

ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ

ΚΟΜ(92) 566 τελικό

Βρυξέλλες, 23 Δεκεμβρίου 1992

Πρόταση

ΟΔΗΓΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

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 ενημερωτικού δελτίου

(υποβληθείσα από την Επιτροπή)

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

Ι. ΓΕΝΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ

Εισαγωγή

1. Είναι ευρέως αποδεκτό στις αγορές τίτλων ότι οι υφιστάμενες απαιτήσεις δημοσιότητας για την εισαγωγή στα επίσημα χρηματιστήρια της Κοινότητας έχουν καταστεί σε ορισμένες περιπτώσεις υπερβολικές, δεδομένου ότι οι ουσιαστικότερες πληροφορίες για τη σωστή εκτίμηση των σχετικών τίτλων είναι ήδη εν μέρει ή στο σύνολό τους ευρέως γνωστές. Με άλλα λόγια, οι αναγκαίες για τους επενδυτές πληροφορίες για τη σωστή εκτίμηση του παθητικού και ενεργητικού, της οικονομικής θέσης, του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως και των προοπτικών ορισμένων εκδοτών είναι ήδη εν μέρει ή εξ ολοκλήρου γνωστές στην αγορά και συνεπώς δεν δικαιολογείται πλέον η υποχρεωτική επαναδιάδοσή τους η οποία προβλέπεται για λόγους προστασίας των επενδυτών, όταν ζητείται η εισαγωγή σε επίσημο χρηματιστήριο, στην οδηγία 80/390/ΕΟΚ.

Όπως αναλύεται κατωτέρω, αυτό ισχύει σε ορισμένες κατηγορίες εταιρειών που είναι ήδη εισηγμένες σε χρηματιστήριο (σε ένα ή περισσότερα) της Κοινότητας για ορισμένα χρόνια και επιθυμούν να εισαχθούν στο χρηματιστήριο άλλων κρατών μελών. Αυτό ισχύει εξάλλου και για ορισμένους εκδότες σε ρυθμιζόμενες δευτερεύουσες αγορές που επιθυμούν να εισαχθούν στην επίσημη αγορά στο ίδιο κράτος μέλος.

2. Η παρούσα πρόταση οδηγίας συνίσταται βασικά στην επέκταση του πεδίου εφαρμογής του άρθρου 6 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ. Το εν λόγω άρθρο προβλέπει ήδη μια σειρά από περιπτώσεις στις οποίες οι αρμόδιες αρχές κάθε κράτους μέλους μπορούν να επιτρέπουν τη μερική ή ολική απαλλαγή από την υποχρέωση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου, ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά κάθε περίπτωσης.

Η προτεινόμενη κοινοτική νομοθεσία είναι αναγκαία όχι μόνον επειδή αποτελεί τη συνέχεια της πολιτικής που συνίσταται στην άρση των ρυθμιστικών εμποδίων τα οποία είναι δυνατό να καταργηθούν προσεκτικά, αλλά επίσης επειδή αποτελεί πραγματική υπεραξία, από την άποψη της αύξησης της αποτελεσματικότητας ως προς τη λειτουργία των κοινοτικών αγορών τίτλων χάρη στην προσαρμογή της υφιστάμενης κοινοτικής νομοθεσίας στις νέες συνθήκες και ανάγκες της αγοράς. Επιπλέον ανταποκρίνεται, όπως αναλύεται κατωτέρω, στις ανάγκες των ενδιαφερόμενων οικονομικών φορέων.

Η πρόταση, δεδομένου ότι παρέχει επαρκείς νέους τομείς αποκλειστικής αρμοδιότητας των αρμοδίων αρχών των κρατών μελών, ενώ ταυτόχρονα διατηρεί ένα κατάλληλο επίπεδο κοινοτικών ρυθμίσεων, αποτελεί προς το παρόν την πλέον κατάλληλη απάντηση στις νέες ανάγκες όσον αφορά την έκδοση ενημερωτικού δελτίου σχετικά με τίτλους.

3. Πρόκειται για την τέταρτη τροποποίηση της οδηγίας περί του ενημερωτικού δελτίου. Οι σημαντικότερες τροποποιήσεις πραγματοποιήθηκαν κατά το παρελθόν μέσω της οδηγίας (87/345/ΕΟΚ) η οποία προβλέπει την αμοιβαία αναγνώριση των ενημερωτικών δελτίων, όταν η αίτηση εισαγωγής στο χρηματιστήριο υποβάλλεται ταυτόχρονα σε περισσότερα του ενός κράτη μέλη και μέσω της οδηγίας (90/211/ΕΟΚ) η οποία αναγνωρίζει το ενημερωτικό δελτίο που καταρτίζεται σε περίπτωση δημόσιας προσφοράς ως ενημερωτικό δελτίο εισαγωγής στο χρηματιστήριο αξιών, εάν η αίτηση εισαγωγής πραγματοποιείται με μικρή χρονική διαφορά από τη στιγμή της προσφοράς στο κοινό.

Εταιρείες που επιδιώκουν τη διασυνοριακή εισαγωγή σε χρηματιστήρια αξιών

4. Πολλές εταιρείες (στην πλειοψηφία τους, μεγάλου μεγέθους) που ασκούν δραστηριότητες στην ΕΟΚ κρίνουν κατά παράδοση σκόπιμο να είναι εισηγμένες σε διάφορες αγορές, εντός ή εκτός της Κοινότητας, προκειμένου, μεταξύ άλλων, να διευρύνουν τις πηγές χρηματοδότησης και ρευστότητας.

Στο βαθμό που αναπτύσσεται η ενιαία αγορά, οι εν λόγω εταιρείες (καθώς και άλλες) οργανώνουν τις δραστηριότητές τους όλο και περισσότερο σε διεθνική βάση. Η τάση αυτή αναμένεται να αυξηθεί εξαιτίας της μεγαλύτερης οικονομικής ολοκλήρωσης.

Η όλο και μεγαλύτερη παρουσία στις αγορές προϊόντων και υπηρεσιών από άλλα κράτη μέλη, πολύ συχνά ενθαρρύνει τις ενδιαφερόμενες εταιρείες να εξετάσουν εφόσον δεν το έχουν ήδη πράξει, τη δυνατότητα εισαγωγής, στην επίσημη αγορά τίτλων των αντίστοιχων κρατών μελών με σκοπό να γίνουν γνωστότεροι στο εγχώριο κοινό και τις αρχές και ταυτόχρονα να εξακολουθήσουν να διευρύνουν τις πηγές χρηματοδότησης και ρευστότητας.

5. Η οδηγία όσον αφορά την εισαγωγή στο επίσημο χρηματιστήριο (79/279/ΕΟΚ) δεν επιτρέπει την αμοιβαία αναγνώριση των ενημερωτικών δελτίων, με αποτέλεσμα, η υποχρέωση έκδοσης πολλαπλών ενημερωτικών δελτίων στην ΕΚ καθώς και η αντίστοιχη συμμόρφωση με τις επακόλουθες υποχρεώσεις που προβλέπονται στην εν λόγω οδηγία να θεωρούνται από τους περισσότερους εκδότες ως δύσχρηστη και πολυδάπανη διαδικασία. Μία απόπειρα επίλυσης του εν λόγω προβλήματος χωρίς την τροποποίηση του υφιστάμενου ρυθμιστικού πλαισίου αποτελεί η προώθηση εκ μέρους της Ομοσπονδίας Χρηματιστηρίων της ΕΚ του σχεδίου EUROLIST⁽¹⁾.
6. Ενώ στην πραγματικότητα το σχέδιο EUROLIST, όπως έχει σχεδιαστεί σήμερα, δεν απαιτεί οποιαδήποτε τροποποίηση της υφιστάμενης κοινοτικής νομοθεσίας, η Ομοσπονδία Χρηματιστηρίων της ΕΚ συνέστησε στην Επιτροπή να εξετάσει τις δυνατότητες απλούστευσης των απαιτήσεων για τη διασυννοριακή εισαγωγή σε χρηματιστήρια αξιών εκείνων των εταιρειών τουλάχιστον που είναι δυνητικοί υποψήφιοι για το EUROLIST, προκειμένου να ενισχυθεί η εκλυσιμότητα του σχεδίου.

