Nachstehende anwesende bzw. vertretene Mitglieder enthielten sich der Stimme:

Die Dame und Herren: BERNABEI, BERNS, DUNKEL, ENGELEN-KEFER, HAGEN, LAPPAS, LARSEN, MERCIER, PAVLOPOULOS.

ANHANG III

zur Stellungnahme des Wirtschafts- und Sozialausschusses

Nach der namentlichen Abstimmung über die Stellungnahme in ihrer Gesamtheit gaben die Mitglieder der Gruppe II (Arbeitnehmer), die gegen diese Stellungnahme gestimmt hatten, eine Erklärung mit dem Wortlaut der in Anhang I wiedergegebenen Gegenstellungnahme ab.

Die Damen und Herren: ABEJON RESA, ATTLEY, BAEZA, BLESER, BRIESCH, Vasco CAL, CARROLL, CASSINA, CHRISTIE, COLOMBO, DECAILLON, van DIJK, DRAIJER, DRILLEAUD, ETTY, EULEN, FLUM, FREEMAN, GEUENICH, GOMEZ MARTINEZ, GROBEN, JANSSEN, JENKINS, de KNEGT, LACA MARTIN, LIVERANI, LYONS, MADDOCKS, MASUCCI, MOLINA VALLEJO, MORRIS, MOURGUES, NIELSEN B., NIELSEN P., NIERHAUS, PE, PIETTE, SANDERSON, SANTILLAN CABEZA, SANTOS, SCHMITZ, von SCHWERIN, SEQUEIRA, SMITH, THEONAS, TIXIER, VERBOVEN, WAGENMANS, WALDACK, ZUFIAUR NARVAIZA.

Stellungnahme zu dem Vorschlag für eine Richtlinie des Rates zur Änderung der Richtlinie 80/390/EWG zur Koordinierung der Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist, im Hinblick auf die Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts [1]

(93/C 161/09)

Der Rat beschloß am 22. Februar 1993, den Wirtschafts- und Sozialausschuß gemäß Artikel 54 Absatz 2 des EWG-Vertrags um Stellungnahme zu vorgenannter Vorlage zu ersuchen.

Der Ausschuß befaßte die Fachgruppe Wirtschafts-, Finanz- und Währungsfragen mit den vorbereitenden Arbeiten zu diesem Thema. Im Verlauf der Arbeiten bestellte der Ausschuß Herrn Meyer-Horn zum Hauptberichterstatter (Art. 18 und 46 der Geschäftsordnung).

Der Ausschuß verabschiedete auf seiner 305. Plenartagung (Sitzung vom 28. April 1993) einstimmig folgende Stellungnahme.

1. Einleitung

1.1. Die ersten Richtlinien der EG auf dem Gebiet der Wertpapiere und Börsen waren ganz dem Anlegerschutz gewidmet. Dazu gehörten die Harmonisierung

— der Bedingungen für die Börsenzulassung,

— der Börsenzulassungsprospekte,

— der regelmäßigen Mitteilungen börsennotierter Gesellschaften,

— der Meldung qualifizierter Beteiligungen,

— der Emissionsprospekte

— und der Verbote des Insiderhandels.

Als Lücke bleibt noch die Richtlinie über öffentliche Übernahmeangebote. Daneben wird die Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen zusammen mit der Kapitaladäquanzrichtlinie für Niederlassungs- und Dienstleistungsfreiheit mit Beaufsichtigung aus dem Sitzland sorgen, während die ergänzende Richtlinie über Ausgleichssysteme von Wertpapierfirmen wiederum dem Anlegerschutz dienen soll.

[1] ABl. Nr. C 23 vom 27. 1. 1993, S. 6.

1.2. Seit der Richtlinie von 1980 über den Prospekt für die Zulassung zur Börse ist der Kapitalverkehr in der EG liberalisiert. Auch die Wettbewerbsverhältnisse zwischen den Wertpapiermärkten haben sich geändert. In manchen Mitgliedstaaten haben die sogenannten Regionalbörsen gegenüber der führenden Börse des Landes an Boden verloren. Andererseits haben die führenden Börsenplätze der Mitgliedstaaten Umsatzvolumen gegenüber internationalen Computerhandels-Systemen verloren, insbesondere beim Aktienhandel.

