Følgende tilstedeværende eller repræsenterede medlemmer, stemte hverken for eller imod udtalelsen:

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

BILAG III

til Det økonomiske og sociale Udvalgs udtalelse

Efter afstemningen ved navneopråb om den samlede udtalelse afgav følgende medlemmer af Gruppe II, Arbejdstagergruppen, som havde stemt imod udtalelsen, en erklæring med samme ordlyd som modudtalelsen i bilag I:

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.

Udtalelse om Kommissionens forslag til Rådets direktiv om ændring, for så vidt angår forpligtelsen til at offentliggøre prospekter, af direktiv 80/390/EØF om samordning af kravene ved udarbejdelse af, kontrol med og udsendelse af det prospekt, der skal offentliggøres med henblik på optagelse af værdipapirer til officiel notering på en fondsbørs ([1])

(93/C 161/09)

Rådet for De Europæiske Fællesskaber besluttede den 22. februar 1993 under henvisning til EØF-traktatens artikel 54, stk. 2, at anmode om Det økonomiske og sociale Udvalgs udtalelse om det ovennævnte emne.

Det forberedende arbejde henvistes til ØSU's sektion for økonomiske, finansielle og monetære spørgsmål. På et senere stadium blev det forberedende arbejde overdraget Klaus Meyer-Horn som hovedordfører i henhold til forretningsordenens artikel 18 og 46.

Det økonomiske og sociale Udvalg vedtog på sin 305. plenarforsamling af 28. og 29. april 1993, mødet den 28. april 1993, enstemmigt følgende udtalelse.

1. Indledning

1.1. De første EF-direktiver vedrørende værdipapirer og børser sigtede udelukkende mod investorbeskyttelse. De indebar harmonisering af:

— betingelser for værdipapirers optagelse til børsnotering,

— børsnoterede selskabers periodiske oplysninger,

— offentliggørelse af oplysninger ved erhvervelse af betydelig andel,

— emissionsprospekter,

— forbud mod insider-handel.

Direktivet om overtagelsestilbud udestår stadig. Herudover vil direktivet om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer sammen med direktivet om kravene til investeringsselskabers og kreditinstitutters kapitalgrundlag sikre etableringsfriheden og den frie udveksling af tjenesteydelser på basis af hjemlandskontrol, medens det supplerende direktiv om investeringsselskabers clearingssystemer ligeledes sigter mod investorbeskyttelse.

([1]) EFT nr. C 23 af 27. 1. 1993, s. 6.

1.2. Siden direktivet fra 1980 om prospektet for optagelse til børsnotering er der sket en liberalisering af kapitalbevægelserne i EF. Konkurrenceforholdene mellem værdipapirmarkederne har også ændret sig. I mange lande har de såkaldte regionale børser mistet terræn i forhold til de pågældende landes førende børser. Til gengæld har de førende børser i medlemsstaterne mistet omsætning til de internationale computerhandelssystemer, specielt inden for aktiehandel.

1.3. EF-Kommissionen har altid støttet en EF-omspændende åbning af aktiebørserne. Så tidligt som i november 1980 arrangerede Kommissionen i Bruxelles et symposium med titlen »På vej mod en europæisk børs«. I de efterfølgende år arbejdede udvalget af fondsbørser i EF-landene, forløberen for den nuværende Sammenslutning, intensivt med forberedelsen af en online-forbindelse mellem børserne.

1.3.1. Fondsbørsudvalgets oprindelige projekt, et handelssystem med betegnelsen IDIS, senere PIPE eller Euroquote, var ambitiøst, medens det nuværende projekt, Eurolist eller Cote européenne, er mere beskedent. Trods store vanskeligheder med at forlige forskellige synsvinkler, blev det gang på gang bebudet, at det pågældende projekt nu stod umiddelbart over for at blive lanceret; det gælder også det mindre ambitiøse Eurolist-projekt. Projektet vil muliggøre, at ca. 250 aktier udstedt af større EF-baserede selskaber foruden at blive noteret på hjemlandets børser samtidig vil blive noteret på yderligere 5 fondsbørser i EF (når EØS-samarbejdet er en realitet, vil tallet være 350).

1.3.2. På den baggrund har fondsbørserne rettet henvendelse til Kommissionen med et ønske om, at der sker en lempelse af prospektdirektivet om optagelse til børsnotering, så at en sådan simultan notering muliggøres. Udspillet er usædvanligt, men forekommer fuldt berettiget og er direkte omtalt i begrundelsen til Kommissionens direktivforslag [KOM(92) 556 endelig udg. — SYN 451].

1.4. På EF's børser har man i lang tid noteret talrige udenlandske aktier, men omsætningens størrelse lader ofte en hel del tilbage at ønske. Et velfungerende Eurolist-system kunne stimulere handelen: frygten for mangelfuld kursarbitrage ville blive bortjaget, og ordregiverne ville foretrække at placere deres ordrer vedrørende køb af udenlandske aktier hos deres egne børser.

2. Direktivets formål

Direktivforslaget [KOM(92) 566 endelig udg. — SYN 451] sigter på en ændring af direktiv 80/390/EØF. Direktivet samordner kravene ved udarbejdelse af, kontrol med og udsendelse af det prospekt, der skal offentliggøres med henblik på optagelse af værdipapirer til officiel notering på en fondsbørs.