(1) Το EUROLIST είναι ένα σχέδιο που προωθεί η Ομοσπονδία Χρηματιστηρίων Αξιών της ΕΚ, το οποίο αποσκοπεί στη δημιουργία αγορών μεγαλύτερου εύρους και ρευστότητας για τις κοινοτικές εταιρείες μεγάλου μεγέθους, υψηλής ποιότητας και διεθνούς φήμης, μέσω της ταυτόχρονης εισαγωγής των μετοχών τους στα χρηματιστήρια έξι τουλάχιστον κρατών μελών της ΕΚ.

Αυτό που απασχολεί ιδίως την ομοσπονδία είναι οι επιπτώσεις της απαίτησης δημοσίευσης ενός πλήρους ενημερωτικού δελτίου που ορίζει υποχρεωτικά η οδηγία 80/390/ΕΟΚ, σε περίπτωση που δεν υπάρχει νέα έκδοση. Δεδομένου ότι οι εταιρείες που θίγονται από τις εν λόγω διατάξεις είναι γενικότερα αρκετά γνωστές στα άλλα κράτη μέλη, δεν κρίνεται πλέον αναγκαία η έκδοση ενός πλήρους ενημερωτικού δελτίου για την προστασία των επενδυτών. Οι εν λόγω εταιρείες στην πραγματικότητα βρίσκονται, από την άποψη της δημοσιότητας, σε μία κατάσταση η οποία σε ένα ορισμένο βαθμό προσομοιάζει με την κατάσταση στην οποία βρίσκεται μία εταιρεία η οποία ζητεί να εισαχθεί στο χρηματιστήριο σε μία δεδομένη χώρα η οποία έχει διάφορα επίσημα χρηματιστήρια. Επιπλέον, το κόστος που συνδέεται με τη δημοσίευση των ενημερωτικών δελτίων αποτελεί ίσως τον σημαντικότερο αποτρεπτικό παράγοντα για τη συγκεκριμένες εταιρείες που επιδιώκουν τη διασυννοριακή εισαγωγή σε χρηματιστήρια.

7. Η Επιτροπή ανέλυσε το ζήτημα και ζήτησε τη γνώμη των κρατών μελών και κατέληξε στο συμπέρασμα ότι μια τέτοια προσέγγιση είναι βάσιμη και δικαιολογημένη, δεδομένου ότι υπάρχουν σοβαροί λόγοι για την υποστήριξη της εν λόγω πρότασης, εφόσον :

- α) πρόκειται για εταιρείες οι οποίες είναι γενικά πολύ γνωστές όχι μόνο εντός αλλά και εκτός του κράτους μέλους (ή των κρατών μελών) όπου είναι ήδη εισηγμένες στο επίσημο χρηματιστήριο·
- β) οι εν λόγω εταιρείες θα επιλέγονται μόνον εάν μεταξύ άλλων πληρούν όλες τις υποχρεώσεις τους όσον αφορά την παροχή πληροφοριών στους επενδυτές στο κράτος μέλος (ή στα κράτη μέλη) όπου είναι εισηγμένες στο επίσημο χρηματιστήριο·
- γ) οι σχετικές πληροφορίες είναι ήδη ευρέως γνωστές και διαθέσιμες·
- δ) οι επενδυτές από οποιοδήποτε κράτος μέλος, χάρη στην ελευθέρωση των κινήσεων κεφαλαίων (οδηγία 88/361/ΕΟΚ) μπορούν ήδη, και πράγματι το πράττουν, να αγοράζουν τίτλους των εν λόγω εταιρειών, συνήθως στην κύρια αγορά τίτλων·
- ε) μπορούν να αποφευχθούν οι χρονοβόρες διαδικασίες καθώς και το κόστος που συνδέεται με τη δημοσίευση των ενημερωτικών δελτίων·

- στ) οι τίτλοι των εν λόγω εταιρειών θα μπορούν να αποτελούν αντικείμενο διασυνοριακής εισαγωγής ανά πάσα στιγμή χωρίς να απαιτείται, παραδείγματος χάρη, η πραγματοποίηση νέας έκδοσης.
8. Λαμβάνοντας υπόψη τα προαναφερθέντα, και μετά από διαβουλεύσεις με την Ανώτατη Επιτροπή Εποπτείας Τίτλων, η Επιτροπή κρίνει σκόπιμο να υποβάλει την πρόταση, η οποία λαμβάνει υπόψη της τις απόψεις που εκφράστηκαν στις διάφορες αγορές τίτλων. Η πρόταση συνίσταται βασικά στην επέκταση του πεδίου εφαρμογής του άρθρου 6 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ μέσω της εισαγωγής ενός νέου σημείου 4.
9. Η κύρια επίπτωση του σημείου 4 του άρθρου 1 της πρότασης είναι ότι οι τίτλοι των εταιρειών (και όχι μόνον εκείνων που συμπεριλαμβάνονται στο EUROLIST) υψηλής ποιότητας, μεγάλου μεγέθους και διεθνούς φήμης, που είναι εισηγμένοι σε χρηματιστήριο της Κοινότητας επί τριετή τουλάχιστον περίοδο και οι οποίες αποδεικνύουν ότι μέχρι στιγμής έχουν συμμορφωθεί με τις σχετικές κοινοτικές οδηγίες, θα μπορούν να εισάγονται σε χρηματιστήρια άλλων κρατών μελών χωρίς να πρέπει να δημοσιεύουν νέο ενημερωτικό δελτίο, αντί του οποίου θα διατίθεται στους επενδυτές των κρατών μελών υποδοχής μία σειρά από απλουστευμένα έγγραφα.
10. Παρά το γεγονός ότι, όπως αναλύθηκε ανωτέρω, τόσο το σχέδιο EUROLIST όσο και η πρόταση αποσκοπούν στην απλούστευση των διαδικασιών για τη διασυνοριακή εισαγωγή σε χρηματιστήρια αξιών της Κοινότητας των εταιρειών εκείνων που είναι κατά πάσα πιθανότητα οι πλέον ενδιαφερόμενες για τη διασυνοριακή εισαγωγή, δηλαδή των εταιρειών υψηλής ποιότητας, μεγάλου μεγέθους και διεθνούς φήμης που είναι ήδη εισηγμένες σε χρηματιστήριο της Κοινότητας, θα πρέπει να υπενθυμιστεί ότι το EUROLIST και η πρόταση αποτελούν δύο διαφορετικά και ανεξάρτητα πράγματα, τα οποία δεν έχουν σχεδιαστεί προκειμένου να αποτελέσει το ένα εναλλακτική του άλλου.

Ενώ το EUROLIST προορίζεται να λειτουργεί ως μία ενεργός και διαρκής κοινή επιχείρηση των χρηματιστηρίων της ΕΚ, η πρόταση αποτελεί για τις ενδιαφερόμενες εταιρείες (όχι μόνον εκείνες που πρόκειται να συμπεριληφθούν στο EUROLIST) απλώς και μόνο μία διευκόλυνση σε περίπτωση διασυννοριακής εισαγωγής σε χρηματιστήριο. Εξάλλου, ενώ το EUROLIST αναφέρεται στην ταυτόχρονη εισαγωγή μετοχών στα χρηματιστήρια σε ένα ελάχιστο αριθμό κρατών μελών, η πρόταση θα εξυπηρετεί επίσης την διασυννοριακή εισαγωγή οποιουδήποτε τίτλου σε ένα μόνον ή σε περισσότερα χρηματιστήρια. Τέλος, ενώ το EUROLIST είναι ένα σχέδιο που προωθεί η Ομοσπονδία Χρηματιστηρίων στην ΕΚ, η πρόταση θα αποτελεί κοινοτική νομοθεσία.