1.3. Die EG-Kommission hat eine europaweite Öffnung der Aktienbörsen stets unterstützt. Sie veranstaltete schon im November 1980 in Brüssel ein Symposium unter dem Titel „Auf dem Weg zu einer europäischen Börse". In den darauffolgenden Jahren wurde vom Ausschuß der Wertpapierbörsen der EG-Länder, dem Vorgänger des heutigen Verbandes, intensiv ein Online-Börsenverbund vorbereitet.

1.3.1. Das Projekt des Ausschusses für Wertpapierbörsen war ursprünglich ein anspruchsvolles Handelssystem mit der Bezeichnis IDIS, später PIPE bzw. Euroquote und jetzt — etwas bescheidener — Eurolist bzw. cote Européenne. Trotz großer Schwierigkeiten bei der Koordinierung der unterschiedlichen Vorstellungen wurde immer wieder der baldige Start des jeweiligen Projekts angekündigt, so auch jetzt wieder für das weniger anspruchsvolle Eurolist. In dessen Rahmen sollen etwa 250 Aktien von Großunternehmen aus EG-Ländern neben der Heimatbörse noch an 5 weiteren Wertpapierbörsen in der EG gleichzeitig notiert werden (350 für den gesamten Europäischen Wirtschaftsraum EWR).

1.3.2. Um die gleichzeitige Notierung zu ermöglichen, sind die Vertreter der Wertpapierbörsen mit dem Wunsch einer gezielten Erleichterung der Prospekt-Richtlinie für die Börsenzulassung an die EG-Kommission herangetreten. Dieser nicht alltägliche, aber durchaus positiv zu beurteilende Vorgang ist in der Begründung zu dem Richtlinienvorschlag der EG-Kommission [Dok. KOM(92) 556 endg. — SYN 451] ausdrücklich erwähnt.

1.4. An den EG-Börsen werden zwar schon lange zahlreiche ausländische Aktien notiert, doch läßt das Umsatzvolumen häufig zu wünschen übrig. Unter diesen Umständen könnte ein funktionierendes Eurolist-System für eine Belebung sorgen, weil dann keine mangelhafte Kursarbitrage mehr zu befürchten ist und die Auftraggeber ausländische Aktien eher an ihrer eigenen Börse ordern werden.

2. Zweck der Richtlinie

Mit dem Richtlinienvorschlag [Dok. KOM(92) 566 endg. — SYN 451] soll die Richtlinie 80/390 geändert werden. Aufgrund dieser Richtlinie sind die Bedingungen für die Erstellung, die Kontrolle und die Verbreitung des Prospekts koordiniert worden, der für die Zulassung von Wertpapieren zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zu veröffentlichen ist.

Der neue Richtlinienvorschlag will die Anforderungen an börsennotierte Gesellschaften hinsichtlich der Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospektes in drei Punkten erleichtern:

2.1. Bei einer Börsenzulassung an weiteren Börsen braucht kein neuer Prospekt mehr vorgelegt zu werden, vielmehr soll ein Dokument mit bestimmten Angaben genügen.

2.2. Gesellschaften, die mit ihren Aktien nach zweijähriger Notierung an einer Parallelbörse zum amtlichen Handel im selben Mitgliedstaat überwechseln wollen, brauchen ebenfalls keinen kompletten Börsenzulassungsprospekt mehr zu erstellen, sondern lediglich Angaben in dem genannten Dokument zur Verfügung zu stellen.

2.3. Schließlich und vor allem ist vorgesehen, daß diese Informationen, Erklärungen, Darstellungen, Plakate oder Dokumente in einer Sprache zu veröffentlichen sind, die Investoren in dem gastgebenden Mitgliedstaat leicht verstehen können, also nicht mehr unbedingt in der jeweiligen Landessprache.

3. Allgemeine Bemerkungen

3.1. Die ursprüngliche Richtlinie von 1980 wurde bereits damals wegen ihrer sehr hohen Anforderungen kritisiert, die den Börsenprospekt zu umfangreich und weniger lesbar machen. Für die Aktionäre sind jedoch hauptsächlich die jeweils letzten Meldungen wichtig. So kam es 1987 zu einer ersten Richtlinienänderung bezüglich der gegenseitigen Anerkennung von Prospekten für die Börsenzulassung, während durch eine zweite Änderung von 1990 die gegenseitige Anerkennung auch auf Emissionsprospekte ausgedehnt wurde.

