Abstiveram-se os membros seguintes, presentes ou representados:

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

ANEXO III

ao parecer do Comité Económico e Social

Na sequência da votação nominal do parecer na sua globalidade, os membros do Grupo III que votaram contra fizeram uma declaração cujo conteúdo era o texto do contraparecer reproduzido no Anexo I. Foram subcritores da declaração:

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.

Parecer sobre a proposta de directiva do Conselho que altera a Directiva 80/390/CEE relativa à coordenação das condições de conteúdo, de controlo e de difusão do prospecto a ser publicado para a admissão à cotação oficial de valores mobiliários numa bolsa de valores, no que diz respeito à obrigação de publicar o prospecto de admissão à cotação [1]

(93/C 161/09)

Em 22 de Fevereiro de 1993, o Conselho decidiu, nos termos do segundo parágrafo do artigo 54º do Tratado que institui a Comunidade Económica Europeia, consultar o Comité Económico e Social sobre a proposta supramencionada.

A Secção dos Assuntos Económicos, Financeiros e Monetários foi incumbida da preparação dos correspondentes trabalhos do Comité. No decurso dos trabalhos o Comité Económico e Social nomeou relator-geral K. Meyer-Horn (artigos 18º e 46º do Regimento Interno).

Na 305ª reunião plenária, sessão de 28 de Abril de 1993, o Comité Económico e Social adoptou por unanimidade o parecer que se segue.

1. Introdução

1.1. As primeiras directivas comunitárias em matéria de valores mobiliários e bolsas foram inteiramente consagradas à protecção do investidor. Tais directivas trataram da harmonização:

— das condições de admissão em bolsa,

— dos prospectos de admissão em bolsa,

— das comunicações periódicas de sociedades cotadas em bolsa,

— da notificação de participações qualificadas,

— dos prospectos de emissão,

— e da proibição do abuso de informação (insider trading).

1.1.1. Subsiste ainda uma lacuna, relativa à directiva sobre as oferta pública de aquisição (OPA). Além disso, a directiva sobre serviços na área do investimento em valores mobiliários, em conjugação com a directiva sobre a adequação dos fundos próprios, assegurará a liberdade de estabelecimento e a liberdade de prestação de serviços, fiscalizadas a partir do país de origem, enquanto a directiva complementar sobre sistemas de compensação para as empresas de investimento em valores mobiliários visa garantir a protecção dos investidores.

[1] JO nº C 23 de 27. 1. 1993, p. 6.

1.2. Desde que foi adoptada a directiva de 1980 sobre o prospecto para admissão em bolsa, a circulação de capitais na Comunidade foi liberalizada. Também as condições de concorrência entre os mercados de valores mobiliários se alteraram. Em vários Estados-membros, as chamadas «bolsas regionais» perderam terreno a favor das bolsas centrais. Por outro lado, as principais praças financeiras dos Estados-membros perderam volume de negócios para os sistemas internacionais de cotação informatizada, em especial nas transacções com acções.

1.3. A Comissão das Comunidades Europeias sempre apoiou a abertura europeia das bolsas de acções. Já em Novembro de 1980, a Comissão organizara, em Bruxelas, um simpósio subordinado ao tema «A caminho de uma bolsa europeia». Nos anos seguintes, o Comité das Bolsas de Valores Mobiliários dos países da Comunidade, antecessor da actual federação de bolsas, preparou de forma intensiva uma rede de bolsas «on-line».

1.3.1. O projecto original do Comité das Bolsas de Valores Mobiliários era um ambicioso sistema de transacções, com a designação IDIS, mais tarde PIPE/Euroquote e, actualmente — mais modestamente — Eurolist/cote Européenne. Apesar de grandes dificuldades de coordenação das diferentes concepções, o lançamento iminente de cada projecto foi sendo repetidamente anunciado, o que volta agora a ser o caso em relação ao mais modesto Eurolist. No contexto deste, cerca de 250 acções de grandes empresas dos países da CE (350 para o conjunto do Espaço Económico Europeu — EEE) passariam a ter cotação não só nas bolsas nacionais, mas também, em simultâneo, em 5 outras bolsas de valores da CE.

1.3.2. Para permitir esta cotação simultânea, os representantes das bolsas de valores propuseram à Comissão a simplificação de pontos precisos da directiva sobre o prospecto para admissão em bolsa. Esta iniciativa invulgar, mas absolutamente positiva, é expressamente referida na exposição de motivos que precede a proposta de directiva da Comissão [doc. COM(92)566 final — SYN 451], ora sub judicio.

1.4. Nas bolsas da Comunidade são cotadas, desde longa data, numerosas acções estrangeiras; mas o volume de transacções deixa muitas vezes a desejar. Nestas condições, um sistema Eurolist operacional poderia ser um elemento revitalizador, pois deixaria de existir receio de insuficiência de arbitragem das cotações, tendendo os comitentes a passar a emitir nas próprias bolsas ordens de compra de acções estrangeiras.