Από την άλλη πλευρά, θα πρέπει επίσης να υπενθυμιστεί ότι παρά τις προαναφερθείσες διαφορές, το EUROLIST και η πρόταση συνδέονται μεταξύ τους από την άποψη ότι η πρόταση θα διευκολύνει, μεταξύ άλλων, την εκτέλεση του σχεδίου EUROLIST.

11. Κατά τις συζητήσεις της ομάδας εργασίας των εθνικών εμπειρογνομόνων που συνεκάλεσε η Επιτροπή προκειμένου να έχει τη γνώμη τους για ορισμένα τεχνικά ζητήματα, σημαντικός χρόνος και προσπάθειες αφιερώθηκαν για την επίλυση του πρακτικού προβλήματος της επιλογής των εταιρειών που θα εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής της πρότασης. Εξετάσθηκε συγκεκριμένα κατά πόσον θα έπρεπε να συμπεριληφθούν στο κείμενο μια σειρά ποσοτικών (π.χ. τρέχουσα κεφαλοποίηση στην αγορά, ετήσιο ύψος συναλλαγών) και ποιοτικών (π.χ. ευρεία διασπορά του κεφαλαίου της εταιρείας στην εγχώρια αγορά, συμμετοχή σε κύριο εγχώριο δείκτη, καλές επιδόσεις όσον αφορά την πληρωμή μερισμάτων ή τη διανομή κερδών) κριτηρίων.

Τέλος, η λύση που επέλεξε η Επιτροπή (σημείο 11) ήταν να μη συμπεριληφθεί κανένας είδους κριτήριο στο κείμενο και να αφηθεί στα κράτη μέλη η δυνατότητα να συμπεριλάβουν στην εθνική νομοθεσία τους ένα ελάχιστο όριο όσον αφορά την κεφαλαιοποίηση των εταιρειών στην αγορά, εφόσον το επιθυμούν. Το κύριο επιχείρημα που συνηγόρησε υπέρ της λύσης αυτής ήταν ότι τα μεγέθη των υπαρχουσών εταιρειών σε κάθε κράτος μέλος διαφέρουν τόσο πολύ, ώστε ένα κοινό κατώτατο όριο θα ήταν κατά πάσα πιθανότητα πολύ χαμηλότερο από το επιθυμητό και συνεπώς, στην πράξη, δεν θα διαδραμάτιζε κανέναν χρήσιμο ρόλο.

Ο καθορισμός ενός ελάχιστου ποσού συναλλαγών για τις μετοχές των ενδιαφερομένων εταιρειών δεν κρίθηκε αναγκαίος, δεδομένου ότι η απαίτηση επαρκούς ρευστότητας προβλέπεται ήδη έμμεσα στο σημείο 4 του σχεδίου Α της οδηγίας 79/279/ΕΟΚ. Στο πλαίσιο αυτό, πρέπει να υπενθυμιστεί ότι ο ορισμός ποσοτικών επιλεκτικών κριτηρίων συμβιβάζεται με τους κοινοτικούς κανόνες ανταγωνισμού και με τους κανόνες περί μη διακριτικής μεταχείρισης, στο βαθμό που τα κριτήρια επιλογής των εταιρειών εφαρμόζονται αντικειμενικά και χωρίς διακρίσεις.

Αποφασίστηκε να μην συμπεριληφθούν ποιοτικά κριτήρια επειδή θα ήταν δύσκολο να εφαρμοστούν και συνεπώς θα δημιουργούσαν περισσότερα προβλήματα απ'όσα θα επέλυαν.

Εταιρείες σε δευτερεύουσες αγορές

12. Προς το παρόν, όταν οι εταιρείες που είναι εισηγμένες σε ρυθμιζόμενες δευτερεύουσες ή παράλληλες αγορές θέλουν να εισαχθούν στην επίσημη αγορά στο ίδιο κράτος μέλος, οφείλουν, βάσει της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ, να δημοσιεύουν ένα ενημερωτικό δελτίο για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο.

Η Ομοσπονδία Χρηματιστηρίων στην ΕΚ θεωρεί ότι η απαίτηση αυτή σε ορισμένες περιπτώσεις δεν παρέχει συμπληρωματική προστασία στους επενδυτές και συνεπώς είναι περιττή. Αυτό ισχύει συγκεκριμένα σε περίπτωση που επιβάλλονται στις εν λόγω αγορές στις εταιρείες απαιτήσεις δημοσιότητας ισοδύναμες στην ουσία τους με εκείνες που επιβάλλονται στις εταιρείες που είναι εισηγμένες σε επίσημη χρηματιστήριο.

Η Επιτροπή, αφού ανέλυσε το πρόβλημα και συμβουλευθηκε την Ανώτατη Επιτροπή Εποπτείας, κατέληξε στο συμπέρασμα ότι πράγματι υπό τις συνθήκες που περιγράφει η Ομοσπονδία η απαίτηση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο δεν δικαιολογείται πλέον. Κατά συνέπεια, η πρόταση περιλαμβάνει ένα νέο σημείο 5 το οποίο θα προστεθεί στο άρθρο 6 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ και το οποίο αποσκοπεί στην επέκταση του πεδίου εφαρμογής του. Το εν λόγω σημείο θα παρέχει τη δυνατότητα στις αρμόδιες αρχές να μην κάνουν χρήση, σε συγκεκριμένες περιπτώσεις, της προαναφερθείσας απαίτησης. Πρέπει να υπενθυμιστεί ότι η διάταξη αυτή εφαρμόζεται αποκλειστικά σε εθνικό επίπεδο και δεν αφορά σε καμία περίπτωση τη διασυνοριακή εισαγωγή τίτλων σε χρηματιστήρια αξιών.

II. ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ ΕΠΙ ΤΩΝ ΜΕΜΟΝΩΜΕΝΩΝ ΑΡΘΡΩΝ

Σημείο 4(α) του άρθρου 6

13. Το σημείο αυτό ορίζει έμμεσα τη χώρα καταγωγής των σχετικών εταιρειών. Υπό την παρούσα μορφή του αναφέρεται σε τίτλους εταιρειών από την ΕΚ, ΕΖΕΣ και τρίτες χώρες που είναι εισηγμένοι σε χρηματιστήριο αξιών κράτους μέλους της Κοινότητας. Πρέπει να τονιστεί ότι μετά την επικύρωση της συμφωνίας μεταξύ της ΕΚ και της ΕΖΕΣ που υπογράφηκε στις 2 Μαΐου 1992, η λέξη "Κοινότητα" θα παραπέμπει αυτόματα στον ΕΟΧ (Ευρωπαϊκός Οικονομικός Χώρος). Η συμφωνία αυτή περιλαμβάνει την οδηγία 80/390/ΕΟΚ ως μέρος του "κοινοτικού κεκτημένου".
14. Ορισμένα κράτη μέλη εκδήλωσαν το ενδιαφέρον τους να εξαρτήσουν την επέκταση του πεδίου εφαρμογής της συγκεκριμένης διάταξης σε εταιρείες τρίτων χωρών, από τη σύναψη συμφωνιών αμοιβαιότητας, ενώ άλλα δήλωσαν ότι επιθυμούν να συμπεριληφθεί αντιστοιχη ρήτρα στο σημείο 5 του άρθρου 24α της οδηγίας 87/345/ΕΟΚ (αμοιβαία αναγνώριση των ενημερωτικών δελτίων) προκειμένου να έχουν τη δυνατότητα να περιορίσουν το πεδίο εφαρμογής της τροποποίησης στις εταιρείες που έχουν την καταστατική τους έδρα στην Κοινότητα. Η Επιτροπή θεωρεί ότι οι περιορισμοί αυτοί θα καταστήσουν τα χρηματιστήρια της Κοινότητας λιγότερο ελκυστικά για πολλές διεθνείς εταιρείες και θα έχουν επομένως αρνητικές συνέπειες για τη μελλοντική ανάπτυξη των κοινοτικών αγορών τίτλων. Εν πάση περιπτώσει, εφόσον η χρησιμοποίηση των νέων δυνατοτήτων στο πλαίσιο του άρθρου 6 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ εξακολουθεί να είναι προαιρετική, τα κράτη μέλη θα έχουν την ελευθερία να εξαιρούν, εάν το επιθυμούν, τις εταιρείες τρίτων χωρών από τα πλεονεκτήματα της νέας διαδικασίας.

