De volgende aanwezige of vertegenwoordigde leden hebben zich van stemming onthouden:

De heren: BERNABEI, BERNS, DUNKEL, ENGELEN-KEFER, HAGEN, LAPPAS, LARSEN, MERCIER, PAVLOPOULOS.

BIJLAGE III

bij het advies van het Economisch en Sociaal Comité

Na afloop van de hoofdelijke stemming over het advies in zijn geheel hebben de leden van de Groep Werknemers die tegen hebben gestemd, een verklaring afgelegd die gelijkluidend is aan de tekst van het in Bijlage I opgenomen tegenadvies.

De dames en heren: ABEJON RESA, ATTLEY, BAEZA, BLESER, BRIESCH, 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.

Advies over het voorstel voor een richtlijn van de Raad tot wijziging van Richtlijn 80/390/EEG tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs, met betrekking tot de verplichting tot het publiceren van een prospectus [1]

(93/C 161/09)

De Raad heeft op 22 februari 1993 besloten, overeenkomstig de bepalingen van artikel 54 lid e van het Verdrag tot oprichting van de Europese Economische Gemeenschap, het Economisch en Sociaal Comité om advies te vragen over het voornoemde voorstel.

Het Comité heeft de Afdeling voor economische, financiële en monetaire vraagstukken belast met de voorbereiding van de desbetreffende werkzaamheden. In de loop van de werkzaamheden heeft het Comité besloten, de heer Meyer-Horn als algemeen rapporteur aan te wijzen (artt. 18 en 46, R.v.O.).

Het Economisch en Sociaal Comité heeft tijdens zijn 305e zitting (vergadering van 28 april 1993) het volgende advies uitgebracht, dat met algemene stemmen is goedgekeurd.

1. Inleiding

1.1. De eerste EG-Richtlijnen op het gebied van effecten en beurzen waren geheel aan de bescherming van de beleggers gewijd. Geharmoniseerd zijn inmiddels:

— de voorwaarden voor de toelating ter beurze;

— de prospectus voor de toelating ter beurze;

— de op gezette tijden door aan de beurs genoteerde ondernemingen te publiceren gegevens;

— melding in geval van aanmerkelijk belang;

— de emissieprospectussen;

— verbod op handel met voorkennis.

Als lacune rest nog het richtlijnvoorstel inzake het openbare overnamebod, dat nog steeds niet is goedgekeurd. De vrijheid van vestiging en de vrijheid van dienstverlening zullen daarnaast worden gegarandeerd door de richtlijn inzake effectendienstverlening en de richtlijn betreffende de kapitaaltoereikendheid, waarbij het toezicht door het land van herkomst zal worden uitgeoefend. De aanvullende richtlijn betreffende clearingsystemen voor effectenhuizen is vooral weer bedoeld om de belegger te beschermen.

[1] PB nr. C 23 van 27. 1. 1993, blz. 6.

1.2. Sedert de richtlijn van 1980 inzake het prospectus voor de toelating ter beurze is goedgekeurd, is het kapitaalverkeer in de EG geliberaliseerd. Ook de concurrentieverhoudingen tussen de effectenmarkten hebben zich gewijzigd. In een aantal lid-staten hebben de zgn. regionale beurzen terrein verloren t.o.v. de vooraanstaande nationale beurzen. Aan de andere kant hebben de grote beurscentra in de lid-staten omzet verloren aan de internationale computerhandelssystemen, met name in de aandelenhandel.

1.3. De Commissie heeft steeds actief gestreefd naar openstelling van de aandelenbeurzen in Europees verband. Al in november 1980 heeft zij te Brussel een symposium georganiseerd onder de titel „Op weg naar een Europese beurs". In de daarop volgende jaren heeft het Comité van effectenbeurzen in de landen van de EG, de voorganger van de huidige Federatie, intensief gewerkt aan een on-line-verbinding tussen de beurzen.

