)</sup> Se artikel 1.2 b i förslaget till förordning.

<sup>(4)</sup> Se artikel 1.2 c i förslaget till förordning.

## 2.2 Obligatoriska krav för användningen av ISIN-koden (International Securities Identification Number) och den globala LEI-koden (Legal Entity Identifier)

Syftet med förslaget till förordning är att garantera skydd för investerarna och en effektiv marknad, samtidigt som den inre kapitalmarknaden stärks<sup>(1)</sup>. Den information som görs tillgänglig för investerarna bör därför vara "tillräcklig och objektiv" och presenteras "i en uttömmande, koncis och lättbegriplig form"<sup>(2)</sup>. Denna information bör omfatta unika identifieringskoder för såväl värdepapper som emittent. Som tidigare har påpekats<sup>(3)</sup> stöder ECB i hög grad användningen av internationellt överenskomna standarder, såsom ISIN-koden och den globala LEI-koden. Att använda internationella standarder som ISIN-koden och den globala LEI-koden är en förutsättning för att få till stånd en unik identifiering av emittenter, erbjudare och garantier samt av värdepapper som ska erbjudas allmänheten eller tas upp till handel på en reglerad finansmarknad.

För det första är ISIN-koden en unik ID-kod för värdepappersemissioner som är väletablerad och vanligt förekommande på finansmarknaderna. Att det behövs en unik ID-kod för värdepapper bekräfts i förslaget till förordning, i kommissionens förordning (EG) nr 809/2004<sup>(4)</sup> samt i förordning (EU) 2015/2365<sup>(5)</sup>. Enligt förslaget till förordning ska prospektsammanfattningen innehålla ett avsnitt med nyckelinformation om värdepapperen som ska omfatta identifieringskoder<sup>(6)</sup>. I förordning (EG) nr 809/2004 fastställs på liknande sätt att prospekt för skuldinstrument, aktier och derivat ska innehålla "en beskrivning av typ och slag av värdepapper som erbjuds eller tas upp till handel, däribland ISIN-kod ... eller motsvarande identitetskod för värdepapper"<sup>(7)</sup>. Men det anges inte närmare vilken motsvarande identitetskod för värdepapper som skulle kunna användas och det blir därför en tolkningsfråga om koder som inte används i särskilt stor omfattning skulle kunna utgöra ett alternativ. Denna vaghet leder till att informationen blir mindre användbar för investeraren och skapar hinder för kapitalmarknadsunionen. I förordning (EU) 2015/2365 fastställs slutligen att när transaktioner för värdepappersfinansiering redovisas ska bland annat uppgifter om ISIN-kod anges för dessa värdepapper<sup>(8)</sup>. Det stora flertalet av alla skuldinstrument som emitterats i euroområdet har en ISIN-kod, medan skuldinstrument utan ISIN-kod normalt koncentreras till specifika marknader och sektorer samt används för specifika ändamål. Tillgänglig information tyder på att värdepapper i vissa fall har emitterats utan ISIN-kod för att göra transaktionerna mindre spårbara, samtidigt som de fortfarande omfattas av rättsordningen för skuldinstrument. Det finns också en oro att värdepapper skulle kunna emitteras utan ISIN-kod för att man ska slippa lämna ut information till tillsynsmyndigheter och beslutsfattare. Av dessa skäl rekommenderar ECB att alla eventuella informationsluckor undanröjs för att säkerställa att det råder likvärdiga konkurrensvillkor för olika marknader och jurisdiktioner genom att göra det obligatoriskt att ange ISIN-koden i prospektet för de värdepapper som omfattas av förslaget till förordning.

För det andra stöder ECB att den globala LEI-systemet, som har godkänts av Europeiska bankmyndigheten (EBA) och Europeiska värdepappers- och marknadsmyndigheten (Esma)<sup>(9)</sup>, används i linje med rekommendationerna från Financial Stability Board (FSB)<sup>(10)</sup>. Den globala LEI-koden möjliggör en unik identifiering av värdepapperets emittenter, erbjudare och garantier och förser på så sätt investeraren med nyckelinformation. Det blir också allt vanligare att den globala LEI-koden används för att identifiera juridisk person samt juridisk form och ECB menar därför att det vore fördelaktigt att utvidga användningen genom att göra det obligatoriskt att ange den globala LEI-koden i prospekt eller registreringsdokument för de värdepapper som omfattas av förslaget till förordning.

<sup>(1)</sup> Se skäl 7 i förslaget till förordning.

<sup>(2)</sup> Se skäl 21 i förslaget till förordning.

<sup>(3)</sup> Se punkt 2.4 sjätte stycket i yttrande CON/2014/49 om ett förslag till Europaparlamentets och rådets förordning om rapportering och öppenhet om och insyn i transaktioner för värdepappersfinansiering. Alla ECB:s yttranden finns på ECB:s webbplats [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu).

<sup>(4)</sup> Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 av den 29 april 2004 om genomförande av Europaparlamentets och rådets direktiv 2003/71/EG i fråga om informationen i prospekt, dessas format, införlivande genom hänvisning samt offentliggörande av prospekt och annonsering (EUT L 149, 30.4.2004, s. 1).

<sup>(5)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2015/2365 av den 25 november 2015 om transparens i transaktioner för värdepappersfinansiering och om återanvändning samt om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (EUT L 337, 23.12.2015, s. 1).

<sup>(6)</sup> Se artikel 7.7 a första strecksatsen i förslaget till förordning.

<sup>(7)</sup> Se punkt 4.1 i bilaga III, punkt 4.1 i bilaga V, punkt 4.1.1 i bilaga XII, punkt 4.2 i bilaga XIII i förordning (EG) nr 809/2004.