Σημείο 4(β) του άρθρου 6

15. Το σημείο αυτό απαιτεί την προηγούμενη εισαγωγή των σχετικών τίτλων ή μετοχών σε επίσημο χρηματιστήριο για μία περίοδο τριών ετών τουλάχιστον. Η περίοδος αυτή φαίνεται εύλογη και προβλέπεται ήδη, για παράδειγμα, στο σημείο 3 του σχεδίου Α της οδηγίας 79/279/ΕΟΚ (εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήρια αξιών) και στο σημείο 5.1.0 του σχεδίου Α της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ.

Η αναφορά σε "πιστοποιητικά παραστατικά μετοχών" γίνεται για να ληφθεί υπόψη η κατάσταση στις Κάτω Χώρες, στις οποίες τα πιστοποιητικά αυτά, και όχι οι ίδιες οι μετοχές, είναι εισηγμένα στο επίσημο χρηματιστήριο αξιών.

Σημείο 4(γ) του άρθρου 6

16. Το σημείο αυτό απαιτεί τη σταθερή συμμόρφωση με τις σχετικές οδηγίες και είναι παρόμοιο με το άρθρο 11 της οδηγίας 79/279/ΕΟΚ. Η μόνη ουσιαστική διαφορά είναι ότι ενώ στην ανωτέρω οδηγία η σχετική διάταξη παρέχει απλώς μία δυνατότητα που μπορούν να χρησιμοποιήσουν οι αρμόδιες αρχές, στην προτεινόμενη τροποποίηση η διάταξη αυτή είναι δεσμευτική.
17. Η ρήτρα αυτή απαιτεί στην πράξη την υποβολή κάποιου είδους "γραπτής βεβαίωσης" η οποία θα πρέπει να φέρει την υπογραφή των αρμοδίων αρχών της χώρας καταγωγής. Πρέπει να σημειωθεί ότι δεν πρόκειται για νέο είδος απαίτησης. Πράγματι, περιλαμβάνεται ήδη ρητά, για παράδειγμα, στο άρθρο 46 της οδηγίας για τους ΟΣΕΚΑ (85/611/ΕΟΚ), το οποίο απαιτεί από κάθε ΟΣΕΚΑ που επιθυμεί να διαθέσει τα μερίδιά του στην αγορά άλλου κράτους μέλους να υποβάλει προηγουμένως "βεβαίωση των αρμοδίων αρχών (της χώρας καταγωγής) που να πιστοποιεί ότι πληροί τους όρους της παρούσας οδηγίας". Ένα άλλο παράδειγμα αποτελεί το άρθρο 24α.3 της οδηγίας 87/345/ΕΟΚ (αμοιβαία αναγνώριση των ενημερωτικών δελτίων) το οποίο ορίζει ρητά ότι οι αρμόδιες αρχές ενός κράτους μέλους οφείλουν να παρέχουν στις αρμόδιες αρχές της χώρας υποδοχής ένα "πιστοποιητικό έγκρισης" των ενημερωτικών δελτίων.

Σημείο 4(δ) του άρθρου 6

18. Το σημείο αυτό περιγράφει τα έγγραφα που θα πρέπει να διανεμηθούν στους επενδυτές αντί του ενημερωτικού δελτίου. Όλα αυτά τα έγγραφα μπορούν να παρασχεθούν εύκολα και χωρίς σημαντικό κόστος από τον εκδότη. Ο αριθμός των πληροφοριών που απαιτούνται δυνάμει του παρόντος σημείου είναι αναγκαστικά μικρός, δεδομένου ότι ειδικά θα επρόκειτο για τη δημιουργία ενός άλλου ενημερωτικού δελτίου.

19. Η προβλεπόμενη στην πρώτη παράγραφο υποχρέωση διάθεσης στο κοινό σε ορισμένους τόπους αντιτύπων των εγγράφων που προβλέπονται στο σημείο 4(δ) είναι σχεδόν παρεμφερής με εκείνη που προβλέπεται στο άρθρο 20 παράγραφος 1 δεύτερη παύλα της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ.

20. Η πρώτη παύλα του άρθρου 4(δ) (i) έχει ληφθεί από τα παραρτήματα της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ. Στην περίπτωση μετοχών, το κείμενο αποτελεί ένα σύντομο συνδυασμό των σημείων 2.4.0 και 2.2.2 του σχεδίου Α. Στην περίπτωση των πιστοποιητικών που αντιπροσωπεύουν μετοχές το κείμενο προέρχεται από τα σημεία 2.1.0 (εν μέρει) και 2.1.2 του σχεδίου Γ. Στην περίπτωση των χρεωστικών τίτλων, το κείμενο έχει ληφθεί άμεσα από τα σημεία 2.1.0 και 2.1.1. του σχεδίου Β.

Η δεύτερη παύλα του 4(δ) (i) ισοδυναμεί κατά πολύ με το άρθρο 23 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ.

Η τρίτη παύλα του 4(δ) (i) αποτελεί σύμπτυξη του άρθρου 24α.1 "in fine" της οδηγίας 87/345/ΕΟΚ ή του άρθρου 2 "in fine" της οδηγίας 90/211/ΕΟΚ.

Η τέταρτη παύλα του 4(δ) (i) είναι αναγκαία προκειμένου να υπάρχει ένα πρόσωπο υπεύθυνο για τις προβλεπόμενες στο 4(δ) (i) πληροφορίες.

21. Η προσθήκη στην παράγραφο 4(δ) (ii) της ετήσιας έκθεσης και των ετησίων λογαριασμών (εκτός των ενδεχόμενων εξαμηνιαίων οικονομικών καταστάσεων) θέτει την εταιρεία στην ίδια θέση με τις άλλες εταιρείες των οποίων οι μετοχές είναι ήδη εισηγμένες στο χρηματιστήριο της χώρας υποδοχής.

Το κείμενο εντός παρενθέσεων στο 4(δ) (ii) ισοδυναμεί με το κείμενο των άρθρων 8.4 και 9.3, και του σημείου 5.1.1. των σχεδίων Α και Β της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ.

22. Η παράγραφος 4(δ) (iii) δεν θα εφαρμόζεται στις περισσότερες περιπτώσεις, δεδομένου ότι η τροποποίηση προορίζεται ακριβώς να καλύψει τις εταιρείες οι οποίες ούτε προέβησαν σε νέες εκδόσεις κατά το πρόσφατο παρελθόν ούτε προτίθενται να το πράξουν στο προσεχές μέλλον. Αυτό συμβαίνει επειδή σε περίπτωση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου δημόσιας προσφοράς μετοχών εντός της τρίμηνης περιόδου που προηγείται της υποβολής αίτησης για την εισαγωγή σε χρηματιστήριο άλλου κράτους μέλους, ο εκδότης, κατ'εφαρμογή του κανόνα περί αμοιβαίας αναγνώρισης που περιέχεται στο άρθρο 2 της οδηγίας 90/211/ΕΟΚ, απαλλάσσεται αυτόματα πλήρως από την υποχρέωση δημοσίευσης νέου ενημερωτικού δελτίου.

Σημείο 4(ε) του άρθρου 6

23. Το σημείο αυτό παρουσιάζει σημαντικές ομοιότητες με το άρθρο 20 παράγραφος 2 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ, καθώς και με το άρθρο 17 παράγραφος 1 της οδηγίας 79/279/ΕΟΚ. Οι λέξεις "όλες οι πληροφορίες" (αντί για "όλα τα έγγραφα") και "άλλα ισοδύναμα μέσα" προστέθηκαν προκειμένου να καταστεί δυνατή η χρησιμοποίηση των σύγχρονων τεχνολογιών των πληροφοριών, όπως η αναζήτηση πληροφοριών μέσω ηλεκτρονικών υπολογιστών. Ο λόγος για την ύπαρξη αυτού του σημείου είναι ότι είναι παράλογο να υπάρχουν ηπιότεροι όροι απ'ό,τι ισχύουν όσον αφορά τις συνεχείς υποχρεώσεις των εταιρειών που είναι ήδη εισηγμένες σε επίσημο χρηματιστήριο.

