Τα ακόλουθα μέλη που ήταν παρόντα ή εκπροσωπήθηκαν, απήχαν από τη ψηφοφορία:

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

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ III

στη γνωμοδότηση της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής

Μετά το τέλος της ονομαστικής ψηφοφορίας για το σύνολο της γνωμοδότησης, τα μέλη της Ομάδας II — Εργαζόμενοι που ψήφισαν κατά, κατέθεσαν γραπτή δήλωση, βάσει του κειμένου της αντιγνωμοδότησης που συμπεριλαμβάνεται στο Παράρτημα I.

ABEJON RESA, ATTLEY, BAEZA, BRIESCH, BLESER, 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, ΘΕΩΝΑΣ, TIXIER, VERBOVEN, WAGENMANS, WALDACK, ZUFIAUR NARVAIZA.

Γνωμοδότηση για την πρόταση οδηγίας του Συμβουλίου για την τροποποίηση της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ περί συντονισμού των όρων κατάρτισης, ελέγχου και διάδοσης του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται για την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο αξιών, όσον αφορά την υποχρέωση δημοσίευσης του ενημερωτικού δελτίου[1]

(93/C 161/09)

Στις 22 Φεβρουαρίου 1993 το Συμβούλιο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων αποφάσισε, να ζητήσει, με βάση τις διατάξεις του άρθρου 54, παράγραφος 2 της Συνθήκης για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας, τη γνωμοδότηση της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής για την παραπάνω πρόταση.

Το τμήμα οικονομικών, δημοσιονομικών και νομισματικών υποθέσεων στο οποίο ανατέθηκε η προετοιμασία των σχετικών εργασιών, επεξεργάσθηκε τη γνωμοδότησή του με βάση την εισαγωγική έκθεση του κ. Meyer-Horn (άρθρα 18 και 46 του Εσωτερικού Κανονισμού).

Κατά την 305η σύνοδο ολομέλειας, η Οικονομική και Κοινωνική Επιτροπή υιοθέτησε ομόφωνα την ακόλουθη γνωμοδότηση.

1. Εισαγωγή

1.1. Οι πρώτες κοινοτικές οδηγίες στον τομέα των κινητών αξιών και των χρηματιστηρίων αφορούσαν αποκλειστικά την προστασία των επενδυτών. Σκοπός των οδηγιών αυτών ήταν η εναρμόνιση των ακόλουθων τομέων:

— των όρων εισαγωγής σε χρηματιστήριο αξιών,

— των ενημερωτικών δελτίων εισαγωγής,

— της τακτικής δημοσίευσης δελτίων σχετικά με τις εταιρείες των οποίων οι μετοχές έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο,

— της δήλωσης συμμετοχών υπό ορισμένους όρους,

— των ενημερωτικών δελτίων σχετικά με την έκδοση αξιών,

— της απαγόρευσης των συναλλαγών μεταξύ παραγόντων που διαθέτουν εμπιστευτικές πληροφορίες.

Δεν υπάρχει ακόμη οδηγία σχετικά με τις δημόσιες προσφορές εξαγοράς (μιας επιχείρησης). Παράλληλα, η οδηγία για την παροχή υπηρεσιών στον τομέα των αξιογράφων καθώς και η οδηγία για την επάρκεια του ίδιου κεφαλαίου θα καταστήσουν δυνατή την ελευθερία εγκατάστασης και παροχής υπηρεσιών υπό τον έλεγχο της χώρας στην οποία η εταιρεία έχει την έδρα της, ενώ η συμπληρωματική οδηγία σχετικά με τα αντισταθμιστικά συστήματα για τις επιχειρήσεις χαρτοφυλακίου, αποσκοπεί στην προστασία των επενδυτών.

[1] ΕΕ αριθ. C 23 της 27. 1. 1993, σ. 6.