<sup>(8)</sup> Se artikel 4.10 b i förordning (EU) 2015/2365.

<sup>(9)</sup> Se EBA:s rekommendation "On the use of the Legal Entity Identifier (LEI)" (EBA/REC/2014/01), finns på EBA:s webbplats [www.eba.europa.eu](http://www.eba.europa.eu), och Esmas informationsdokument med frågor och svar, "Implementation of the Regulation (EU) No 648/2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR)" (ESMA/2016/242), 4 februari 2016, s. 73, finns på Esmas webbplats [www.esma.europa.eu](http://www.esma.europa.eu).

<sup>(10)</sup> Se FSB:s rapport "A Global Legal Entity Identifier for Financial Markets", 8 juni 2012, finns på FSB:s webbplats [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org).

ECB anser att skyldigheten att rapportera ISIN- och LEI-koderna ska slås fast både i förslaget till förordning och i kommissionens eventuella relaterade delegerade akter som genomför förslaget till förordning och som kommissionen måste anta för att specificera prospektens format <sup>(1)</sup>. ECB anger förslag för denna punkt <sup>(2)</sup>.

### 2.3 Offentliggörande av prospekt i en lagringsmekanism online

Enligt förslaget till förordning får Esma till ansvar att på sin webbplats offentliggöra samtliga prospekt som inkommer från behöriga myndigheter. Esma ska säkerställa detta offentliggörande genom en centraliserad lagringsmekanism <sup>(3)</sup>. Som ECB tolkar det ska denna lagringsmekanism ha en sökfunktion. ECB anser att lagringsmekanismen även ska presentera den information som finns i prospektet i maskinläsbar form med hjälp av metadata, åtminstone för vissa nyckelattribut. Det kan t.ex. gälla identifiering av värdepapper, emittenter, erbjudare och garantier, eftersom sådan information är avgörande för att säkerställa att (institutionella) investerare får tillgång till tillförlitliga uppgifter som kan användas och analyseras snabbt och effektivt. ECB anger förslag för denna punkt <sup>(4)</sup>.

### 2.4 Avskaffande av incitament för att emittera skuldinstrument med höga nominella värden

För att omfattas av gynnsam behandling enligt direktiv 2003/71/EG har vissa emittenter nu infört avvecklingsregler med minimibelopp och/eller ett flertal belopp för vissa av sina emitterade värdepapper på värdepapperscentralnivå. Det är emellertid fortfarande möjligt att genomföra avveckling som inte följer dessa regler på värdepapperscentralnivå. Det kan t.ex. röra sig om centrala motparters netting av handel med standardbelopp eller andra icke-handelsrelaterade aktiviteter, såsom behandling av bolagshändelser. Även om instruktionerna för sådan avveckling inte strider mot kraven i direktiv 2003/71/EG, innebär detta att avvecklingen inte kan genomföras på sedvanligt sätt via de nationella finansmarknadsinfrastrukturernas tekniska plattformar. Normalt kringgår man detta genom att använda sig av ineffektiva och riskfyllda manuella lösningar (tekniska förfaranden som inte bygger på straight through processing (non-STP)) eller tekniska funktioner med ökad komplexitet.

Mot denna bakgrund välkomnar ECB att incitamenten för att emittera skuldinstrument med höga nominella värden, dvs. över 100 000 euro, tas bort <sup>(5)</sup>. ECB anser också att införandet av lägsta nominella värden och minimibelopp på avvecklingsnivå strider mot grundtanken i direktiv 2003/71/EG. I det direktivet införs dessa restriktioner visserligen endast i fråga om marknadsintroduktion eller handel, men vissa emittenter i unionen inför sådana restriktioner även på värdepapperscentralnivå. Detta belastar i ännu högre grad effektiviteten för finansmarknadsinfrastrukturerna och deras användare, dvs. värdepapperscentraler, centrala motparter och deras aktörer, som kan tvingas använda sig av tekniska förfaranden som inte bygger på straight through processing (non-STP) eller utveckla ytterligare komplexa funktioner för att hantera avvikande avveckling. Mot bakgrund av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 <sup>(6)</sup> och sjösättningen av Eurosystemets avvecklingsplattform TARGET2-Securities kommer de nuvarande bristerna som uppstått till följd av minimireglerna för avveckling att förstärkas på grund av den väntade ökningen av gränsöverskridande värdepappersavveckling.

### 2.5 Tekniska synpunkter och förslag

I de fall där ECB rekommenderar att förslaget till förordning ändras anges de specifika förslagen i ett separat tekniskt arbetsdokument som åtföljs av en förklaring. Det tekniska arbetsdokumentet återfinns i bilagan till detta yttrande och finns på engelska på ECB:s webbplats.

Utfärdat i Frankfurt am Main den 17 mars 2016.

Mario DRAGHI

ECB:s ordförande

<sup>(1)</sup> Se artiklarna 13 och 42 i förslaget till förordning.

<sup>(2)</sup> Se ändringsförslag 2, 3, 4 och 5 i bilagan till detta yttrande.

<sup>(3)</sup> Se artikel 20.6 i förslaget till förordning.

<sup>(4)</sup> Se ändringsförslag 6 i bilagan till detta yttrande.

<sup>(5)</sup> Se ändringsförslag 1 i bilagan till detta yttrande.

<sup>(6)</sup> Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 909/2014 av den 23 juli 2014 om förbättrad värdepappersavveckling i Europeiska unionen och om värdepapperscentraler samt ändring av direktiv 98/26/EG och 2014/65/EU och förordning (EU) nr 236/2012 (EUT L 257, 28.8.2014, s. 1).