Σημείο 4(στ) του άρθρου 6

24. Το σημείο αυτό ορίζει τις πληροφορίες που πρέπει να διαβιβάζονται στις αρμόδιες αρχές πριν από την κοινοποίησή τους στο κοινό. Η αναφορά στις παντός είδους αγγελίες, αφίσες κ.λπ. που αφορούν την εισαγωγή στο χρηματιστήριο είναι παρόμοια με την απαίτηση του άρθρου 22 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ.

Επαφίεται στις αρμόδιες αρχές να αποφασίζουν σχετικά με την έκταση του ελέγχου του κάθε εγγράφου, λόγω του ότι τα εν λόγω έγγραφα διαφέρουν πολύ μεταξύ τους ως προς τη φύση τους και τη σημασία τους και συνεπώς ενδέχεται να απαιτείται διαφορετικός έλεγχος για καθένα από αυτά.

Σημείο 5 του άρθρου 6

25. Ο κύριος λόγος για την ύπαρξη μιας περιόδου "προετοιμασίας" σε δευτερεύουσες αγορές για τις εταιρείες είναι η αποφυγή φαινομένων καταχρηστικής χρησιμοποίησης της τροποποίησης εκ μέρους συγκεκριμένων εταιρειών προκειμένου να εισαχθούν σύντομα στην επίσημη αγορά και τρία χρόνια αργότερα να εισαχθούν στα χρηματιστήρια άλλων κρατών μελών χωρίς να έχουν ουδέποτε δημοσιεύσει ένα επίσημο ενημερωτικό δελτίο καθόλη τη διαδικασία.

Η διετής περίοδος "προετοιμασίας" αποτελεί μια συμβιβαστική λύση μεταξύ των χωρών που απαιτούσαν τριετή περίοδο και εκείνων που απαιτούσαν περίοδο ενός έτους.

Άρθρο 6α

26. Η προτεινόμενη διάταξη είναι σύμφωνη με την πρόσφατη νομολογία στον τομέα αυτό.

Άρθρα 2-3

27. Τα εν λόγω άρθρα περιλαμβάνουν τις τελικές διατάξεις.

Πρόταση
ΟΔΗΓΙΑΣ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

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 ενημερωτικού δελτίου

(92/.../ΕΟΚ)

ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ,

Έχοντας υπόψη:

τη Συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Οικονομικής Κοινότητας και ιδίως το άρθρο 54,

την πρόταση της Επιτροπής, ⁽¹⁾

σε συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, ⁽²⁾

έχοντας υπόψη, τη γνώμη της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής, ⁽³⁾

Εκτιμώντας:

ότι ένας από τους κύριους στόχους των οδηγιών που έχουν θεσπιστεί στον τομέα των όρων εισαγωγής κινητών αξιών σε χρηματιστήρια αξιών είναι να δημιουργηθούν οι προϋποθέσεις που θα επιτρέψουν τη μεγαλύτερη αλληλοδιείσδυση των αγορών κινητών αξιών στην Κοινότητα, με την άρση των εμποδίων τα οποία θα ήταν εύλογο να καταργηθούν·

ότι η διασυνοριακή εισαγωγή κινητών αξιών στο χρηματιστήριο εντός της Κοινότητας αποτελεί ένα από τα διαθέσιμα μέσα με τα οποία μπορεί να υλοποιηθεί η αλληλοδιείσδυση αυτή·

ότι ένας από τους αποτρεπτικούς παράγοντες για την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο άλλου κράτους μέλους είναι οι χρονοβόρες διαδικασίες, καθώς και το κόστος που συνδέεται με τη δημοσίευση του ενημερωτικού δελτίου που απαιτείται βάσει της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ ⁽⁴⁾·

ότι η οδηγία 87/345/ΕΟΚ ⁽⁵⁾ η οποία θεσπίζει την αμοιβαία αναγνώριση των ενημερωτικών δελτίων, όταν η αίτηση εισαγωγής στο χρηματιστήριο υποβάλλεται ταυτοχρόνως σε περισσότερα του ενός κράτη μέλη, αποτέλεσε σημαντικό βήμα για την απλοποίηση των διαδικασιών που απαιτούνται κατά τη διασυνοριακή εισαγωγή κινητών αξιών στο χρηματιστήριο·

(1)

(2)

(3)

(4) ΕΕ αριθ. L 100, 17.04.1980, σ. 1.

(5) ΕΕ αριθ. L 185, 22.06.1987, σ. 81.

ότι η οδηγία 90/211/ΕΟΚ⁽¹⁾, αποτέλεσε ένα ακόμη σημαντικό βήμα προς την ίδια κατεύθυνση, δεδομένου ότι αναγνωρίζει το ενημερωτικό δελτίο που καταρτίζεται σε περίπτωση δημόσιας προσφοράς ως ενημερωτικό δελτίο εισαγωγής στο χρηματιστήριο αξιών, εάν η αίτηση εισαγωγής πραγματοποιείται με μικρή χρονική διαφορά από τη στιγμή της προσφοράς στο κοινό.

ότι όλα τα νέα μέτρα για την περαιτέρω απλοποίηση των διασυνοριακών διαδικασιών επιταχύνουν την αλληλοδιείσδυση των αγορών αξιών στην Κοινότητα.

ότι το άρθρο 6, της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ ορίζει ήδη ορισμένες περιπτώσεις στις οποίες οι αρμόδιες αρχές μπορούν να προβλέψουν τη μερική ή ολική απαλλαγή από την υποχρέωση δημοσίευσης του ενημερωτικού δελτίου.

ότι η μερική ή ολική απαλλαγή, η οποία αφορά κυρίως περιπτώσεις κατά τις οποίες οι κινητές αξίες της ίδιας κατηγορίας έχουν ήδη εισαχθεί σε ένα άλλο χρηματιστήριο της ίδιας χώρας και για το λόγο αυτό δεν εφαρμόζεται στις περισσότερες από τις διασυνοριακές συναλλαγές, παρέχεται υπό την προϋπόθεση ότι οι επενδυτές στη χώρα αυτή προστατεύονται ήδη μερικώς ή πλήρως, λόγω του ότι έχουν ήδη δημοσιευθεί και είναι διαθέσιμα ορισμένα, ή πλήρη και ενημερωμένα πληροφοριακά στοιχεία για τις σχετικές επιχειρήσεις.

ότι οι υψηλής ποιότητας και διεθνούς κύρους επιχειρήσεις, οι κινητές αξίες των οποίων είναι ήδη εισηγμένες για ορισμένο χρονικό διάστημα σε χρηματιστήριο της Κοινότητας, αποτελούν τους πιο πιθανούς υποψήφιους για την διασυνοριακή εισαγωγή στο χρηματιστήριο.

ότι οι εταιρείες αυτές είναι γενικά γνωστές στο ευρύ κοινό στα περισσότερα κράτη μέλη· ότι οι πληροφορίες σχετικά με τις εταιρείες αυτές κοινοποιούνται ευρύτατα και είναι άμεσα διαθέσιμες.

ότι, κατά συνέπεια, με βάση την αρχή η οποία διέπει το άρθρο 6 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ, όταν μία από τις επιχειρήσεις αυτές επιθυμεί να εισάγει τις κινητές αξίες της σε κάποιο κράτος μέλος υποδοχής, οι επενδυτές της χώρας αυτής θα μπορούν προστατεύονται επαρκώς σε περίπτωση που τους παρέχονται συνοπτικές πληροφορίες αντί για το πλήρες ενημερωτικό δελτίο.