1.2. Η οδηγία του 1980, για το ενημερωτικό δελτίο εισαγωγής σε χρηματιστήριο οδήγησε στη φιλελευθεροποίηση της κυκλοφορίας κεφαλαίων. Επίσης, άλλαξαν οι όροι ανταγωνισμού στις αγορές αξιογράφων. Σε ορισμένα κράτη μέλη τα λεγόμενα περιφερειακά χρηματιστήρια έχασαν έδαφος σε σχέση με το πρώτο χρηματιστήριο της χώρας. Από την άλλη πλευρά όμως, τα κεντρικά χρηματιστήρια των κρατών μελών σημείωσαν απώλειες σε ό,τι αφορά τον κύκλο εργασιών, σε σχέση με τα συστήματα συναλλαγών μέσω ηλεκτρονικών υπολογιστών, ιδιαίτερα σε ό,τι αφορά τις μετοχές.

1.3. Η Επιτροπή πάντα υποστήριζε το άνοιγμα των χρηματιστηρίων αξιών σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Το Νοέμβριο του 1980 διοργάνωσε στις Βρυξέλλες συμπόσιο με θέμα «Προς ένα Ευρωπαϊκό Χρηματιστήριο». Κατά τα έτη που ακολούθησαν, η επιτροπή χρηματιστηρίων αξιών των κρατών μελών, δηλαδή ο προκάτοχος της σημερινής ένωσης, προετοίμασε εντατικά την ηλεκτρονική διασύνδεση των χρηματιστηρίων.

1.3.1. Αρχικά, το σχέδιο για τη σύσταση επιτροπής των χρηματιστηρίων αξιών ήταν ένα φιλόδοξο σύστημα συναλλαγών το οποίο ονομάστηκε IDIS, αργότερα PIPE ή Euroquote και τελευταία φέρει την κάπως πιο μετριόφρονη ονομασία Eurolist ή Côte europeenne. Παρά τις δυσκολίες που παρουσιάσθηκαν κατά την προσέγγιση των διαφορετικών απόψεων, η εφαρμογή των διαφόρων αυτών σχεδίων έχει ανακοινωθεί επανειλημμένα, πρόσφατα μάλιστα και η έναρξη του λιγότερο φιλόδοξου Eurolist. Βάσει του σχεδίου αυτού πρόκειται να εισαχθούν 250 μετοχές μεγάλων κοινοτικών επιχειρήσεων στο εκάστοτε εθνικό χρηματιστήριο και παράλληλα σε 5 άλλα χρηματιστήρια της Κοινότητας (350 για το σύνολο του ευρωπαϊκού οικονομικού χώρου).

1.3.2. Για να καταστεί δυνατή η ταυτόχρονη εισαγωγή, οι εκπρόσωποι των χρηματιστηρίων αξιών απευθύνθηκαν στην Επιτροπή και εξέφρασαν την επιθυμία να απλουστευθεί με συγκεκριμένο τρόπο η οδηγία για το ενημερωτικό δελτίο εισαγωγής σε χρηματιστήριο. Το ασυνήθιστο, αλλά πολύ θετικό, αυτό βήμα μνημονεύεται ρητά στην αιτιολογική έκθεση της πρότασης της Επιτροπής [έγγρ. COM(92) 556 τελικό — SYN 451].

1.4. Αν και εισάγονται ήδη από πολύ καιρό αξιόγραφα ξένων εταιριών στα κοινοτικά χρηματιστήρια, ο σχετικός κύκλος εργασιών δεν είναι καθόλου ικανοποιητικός. Κάτω από τους όρους αυτούς, ένα αποτελεσματικό σύστημα eurolist θα μπορούσε ενδεχομένως να αναζωογοννήσει την αγορά, χωρίς να υπάρχει φόβος ελλιπούς πρόκρισης, και αφετέρου οι εντολοδόχοι θα δίδουν εντολές για την αγορά ξένων αξιογράφων κατά προτίμηση στο εθνικό τους χρηματιστήριο.

2. Σκοπός της οδηγίας

Η πρόταση οδηγίας COM(92) 566 τελικό — SYN 451, τροποποιεί την οδηγία 80/390/ΕΟΚ. Η οδηγία αυτή κατέστησε δυνατή την εναρμόνιση, τον έλεγχο και την κυκλοφορία του ενημερωτικού δελτίου, η δημοσίευση του οποίου αποτελεί προϋπόθεση για την εισαγωγή αξιογράφων στα χρηματιστήρια.