1.3.1. Het project van het Comité voor de effectenbeurzen omvatte aanvankelijk een geperfectioneerd handelssysteem onder de benaming IDIS, later PIPE, Euroquote, en thans, in wat bescheidener vorm, Eurolist/Cote Européenne. Ondanks grote moeilijkheden bij het coördineren van de afzonderlijke wijzen van presentatie werd steeds weer aangekondigd dat het project op korte termijn van start zou gaan; hetzelfde geldt ook nu weer voor het minder vergaande Eurolist-project. In het kader hiervan zullen de aandelen van 250 grote ondernemingen uit diverse EG-landen, die in hun eigen land aan de beurs zijn genoteerd, gelijktijdig ook aan 5 andere effectenbeurzen in de EG worden genoteerd (350 voor de gehele Europese Economische Ruimte).

1.3.2. Om een dergelijke gelijktijdige notering mogelijk te maken, hebben vertegenwoordigers van de effectenbeurzen bij de Commissie gepleit voor een doelgerichte vereenvoudiging van de prospectusrichtlijn voor de toelating ter beurze. De Commissie vermeldt deze niet alledaagse, maar zeer positief te beoordelen gang van zaken in de motivering van haar richtlijnvoorstel [doc. COM(92) 556 def. — SYN 451] expliciet.

1.4. Op de EG-beurzen worden weliswaar al lange tijd vele buitenlandse aandelen genoteerd, maar het omzetvolume laat dikwijls te wensen over. Een behoorlijk functionerend Eurolist-systeem zou dan ook voor verbetering kunnen zorgen: gebrekkige koersarbitrage valt dan niet meer te vrezen, en de opdrachtgevers zullen voor de aankoop van buitenlandse aandelen eerder geneigd zijn om bij hun eigen beurs opdrachten te plaatsen.

2. Doel van het richtlijnvoorstel

Met richtlijnvoorstel [doc. COM(92) 566 def. — SYN 451] wil de Commissie Richtlijn 80/390/EEG wijzigen. Op grond van deze Richtlijn is overgegaan tot coördinatie van de eisen die gelden voor het opstellen van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs.

Met haar nieuwe richtlijnvoorstel wil de Commissie op drie punten vereenvoudigingen aanbrengen in de eisen waaraan op een beurs genoteerde ondernemingen moeten voldoen met betrekking tot de publikatie van het prospectus.

2.1. Bij de toelating tot de notering aan andere beurzen behoeft geen nieuw prospectus meer te worden gepubliceerd, maar kan worden volstaan met een document waarin bepaalde gegevens worden opgenomen.

2.2. Ondernemingen waarvan de aandelen al twee jaar genoteerd worden op een parallelmarkt en die genoteerd willen worden op de officiële markt in dezelfde lid-staat, behoeven evenmin een volledig prospectus voor de toelating ter beurze meer bekend te maken, maar mogen ermee volstaan in genoemd document bepaalde gegevens te verstrekken.

2.3. Last but not least stelt de Commissie voor dat deze inlichtingen, evenals enig ander bericht, biljet, affiche of document, gepubliceerd moeten worden in een taal die voor beleggers in de betrokken lid-staat moeiteloos te begrijpen is, dus niet meer noodzakelijkerwijs in de officiële landsta(a)l(en).

3. Algemene opmerkingen

3.1. De oorspronkelijke Richtlijn van 1980 werd indertijd al bekritiseerd wegens de zeer hoge eisen die werden gesteld, waardoor het beursprospectus te omvangrijk en minder leesbaar is geworden. Voor aandeelhouders zijn echter vooral de meest recente bedrijfsgegevens en -mededelingen van belang. Daarom kwam het in 1987 tot een eerste wijziging van de Richtlijn die betrekking had op de wederzijdse erkenning van prospectussen voor de toelating ter beurze; deze wederzijdse erkenning werd bij een tweede verandering in 1990 uitgebreid tot emissieprospectussen.