Det nye direktivforslag vil på tre punkter medføre en lempelse af de krav om offentliggørelse af et prospekt, der stilles til børsnoterede selskaber:

2.1. Børsnoterede selskaber, der ansøger om optagelse til notering på børser i andre EF-lande, vil ikke længere skulle offentliggøre et nyt prospekt, men kan nøjes med at udsende et forenklet oplysningsdokument.

2.2. Selskaber, hvis aktier har været noteret på et sekundært marked i mindst to år, og som ønsker at overgå til officiel handel i samme medlemsstat, behøver heller ikke længere at udarbejde et fuldstændigt børsoptagelsesprospekt, men kan nøjes med at stille oplysninger til rådighed for offentligheden i nævnte dokument.

2.3. Endelig bestemmes det, at de omhandlede oplysninger samt annoncer, bekendtgørelser, opslag og dokumenter skal offentliggøres på et sprog, som investorerne i værtsmedlemsstaten umiddelbart kan forstå, men altså ikke længere nødvendigvis på værtslandets officielle sprog.

3. Generelle bemærkninger

3.1. Det oprindelige direktiv fra 1980 blev allerede på daværende tidspunkt kritiseret for at stille for høje krav, som gjorde børsprospektet for omfangsrigt og vanskeligt at læse. For aktionærer er det imidlertid hovedsageligt de nyeste oplysninger om et givet selskab, som har interesse. I 1987 gennemførtes da også en første ændring af 1980-direktivet — om gensidig anerkendelse af børsoptagelsesprospekter — medens den anden ændring i 1990 udvidede den gensidige anerkendelse til også at omfatte emissionsprospekter.

3.2. Det nu fremlagte opdateringsforslag, hvorefter det oprindelige fuldstændige børsoptagelsesprospekt erstattes med et nyt, væsentligt mere kortfattet dokument, er — kombineret med muligheden for at give afkald på tidkrævende og bekostelige oversættelser — en logisk videreudvikling.

3.3. Dog må det forudses, at der kan opstå uenighed om, hvilke sprog der umiddelbart kan forstås i en given medlemsstat, hvis den pågældende myndighed ikke forudgående har truffet en beslutning herom (jf. punkt 4.1.5).

3.4. Det gøres også nemmere for virksomheder at »rykke opad« fra handel på en juniorbørs til officiel handel. Dette må hilses velkommen, skønt det ikke direkte har noget at gøre med det såkaldte »Eurolist-direktiv«.

3.5. ØSU støtter direktivforslaget med de forbehold, der ligger i de efterfølgende særlige bemærkninger.

4. Særlige bemærkninger

4.1. EF-Kommissionens opmærksomhed henledes på en række punkter, hvor der er behov for afklaringer eller ændringer:

4.1.1. Passende tidsrum

At der i litra d) henvises til de nationale regler eller de kompetente myndigheders bestemmelser, må betragtes som en anerkendelse af nærhedsprincippet. Den omstændighed, at oplysningerne skal stilles vederlagsfrit til rådighed »hos de for emissionen ansvarlige pengeinstitutter«, betyder imidlertid, at alle det pågældende pengeinstituts filialer skal forsynes med disse selskabsdokumenter; i tilfælde af en relativt kort frist lader dette sig ikke gøre i praksis, hvilket erfaringerne med direktiv 79/279/EØF (børsoptagelsesbetingelser) da også viser.

4.1.2. Obligationer og løbende udstedelse

Disse værdipapirer indgår ikke i Eurolist-projektet. Da handelen på obligationsmarkederne i vore dage i vidt omfang foregår pr. telefon eller computer, over eurobørser som London og Luxembourg samt via afledte finansielle instrumenter, er der heller næppe interesse for en udlandsnotering af sådanne papirer.

4.1.3. Væsentlige ændringer eller udviklinger

2. led i litra d, i), er den centrale del af det nye dokument. Desværre lægger den generelle formulering op til fortolkningskonflikter (hvad er »væsentlige ændringer og udviklinger« ?).

4.1.4. Oprykning fra det sekundære marked

Formuleringen i punkt 5 (»efter de kompetente myndigheders opfattelse har adgang til oplysninger, som i det væsentlige svarer til...«) er også en vidtgående imødekommelse af nærhedsprincippet, eftersom den opnåede optagelse til officiel notering efter tre år kan danne basis for udlandsnotering.

4.1.5. Investorer og sprog

»På et sprog, som investorerne i værtsmedlemsstaten umiddelbart kan forstå« er et yderst problematisk kriterium, også selv om det i begrundelsen påpeges, at bestemmelsen er i overensstemmelse med jurisprudens inden for området. Det, der henvises til, er dommen afsagt af EF-domstolen i sagen C-369/89 (Piageme m.fl. mod BVBA Peeters), der vedrører mærkning af levnedsmidler. Private investorers fremmedsprogskundskaber behøver ikke at ligge over gennemsnittets. Bredt fortolket må bestemmelsen indebære, at det vil være bedre at bruge investorfirmaets personale som reference.

Bryssel, den 28. april 1993.

Susanne TIEMANN

Formand for

Det økonomiske og sociale Udvalg