ότι τα Κράτη Μέλη μπορούν να θεωρήσουν χρήσιμο να καθορίσουν ένα αντικειμενικά ελάχιστο ποσοτικό όριο, όπως η τρέχουσα αξία κεφαλαιοποίησης, το οποίο θα πρέπει να καλύπτουν οι εκδότες ώστε να μπορούν να επωφελούνται από το άρθρο 6 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ.

ότι, εντούτοις, λαμβάνοντας υπόψη την αυξανόμενη ολοκλήρωση των αγορών κινητών αξιών, θα πρέπει επίσης να παρέχεται η δυνατότητα στις αρμόδιες αρχές να επιφυλάσσουν παρόμοια μεταχείριση σε μικρότερες επιχειρήσεις.

ότι σε πολλά χρηματιστήρια υπάρχουν, επιπλέον, δευτερεύουσες και τριτεύουσες αγορές για τη διαπραγμάτευση των μετοχών των επιχειρήσεων εκείνων οι οποίες δεν είναι εισηγμένες στο επίσημο δελτίο του χρηματιστηρίου αξιών.

(1) ΕΕ αριθ. L 112, 23.04.1990, σ. 24.

ότι σε ορισμένες περιπτώσεις, η ρύθμιση και η εποπτεία των δευτερευουσών αγορών πραγματοποιείται από δημοσίως αναγνωρισμένες αρχές και οι οποίες επιβάλλουν στις επιχειρήσεις όρους δημοσιότητας αντίστοιχους ως προς την ουσία με τους όρους που επιβάλλονται στις επιχειρήσεις που είναι εισηγμένες στο επίσημο δελτίο του χρηματιστηρίου αξιών και για το λόγο αυτό η αρχή η οποία διέπει το άρθρο 6, της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ θα μπορούσε επίσης να εφαρμοστεί και στην περίπτωση κατά την οποία οι εταιρείες αυτές επιθυμούν να εισάγουν τις κινητές τους αξίες στο επίσημο δελτίο του χρηματιστηρίου αξιών.

ότι τα προβλεπόμενα μέτρα αντιπροσωπεύουν μια πραγματική προστιθέμενη αξία που συνίσταται στην αύξηση της αποτελεσματικότητας στη λειτουργία των αγορών κινητών αξιών της Κοινότητας, χάρη στην προσαρμογή της υπάρχουσας κοινοτικής νομοθεσίας στις νέες ανάγκες και τα δεδομένα της αγοράς· ότι τα μέτρα αυτά, με τα οποία αρκετοί νέοι τομείς υπάγονται στην αποκλειστική ευθύνη των αρμοδίων αρχών κάθε κράτους μέλους, ενώ παράλληλα διατηρείται ένας επαρκής βαθμός κανονιστικών ρυθμίσεων σε κοινοτικό επίπεδο, αποτελούν συγχρόνως, επί του παρόντος, την καταλληλότερη απάντηση στις νέες ανάγκες που έχουν δημιουργηθεί στον τομέα της εισαγωγής κινητών αξιών στο χρηματιστήριο.

ότι η οδηγία 79/279/ΕΟΚ⁽¹⁾ συντονίζει τους όρους εισαγωγής κινητών αξιών σε επίσημα χρηματιστήρια αξιών· ότι το καθεστώς αυτό δεν τροποποιείται από την προβλεπόμενη στην παρούσα οδηγία μερική ή ολική απαλλαγή από την υποχρέωση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου,

ΕΞΕΔΩΣΕ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

Άρθρο 1

Η οδηγία 80/390/ΕΟΚ τροποποιείται ως ακολούθως:

1. Στο άρθρο 6 προστίθενται τα ακόλουθα σημεία 4 και 5:

"4. όταν

- (α) οι κινητές αξίες για τις οποίες έχει γίνει αίτηση εισαγωγής στο χρηματιστήριο έχουν ήδη εισαχθεί σε χρηματιστήριο ενός άλλου κράτους μέλους· και
- (β) οι κινητές αυτές αξίες ή οι μετοχές του εκδότη ή τα πιστοποιητικά που αντιπροσωπεύουν τέτοιες μετοχές έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο στο άλλο αυτό κράτος μέλος τρία τουλάχιστον χρόνια πριν από την νέα αίτηση εισαγωγής στο χρηματιστήριο· και
- (γ) κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής ο εκδότης έχει συμμορφωθεί με τους όρους για τη δημοσίευση πληροφοριών που επιβάλλουν οι κοινοτικές οδηγίες σε επιχειρήσεις των οποίων οι κινητές αξίες είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο· και

(1) ΕΕ αριθ. L 66 της 5.3.1979, σ. 21.

(δ) οι ακόλουθες πληροφορίες τίθενται στη διάθεση του κοινού δωρεάν, κατόπιν αιτήσεως και εντός ευλόγου χρονικού διαστήματος (που πρέπει να καθοριστεί από την εθνική νομοθεσία ή τις αρμόδιες αρχές) πριν από την ημερομηνία κατά την οποία αρχίζει να ισχύει η εισαγωγή στο χρηματιστήριο, στην έδρα του χρηματιστηρίου και στην έδρα του χρηματοπιστωτικού οργανισμού που εξυπηρετεί χρηματοοικονομικά τον εκδότη στο κράτος μέλος στο οποίο επιδιώκεται η εισαγωγή στο χρηματιστήριο:

(i) ένα έγγραφο το οποίο περιέχει τις ακόλουθες πληροφορίες:

- δήλωση ότι έχει γίνει αίτηση εισαγωγής των κινητών αξιών στο χρηματιστήριο. Στην περίπτωση μετοχών, ορίζεται στη δήλωση ο αριθμός και η κατηγορία των εν λόγω μετοχών, καθώς και τα ενσωματωμένα σε αυτές δικαιώματα. Στην περίπτωση πιστοποιητικών που αντιπροσωπεύουν μετοχές, η δήλωση πρέπει επίσης να προσδιορίζει τα δικαιώματα που είναι ενσωματωμένα στις αρχικές κινητές αξίες και να περιέχει πληροφορίες σχετικά με τη δυνατότητα μετατροπής των πιστοποιητικών στις αρχικές κινητές αξίες καθώς και τη διαδικασία αυτής της μετατροπής. Στην περίπτωση χρεωστικών τίτλων, η δήλωση περιλαμβάνει επίσης την ονομαστική αξία του δανείου (εάν το ποσό αυτό δεν έχει καθοριστεί, πρέπει να γίνει σχετική δήλωση), το είδος, τον αριθμό και την αρίθμηση των χρεωστικών τίτλων καθώς και την ονομαστική αξία· εκτός της περίπτωσης συνεχούς εκδόσεως, την τιμή εκδόσεως και εξοφλήσεως και το ονομαστικό επιτόκιο (εάν προβλέπονται περισσότερα επιτόκια, να αναφερθούν οι όροι μεταβολής στο επιτόκιο).
- λεπτομερειακά στοιχεία για τις σημαντικές τροποποιήσεις ή εξελίξεις που έχουν λάβει χώρα από την ημερομηνία στην οποία αναφέρονται τα έγγραφα που προβλέπονται στα σημεία (ii) και (iii).
- πληροφορίες για την αγορά της χώρας στην οποία επιδιώκεται εισαγωγή στο χρηματιστήριο, ιδίως όσον αφορά το σύστημα φόρου εισοδήματος και τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που εξυπηρετούν χρηματοοικονομικά τον εκδότη και
- μια δήλωση από τους υπεύθυνους για τα στοιχεία τα οποία παρέχονται σύμφωνα με τις προηγούμενες περιπτώσεις ότι τέτοιου είδους πληροφορίες ανταποκρίνονται στην πραγματικότητα και δεν έχουν παραλείψει οι οποίες ενδέχεται να επηρεάσουν την ουσία του εγγράφου· και