Η νέα οδηγία απλουστεύει σε τρία σημεία τις υποχρεώσεις των επιχειρήσεων, που είναι ήδη εισηγμένες σε χρηματιστήριο, σχετικά με τη δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου.

2.1. Σε περίπτωση εισαγωγής και σε άλλα χρηματιστήρια δεν είναι πλέον αναγκαία η έκδοση νέου δελτίου, αλλά αρκεί η διάθεση εγγράφου που περιέχει ορισμένα στοιχεία.

2.2. Εταιρείες των οποίων οι μετοχές είναι ήδη εισηγμένες από διετίας σε χρηματιστήριο της παράλληλης αγοράς και επιθυμούν να εισαχθούν στο επίσημο χρηματιστήριο του ίδιου κράτους μέλους, δεν χρειάζεται, πλέον, να εκδίδουν πλήρες ενημερωτικό δελτίο αλλά μπορούν να καταθέτουν το προαναφερθέν έγγραφο με τα σχετικά στοιχεία.

2.3. Κυρίως όμως προβλέπεται ότι όλες αυτές οι πληροφορίες, οι επεξηγήσεις, οι παραστάσεις, τοιχοκολλήσεις ή τα σχετικά έγγραφα πρέπει να δημοσιεύονται σε μια γλώσσα που είναι εύκολα κατανοητή από τους επενδυτές στο κράτος μέλος υποδοχής και όχι πλέον στη γλώσσα του εκάστοτε κράτους.

3. Γενικές παρατηρήσεις

3.1. Η αρχική οδηγία του 1980 αποτέλεσε από την αρχή αντικείμενο κριτικής, επειδή έθετε υπερβολικά υψηλές απαιτήσεις, με αποτέλεσμα να καθίσταται το ενημερωτικό δελτίο ογκώδες και δυσανάγνωστο. Οι μέτοχοι είναι, όμως, οι κύριοι αποδέκτες των πληροφοριών αυτών. Το 1987 υιοθετήθηκε γι'αυτό μια πρώτη τροποποίηση της οδηγίας σχετικά με την αμοιβαία αναγνώριση των ενημερωτικών δελτίων εισαγωγής σε χρηματιστήριο και το 1990 μια δεύτερη τροποποίηση, με την οποία η αμοιβαία αναγνώριση επεκτάθηκε και στα ενημερωτικά δελτία έκδοσης τίτλων.

3.2. Η αντικατάσταση, όπως σκοπεύει η παρούσα πρόταση, του αρχικού πλήρους ενημερωτικού δελτίου, για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο από ένα νέο, πολύ περιεκτικότερο έγγραφο καθώς και η δυνατότητα να αποφεύγονται στο μέλλον πολυδάπανες και χρονοβόρες μεταφράσεις, αποτελούν μια λογική εξέλιξη.

3.3. Ωστόσο, δεν αποκλείεται να δημιουργηθούν διαφορές απόψεων σχετικά με τη γλώσσα η οποία είναι εύκολα κατανοητή σε ένα κράτος μέλος, εάν δεν έχει ρυθμιστεί το ζήτημα αυτό από τις αρμόδιες αρχές (βλ. σημείο 4.1.5).

3.4. Επιπλέον, διευκολύνεται η μεταφορά των εμπορικών συναλλαγών από χρηματιστήρια της παράλληλης αγοράς στα επίσημα χρηματιστήρια. Αυτό επιδοκιμάζεται παρά το γεγονός ότι δεν σχετίζεται άμεσα με τη λεγόμενη οδηγία «Eurolist».

3.5. Η ΟΚΕ επιδοκιμάζει την πρόταση οδηγίας με την επιφύλαξη των ακολούθων παρατηρήσεων.