2. Finalidade da directiva

2.1. A proposta de directiva ora em apreço virá alterar a Directiva 80/390/CEE. Esta directiva presidiu à coordenação das condições de conteúdo, de controlo e de difusão do prospecto a ser publicado para admissão à cotação oficial de valores mobiliários numa bolsa de valores.

2.2. A nova directiva proposta visa facilitar em três pontos as exigências impostas às sociedades cotadas em bolsa no que diz respeito à obrigação de publicar o prospecto de admissão à cotação

2.3. Para admissão a outras bolsas, deixa de ser necessária a apresentação de novo prospecto, bastando um documento que contenha determinadas informações.

2.4. As sociedades cujas acções sejam cotadas há dois anos numa segunda bolsa e que pretendam passar para o mercado oficial no mesmo Estado-membro deixarão igualmente de ter de apresentar um prospecto completo para admissão, bastando pôr à disposição certas informações no documento atrás citado.

2.5. Por último, fica, sobretudo, previsto que estas informações, esclarecimentos, descrições, cartazes ou documentos sejam publicados numa língua que os investidores, no país de acolhimento, possam compreender facilmente, e não mais, necessariamente, na língua do país.

3. Observações na generalidade

3.1. A directiva inicial de 1980 já na altura foi criticada por impor exigências muito estritas, que tornavam o prospecto demasiado exaustivo e menos legível. Ora, para os accionistas, são essencialmente as informações mais recentes que têm importância. Assim, em 1987, surgiu uma primeira alteração da directiva, relativa ao reconhecimento mútuo de prospectos para admissão em bolsa. Uma segunda alteração, introduzida em 1990, tornaria este reconhecimento mútuo extensivo aos prospectos de emissão.

3.2. A actualização ora proposta, segundo a qual de um prospecto de admissão em bolsa completo se passaria para um novo documento substancialmente mais curto, tal como, porventura, a dispensa de traduções demoradas e onerosas, constituem uma evolução lógica.

3.3. É, porém, de prever litigiosa a questão de saber quais as línguas mais facilmente compreensíveis em determinado Estado-membro, se as entidades competentes não tomarem previamente uma decisão sobre a matéria (ver ponto 4.1.5).

3.4. A promoção ao mercado oficial de operações que corressem antes no mercado paralelo fica ainda mais facilitada. É uma iniciativa que se aprova, embora não tenha directamente que ver com a chamada «Directiva Eurolist».

3.5. O Comité aprova a proposta de directiva sob reserva das seguintes observações na especialidade.

4. Observações na especialidade

4.1. Chama-se a atenção da Comissão das Comunidades Europeias para uma série de pontos carecidos de clarificação ou até modificação:

4.1.1. Prazo razoável

A remissão, na alínea d), para a legislação nacional ou para as autoridades competentes deve ser vista como uma aplicação do princípio da subsidiariedade. A colocação à disposição, gratuitamente, das informações « na sede das instituições que asseguram o serviço financeiro do emitente » significaria, dado um prazo relativamente curto, que todas as sucursais das instituições de crédito envolvidas teriam de estar providas dos documentos da empresa, o que é inviável, como o demonstra a aplicação da Directiva 79/279/CEE (condições de admissão em bolsa).

4.1.2. Obrigações e emissões permanentes

O projecto Eurolist não abrange tais valores mobiliários. É pouco provável que haja interesse na cotação de tais valores no estrangeiro, dado que a internacionalização dos mercados de valores de rendimento fixo já hoje está em grande parte estabelecida, graças às operações por telefone e por computador, a eurobolsas como a de Londres e a do Luxemburgo, e, ainda, a instrumentos financeiros derivados (secundários).

4.1.3. Alterações ou evoluções significativas

O segundo travessão da subalínea i) da alínea d) compreende a parte essencial do novo documento. No entanto, a formulação geral adoptada poderá suscitar dificuldades de interpretação em caso de divergência (o que são « alterações ou evoluções significativas » ?).

4.1.4. Passagem do mercado paralelo à cotação oficial

A redacção do ponto 5. (« ... as autoridades competentes considerarem (...), no seu essencial... ») constitui outra importante concessão ao princípio da subsidiariedade, tanto mais que a cotação oficial obtida pode, passados três anos, ser o ponto de partida para uma cotação internacional.

4.1.5. Investidores e línguas

« Uma língua facilmente compreensível para os investidores do Estado-membro de acolhimento » é um critério bastante problemático, apesar de a exposição dos motivos se referir à jurisprudência mais recente, a saber, o acórdão do Tribunal de Justiça das Comunidades Europeias no processo C-369/89 (Piageme e outros contra BVBA Peeters) sobre rotulagem dos géneros alimentícios. Os conhecimentos linguísticos dos investidores privados em valores mobiliários não precisam de ser superiores à média. Se se pretender interpretar extensivamente esta disposição, o ponto de referência deve, antes, ser o pessoal das sociedades de valores mobiliários.

Feito em Bruxelas, em 28 de Abril de 1993.

O Presidente

do Comité Económico e Social

Susanne TIEMANN