- (ii) η τελευταία ετήσια έκθεση, οι τελευταίοι ελεγχθέντες ετήσιοι λογαριασμοί (στην περίπτωση που ο εκδότης καταρτίζει τόσο μη ενοποιημένους όσο και ενοποιημένους ετήσιους λογαριασμούς, θα πρέπει να παρασχεθούν και τα δύο είδη λογαριασμών. Εντούτοις οι αρμόδιες αρχές μπορούν να επιτρέψουν στον εκδότη να παράσχει είτε τους μη ενοποιημένους είτε τους ενοποιημένους λογαριασμούς, υπό τον όρο ότι οι μη παρεχόμενοι λογαριασμοί δεν περιέχουν σημαντικές πρόσθετες πληροφορίες), καθώς και η τελευταία εξαμηνιαία οικονομική κατάσταση του εκδότη για το σχετικό έτος, εφόσον έχει ήδη δημοσιευτεί· και
 - (iii) οποιαδήποτε ενημερωτικά δελτία, φυλλάδια, ή ισοδύναμο έγγραφο που έχει δημοσιεύσει ο εκδότης κατά τη διάρκεια των δώδεκα μηνών που προηγούνται της αίτησης εισαγωγής στο χρηματιστήριο αξιών· και
- (ε) είτε το σύνολο των πληροφοριών που προβλέπεται στην παράγραφο 4, σημείο δ), είτε μία ανακοίνωση στην οποία θα αναφέρεται από πού μπορεί το κοινό να λάβει τις πληροφορίες αυτές, έχει δημοσιευτεί σε έντυπο που έχουν προσδιορίσει οι αρμόδιες αρχές, ή εφόσον οι πληροφορίες αυτές μπορούν να διατεθούν στο κοινό με ανάλογα μέσα που έχουν εγκρίνει οι αρμόδιες αρχές· και
- (στ) το σύνολο των πληροφοριών που ορίζονται στην παράγραφο 4, σημείο δ), η ανακοίνωση που αναφέρεται στην παράγραφο 4, σημείο ε), εφόσον απαιτείται, και οποιαδήποτε άλλη ανακοίνωση, αναγγελία, τοιχοκόλληση ή έγγραφο όπου ανακοινώνεται η εισαγωγή των κινητών αξιών του εκδότη στο χρηματιστήριο έχουν αποσταλεί στις αρμόδιες αρχές, οι οποίες είτε τις έχουν ελέγξει ανεπίσημα είτε τις έχουν εγκρίνει επίσημα, κατά την κρίση των αρμοδίων αρχών, πριν τεθούν στη διάθεση του κοινού.
5. όταν, ορισμένες επιχειρήσεις, οι μετοχές των οποίων έχουν ήδη αποτελέσει αντικείμενο διαπραγματεύσεων τουλάχιστον κατά τα τρία τελευταία χρόνια σε μια δευτερεύουσα αγορά, η οποία ρυθμίζεται και εποπτεύεται από δημοσίως αναγνωρισμένες αρχές, επιθυμούν να εισαγάγουν τους τίτλους τους σε χρηματιστήριο του ίδιου κράτους μέλους, και κατά τη γνώμη των αρμοδίων αρχών υπάρχουν στη διάθεση των επενδυτών πληροφορίες που αντιστοιχούν ως προς την ουσία τους με τις πληροφορίες που απαιτούνται βάσει της οδηγίας πριν από την ημερομηνία κατά την οποία αρχίζει να ισχύει η εισαγωγή στο χρηματιστήριο αξιών."

2. Προστίθεται το ακόλουθο άρθρο 6α:

"Άρθρο 6α

Οι πληροφορίες που αναφέρονται στην παράγραφο 4, σημεία δ) και ε) του άρθρου 6, καθώς και οποιεσδήποτε άλλες ανακοινώσεις, αναγγελίες, τοιχοκολλήσεις ή έγγραφα με τα οποία κοινοποιείται η είσοδος των κινητών αξιών του εκδότη στο χρηματιστήριο δημοσιεύονται σε μία γλώσσα που είναι ευκόλα κατανοητή από τους επενδυτές στο κράτος μέλος υποδοχής."

Άρθρο 2

1. Τα κράτη μέλη λαμβάνουν τα απαραίτητα μέτρα για να συμμορφωθούν με την παρούσα οδηγία το αργότερο μέχρι την 1η Ιανουαρίου 1994. Ενημερώνουν σχετικά την Επιτροπή.
2. Οι διατάξεις αυτές, όταν θεσπίζονται από τα κράτη μέλη, αναφέρονται στην παρούσα οδηγία ή συνοδεύονται από την αναφορά αυτή κατά την επίσημη δημοσίευσή τους. Οι λεπτομερείς διατάξεις αυτής της αναφοράς εκδίδονται από τα κράτη μέλη.
3. Τα κράτη μέλη κοινοποιούν στην Επιτροπή τα κείμενα των κυριότερων νομοθετικών, κανονιστικών και διοικητικών διατάξεων τα οποία θεσπίζουν στον τομέα που διέπεται από την παρούσα οδηγία.

Άρθρο 3

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

Βρυξέλλες, ...

Για το Συμβούλιο
Ο Πρόεδρος

ΔΕΛΤΙΟ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ

ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ και ειδικότερα στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜΜΕ)

Τίτλος της πρότασης: Πρόταση οδηγίας του Συμβουλίου περί τροποποίησης της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ για την επέκταση του πεδίου της μερικής ή ολικής απαλλαγής από την υποχρέωση δημοσίευσης του ενημερωτικού δελτίου που πρέπει να δημοσιεύεται για την εισαγωγή κινητών αξιών στο χρηματιστήριο

Στοιχεία αναφοράς του εγγράφου (ευρετήριο): COM(92)

Η πρόταση

1. λαμβάνοντας υπόψη την αρχή της επικουρικότητας, γιατί είναι αναγκαία η θέσπιση κοινοτικής νομοθεσίας στον τομέα αυτό και ποιοί είναι οι κυριότεροι στόχοι της;

Οι κυριότεροι στόχοι της οδηγίας είναι οι εξής:

1. να απλουστευθούν οι απαιτήσεις σχετικά με τη διασυνοριακή εισαγωγή κινητών αξιών στο χρηματιστήριο των επιχειρήσεων υψηλής ποιότητας, μεγάλου μεγέθους και διεθνούς κύρους οι κινητές αξίες των οποίων είναι εισηγμένες σε κοινοτικό χρηματιστήριο επί τρία τουλάχιστον έτη και που έχουν συμμορφωθεί κατά την περίοδο αυτή με τους όρους που επιβάλλουν οι κοινοτικές οδηγίες σχετικά με την εισαγωγή στο χρηματιστήριο.
2. να διευκολυνθεί η εισαγωγή σε χρηματιστήριο των κινητών αξιών επιχειρήσεων οι οποίες έχουν αποτελέσει αντικείμενο διαπραγματεύσεων σε δευτερεύουσα αγορά, όταν στις επιχειρήσεις αυτές επιβάλλονται απαιτήσεις δημοσίευσης αντίστοιχες ως προς την ουσία με εκείνες που επιβάλλονται στις επιχειρήσεις των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί σε χρηματιστήριο αξιών, και εφόσον η κύρια και η δευτερεύουσα αγορά βρίσκονται στο ίδιο κράτος μέλος.

Η κοινοτική νομοθεσία στον τομέα αυτό είναι αναγκαία όχι μόνο επειδή αντιπροσωπεύει τη συνέχιση της πολιτικής για την κατάργηση των ρυθμιστικών εκκρίσεων εμποδίων που θα μπορούσαν να εξαλειφθούν χωρίς να δημιουργούνται κίνδυνοι, αλλά επίσης επειδή αντιπροσωπεύει μια πραγματική προστιθέμενη αξία, χάρη στη μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα με την οποία θα λειτουργούν οι κοινοτικές αγορές κινητών αξιών, λόγω της προσαρμογής της υπάρχουσας κοινοτικής νομοθεσίας στις νέες ανάγκες και τα δεδομένα της αγοράς.