4. **Ειδικές παρατηρήσεις**

4.1. Η ΟΚΕ επισύρει την προσοχή της Επιτροπής σε ορισμένα σημεία τα οποία χρειάζεται να διευκρινισθούν ή να τροποποιηθούν.

4.1.1. Το εύλογο χρονικό διάστημα

Η αναφορά που γίνεται στο σημείο δ) στην εθνική νομοθεσία ή στις εθνικές διατάξεις, θεωρείται ως αναγνώριση της αρχής της επικουρικότητας. Η διάθεση πληροφοριών δωρεάν, στην έδρα του χρηματοπιστωτικού οργανισμού θα σήμαινε, σε περίπτωση που ισχύει ένα σύντομο χρονικό διάστημα, ότι όλα τα υποκαταστήματα των ενδιαφερόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων θα διαθέτουν τα πληροφοριακά αυτά έντυπα των επιχειρήσεων, γεγονός που δεν είναι εφαρμόσιμο στην πράξη, όπως έδειξαν άλλωστε και οι εμπειρίες από την εφαρμογή της οδηγίας 79/278/ΕΟΚ (όροι εισαγωγής σε χρηματιστήριο).

4.1.2. Ομολογίες και μακροπρόθεσμα δάνεια

Το σχέδιο Eurolist δεν περιλαμβάνει παρόμοια αξιόγραφα. Επίσης, δεν φαίνεται να υπάρχει ενδιαφέρον για την εισαγωγή παρόμοιων αξιόγραφων σε χρηματιστήρια του εξωτερικού, διότι σήμερα η σύνδεση των αγορών αξιών γίνεται επί το πλείστον μέσω τηλεφώνου και ηλεκτρονικών υπολογιστών μεταξύ ευρωπαϊκών χρηματιστηρίων, όπως του χρηματιστηρίου του Λονδίνου και του Λουξεμβούργου ή με τη χρησιμοποίηση δευτερεύοντων μέσων χρηματοδότησης.

4.1.3. Σημαντικές τροποποιήσεις ή εξελίξεις

Στη δεύτερη περίπτωση του σημείου δ) (i) περιλαμβάνεται το ουσιαστικό περιεχόμενο του νέου εγγράφου. Ωστόσο, η γενική διατύπωση του σημείου αυτού θα δημιουργήσει δυσκολίες ερμηνείας σε περίπτωση διακανονισμού (τί σημαίνει η έκφραση «σημαντικές τροποποιήσεις ή εξελίξεις»;).

4.1.4. Το πέρασμα από την παράλληλη αγορά σε επίσημο χρηματιστήριο

Η διατύπωση της παραγράφου 5 («Κατά την γνώμη των αρμοδίων αρχών») δείχνει επίσης ότι αναγνωρίζεται σε μεγάλο βαθμό η αρχή της επικουρικότητας, επειδή μάλιστα η εισαγωγή στο επίσημο χρηματιστήριο δικαιολογεί, ύστερα από μια τριετία, την εισαγωγή σε χρηματιστήριο άλλου κράτους μέλους.

4.1.5. Επενδυτές και γλώσσα

Η «γλώσσα που είναι κατανοητή από τους επενδυτές» αποτελεί ιδιαίτερα προβληματικό κριτήριο, έστω και αν στην αιτιολογική έκθεση γίνεται αναφορά στο σημερινό επίπεδο της νομολογίας. Προφανώς εννοείται η απόφαση του Ευρωπαϊκού Δικαστηρίου στην υπόθεση C-369/89 Piageme e.a. κατά BVBA Peeters) σχετικά με την επισήμανση τροφίμων. Οι γλωσσικές γνώσεις των ιδιωτών που επενδύουν σε αξιόγραφα δεν χρειάζεται να είναι υψηλού επιπέδου. Εάν επιδιώκεται όμως η ευρεία ερμηνεία της διάταξης αυτής, θα ήταν σκοπιμότερο να γίνεται αναφορά στο προσωπικό που απασχολούν οι εταιρείες χαρτοφυλακίου.

Βρυξέλλες, 28 Απριλίου 1993.

Η Πρόεδρος της

Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής

Susanne TIEMANN