3.2. Die jetzt vorgeschlagene Aktualisierung eines ursprünglich kompletten Börsenzulassungsprospekts durch ein neues, aber wesentlich kürzeres Dokument und womöglich auch noch der Verzicht auf langwierige und kostspielige Übersetzungen sind eine logische Weiterentwicklung.

3.3. Es sind freilich Streitfälle darüber abzusehen, welche Sprachen in einem Mitgliedstaat leicht verstanden werden können, wenn die zuständigen Stellen nicht vorher darüber entscheiden (vgl. Ziffer 4.1.5).

3.4. Das Aufrücken vom Handel an der Parallelbörse in den amtlichen Handel wird zusätzlich erleichtert. Das ist zu begrüßen, obwohl es mit der sogenannten „Eurolist"-Richtlinie direkt nichts zu tun hat.

3.5. Der Ausschuß unterstützt den Richtlinienvorschlag vorbehaltlich der nachstehenden besonderen Bemerkungen.

4. Besondere Bemerkungen

4.1. Die Aufmerksamkeit der EG-Kommission wird auf eine Reihe von Punkten gelenkt, die einer Klärung bzw. Änderung bedürfen.

4.1.1. Angemessener Zeitraum

Daß in Buchstabe d) auf die nationalen Rechtsvorschriften bzw. Anordnungen verwiesen wird, ist als Anwendung des Subsidiaritätsprinzips anzuerkennen. Die kostenfreie Zurverfügungstellung der Informationen „in den Geschäftsräumen der Zahlstellen" würde bei einer relativ kurzen Frist bedeuten, daß alle Zweigstellen der betreffenden Kreditinstitute mit diesen Unternehmensdokumenten ausgestattet sein müssen, was nicht praktikabel ist, wie sich aus den Erfahrungen mit der Anwendung der Richtlinie 79/279/EWG (Börsenzulassungsbedingungen) ergibt.

4.1.2. Schuldverschreibungen und Daueranleihen

Das Projekt Eurolist enthält solche Wertpapiere nicht. Ein Interesse an der Auslandsnotierung solcher Papiere ist kaum wahrscheinlich, da die internationale Verflechtung der Rentenmärkte bereits weitgehend per Telefonhandel und Computer, über Euro-Börsen wie London und Luxemburg sowie auch durch abgeleitete Finanzinstrumente vor sich geht.

4.1.3. Wesentliche Veränderungen oder Entwicklungen

Der zweite Spiegelstrich von Buchstabe d) (i) enthält das Kernstück des neuen Dokuments, doch dürfte diese allgemeine Formulierung in Streitfällen schwierig auszulegen sein (was sind „wesentliche Veränderungen oder Entwicklungen"?).

4.1.4. Aufrücken vom Parallelmarkt

Die Formulierung in Absatz 5 („nach Ansicht der zuständigen Stellen im wesentlichen") stellt ebenfalls ein weitgehendes Zugeständnis an das Subsidiaritätsprinzip dar, zumal die erlangte amtliche Notierung nach drei Jahren dann Ausgangspunkt für eine Auslandsnotierung sein kann.

4.1.5. Investoren und Sprachen

„Eine Sprache, die Investoren in dem gastgebenden Mitgliedstaat leicht verstehen können", ist ein äußerst problematisches Kriterium, auch wenn in der Begründung auf den aktuellen Stand der Rechtswissenschaft Bezug genommen wird. Gemeint ist das Urteil des Europäischen Gerichtshofes in der Rechtssache C — 369/89 (Piageme e.a. gegen BVBA Peeters) betreffend Lebensmitteletikettierung. Die Fremdsprachenkenntnisse privater Wertpapieranleger brauchen nicht überdurchschnittlich zu sein. Wenn man diese Bestimmung weit auslegen möchte, sollte man besser auf das Personal der Wertpapierfirmen Bezug nehmen.

Geschehen zu Brüssel am 28. April 1993.

Der Präsident

des Wirtschafts- und Sozialausschusses

Susanne TIEMANN