3.2. De thans voorgestelde vervanging van een compleet prospectus voor de toelating ter beurze door een nieuw, maar aanzienlijk korter document, waarbij mogelijk ook nog wordt afgezien van veel tijd en geld kostende vertalingen, zijn een logische verdere stap in deze richting.

3.3. Dat er getwist zal worden over de vraag welke talen in een lid-staat „moeiteloos begrijpelijk" zijn, is zeker te verwachten indien de bevoegde instanties daarover tevoren geen besluit nemen (zie par. 4.1.5).

3.4. Voorts wordt het extra gemakkelijk gemaakt om van de handel op parallelmarkten over te schakelen op de handel aan de officiële effectenbeurs. Dit is een positieve zaak, hoewel dit met de zogenaamde „Eurolist-richtlijn" rechtstreeks niets te maken heeft.

3.5. Het Economisch en Sociaal Comité staat achter het richtlijnvoorstel, maar wenst daarbij de volgende bijzondere opmerkingen te formuleren.

4. Bijzondere opmerkingen

4.1. Het Comité vestigt de aandacht van de Commissie op een reeks punten die precisering c.q. wijziging behoeven:

4.1.1. Redelijke periode

In punt d) van het nieuwe vierde lid van artikel 6 wordt verwezen naar een in de nationale wetgeving of door de bevoegde autoriteiten te specificeren periode; dit moet worden gezien als een toepassing van het subsidiariteitsbeginsel. Het kosteloos voor het publiek verkrijgbaar stellen van de informatie „ten kantore van de instellingen die met de financiële dienst zijn belast", zou bij een betrekkelijk korte termijn inhouden dat alle bijkantoren van de betrokken kredietinstellingen over deze documenten zouden moeten beschikken, wat niet praktikabel is, zoals wel is gebleken uit de ervaringen die zijn opgedaan met de toepassing van Richtlijn 79/279/EEG (voorwaarden voor de toelating ter beurze).

4.1.2. Obligaties en doorlopende leningen

Deze effecten vindt men niet in het Eurolist-project. Het is evenmin te verwachten dat er veel belangstelling voor bestaat om deze effecten ook in het buitenland te noteren, daar de internationale vervlechting van de obligatiemarkten nu al voor een groot deel per telefoon en computer, via Eurobeurzen als Londen en Luxemburg, alsook via afgeleide financiële instrumenten voortschrijdt.

4.1.3. Wijzigingen of ontwikkelingen van betekenis

Het tweede gedachtenstreepje van i) in punt d) omvat de kern van het nieuwe document, maar de te algemene formulering ervan zou bij geschillen wel eens moeilijk te interpreteren kunnen zijn (wat zijn „wijzigingen of ontwikkelingen van betekenis"?).

4.1.4. Van parallelmarkt naar officiële markt

De formulering in punt 5 („naar de mening van de bevoegde autoriteiten informatie die in wezen...") vormt eveneens een belangrijke concessie aan het subsidiariteitsbeginsel, temeer daar de nagestreefde officiële notering na een periode van drie jaar ook als springplank kan fungeren voor een internationale notering.

4.1.5. Beleggers en talen

„Een taal die voor beleggers in de lid-staat moeiteloos begrijpelijk is": dit is een zeer problematisch criterium, ook al wordt in de motivering verwezen naar de actuele jurisprudentie op dit vlak. Gedoeld wordt hier op het arrest van het Hof in Rechtszaak C-369/89 (Piageme e.a. tegen BVBA Peeters) inzake levensmiddelenetikettering. De talenkennis van particuliere beleggers is niet noodzakelijkerwijs groter dan gemiddeld. Als men deze bepaling ruim wil interpreteren, kan men beter uitgaan van het personeel van de effectenhuizen.

Gedaan te Brussel, 28 april 1993.

De Voorzitter

van het Economisch en Sociaal Comité

Susanne TIEMANN