Επιπλέον η πρόταση θα αποτελέσει ένα πραγματικά χρήσιμο μέσο για να επιταχυνθεί η μεγαλύτερη αλληλοδιείσδυση των αγορών κινητών αξιών της Κοινότητας. Στο πλαίσιο αυτό, είναι ενδιαφέρον να σημειώσουμε ότι παρόλο που οι κοινοτικές οδηγίες για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο θεσπίστηκαν πριν από 10 ή 13 χρόνια, χρησιμοποιήθηκαν ελάχιστα για τη διασυννοριακή εισαγωγή κινητών αξιών στο χρηματιστήριο. Η πρόταση θα μπορούσε επίσης να συμβάλει στην μεταβολή της κατάστασης αυτής.

Τέλος, η πρόταση επεκτείνει το πεδίο εφαρμογής του άρθρου 6 της οδηγίας 80/390/ΕΟΚ. Το άρθρο αυτό δεν έχει υποχρεωτικό χαρακτήρα και συνεπώς εναπόκειται στην διακριτική ευχέρεια των αρμοδίων αρχών κάθε κράτους μέλους, να προβλέψουν, με τη χρησιμοποίηση μιας ευέλικτης προσέγγισης, την χορήγηση μερικής ή ολικής απαλλαγής από την υποχρέωση δημοσίευσης του ενημερωτικού δελτίου. Με τον τρόπο αυτό, προβλέποντας νέες αρμοδιότητες υπό την αποκλειστική ευθύνη των αρμοδίων αρχών σε κάθε κράτος μέλος, διατηρώντας συγχρόνως ένα επαρκές επίπεδο κανονιστικών ρυθμίσεων σε κοινοτικό επίπεδο, η πρόταση αυτή αντιπροσωπεύει ένα σαφές παράδειγμα ισόρροπης ερμηνείας της αρχής της επικουρικότητας.

ΟΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

2. Ποιοί επηρεάζονται από την πρόταση;

- ποιοί επιχειρηματικοί τομείς

Με το μέτρο αυτό θα επηρεάζονται θετικά εκδότες από όλους τους τομείς της οικονομίας. Επιπλέον, η πρόταση θα έχει άμεσο θετικό αντίκτυπο και στα χρηματιστήρια αξιών. Τέλος, ενδέχεται επίσης να επηρεαστούν, στην περίπτωση αυτή αρνητικά, οι ενδιάμεσοι φορείς που αναλαμβάνουν συνήθως την κατάρτιση του ενημερωτικού δελτίου.

- ποιό μέγεθος επιχειρήσεων (τί συγκέντρωση εμφανίζουν οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις).

Σε σχέση με τις διατάξεις που αφορούν τη διασυνοριακή εισαγωγή στο χρηματιστήριο, από την πρόταση αυτή επωφελούνται κυρίως οι επιχειρήσεις υψηλής ποιότητας, μεγάλου μεγέθους και διεθνούς κύρους. Όσον αφορά τη διάταξη που διευκολύνει το πέρασμα από τις δευτερεύουσες αγορές στην επίσημη χρηματιστηριακή αγορά, είναι δυνατόν να επηρεάζονται επίσης και οι μικρές και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις. Τέλος, σε σχέση με τα χρηματιστήρια αξιών, παρόλο που η πρόταση αφορά όλα τα χρηματιστήρια, τα μεγαλύτερα (εν γένει εκείνα που βρίσκονται στα μεγαλύτερα κράτη μέλη) είναι πιθανόν να επηρεαστούν περισσότερο από τα άλλα.

- οι επιχειρήσεις αυτές συναντώνται κυρίως σε συγκεκριμένες γεωγραφικές περιοχές της Κοινότητας

Εκδότες επαρκώς μεγάλου μεγέθους που μπορούν να επωφεληθούν από την απλούστευση των διαδικασιών διασυνοριακής εισαγωγής στο χρηματιστήριο υπάρχουν σε όλη την Κοινότητα. Εντούτοις, η συγκέντρωσή τους ποικίλλει. Προφανώς, υπάρχει μεγαλύτερη συγκέντρωση στα πιο ανεπτυγμένα κράτη μέλη. Επιπλέον, οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις συναντώνται εν γένει στις μεγαλύτερες χώρες. Όσον αφορά τη διάταξη σχετικά με τις επιχειρήσεις σε δευτερεύουσες αγορές, οι διατάξεις αυτές δεν μπορούν να εφαρμοστούν στο Λουξεμβούργο και τη Δανία δεδομένου ότι οι χώρες αυτές δεν έχουν τέτοιες παράλληλες αγορές. Όσον αφορά τα χρηματιστήρια αξιών, αυτά υπάρχουν σε όλα τα κράτη μέλη αλλά, όπως αναφέραμε προηγουμένως, είναι πιθανόν να επηρεαστούν περισσότερο εκείνα που βρίσκονται στις μεγαλύτερες χώρες.

3. Τι ενέργειες θα πρέπει να αναλάβουν οι επιχειρήσεις για να συμμορφωθούν με την πρόταση;

Οι εκδότες δεν χρειάζεται να αναλάβουν οποιαδήποτε άμεση ενέργεια για να συμμορφωθούν με την πρόταση, εκτός εάν επιθυμούν να εισαχθούν οι μετοχές τους σε χρηματιστήριο άλλης χώρας ή να μεταβούν από δευτερεύουσα σε επίσημη χρηματιστηριακή αγορά. Στην περίπτωση των χρηματιστηρίων, στις χώρες εκείνες όπου τους έχει ανατεθεί επίσης ο ρόλος των αρμοδίων αρχών για την εισαγωγή στο χρηματιστήριο (π.χ. το

Ηνωμένο Βασίλειο) θα πρέπει, πρώτον, να επιλέξουν τις επιχειρήσεις οι οποίες θα μπορούσαν να επωφεληθούν εν μέρει ή εξ ολοκλήρου από την πρόταση όταν λαμβάνουν αιτήσεις για το σκοπό αυτό και, δεύτερον, θα πρέπει να ελέγχουν τα έγγραφα που θα παρέχονται στους επενδυτές αντί του ενημερωτικού δελτίου.

4. Ποιές είναι οι πιθανές οικονομικές επιπτώσεις της πρότασης;

- στην απασχόληση

Οι ενδιαμέσσοι φορείς που αναλαμβάνουν συνήθως την κατάρτιση του ενημερωτικού δελτίου είναι πιθανόν να παρατηρήσουν μείωση της ζήτησης για τέτοιες εργασίες. Εντούτοις, εξετάζοντας τις συνολικές επιπτώσεις, τα αποτελέσματα στην απασχόληση αναμένεται να είναι θετικά δεδομένου ότι η πρόταση είναι πιθανό να επιτρέψει στους σχετικούς εκδότες να επιτύχουν υψηλότερα επίπεδα δραστηριότητας λόγω της μείωσης του κόστους χρηματοδότησης πράγμα το οποίο μπορεί να επιτρέψει μεγαλύτερες επενδύσεις. Επίσης, είναι πολύ πιθανό η πρόταση να προκαλέσει αύξηση της δραστηριότητας στα χρηματιστήρια αξιών.

- στις επενδύσεις και τη δημιουργία νέων επιχειρήσεων

Όπως επισημάνθηκε ανωτέρω, η μείωση του κόστους χρηματοδότησης θα επηρεάσει ευνοϊκά τις επενδύσεις. Εντούτοις, η πρόταση δεν αναμένεται να έχει άμεσες επιπτώσεις στη δημιουργία νέων επιχειρήσεων. Όμως η βελτίωση των οικονομικών επιδόσεων κυρίως των μεγάλων επιχειρήσεων είναι πιθανό να οδηγήσει στην ανάπτυξη μικρότερων επιχειρήσεων καθώς και τη δημιουργία νέων, οι οποίες θα καλύπτουν τη μεγαλύτερη ζήτηση εισροών των μεγαλύτερων επιχειρήσεων.

- στην ανταγωνιστική θέση των επιχειρήσεων

Το χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης λόγω της μείωσης του τελικού κόστους των αντίστοιχων προϊόντων και υπηρεσιών και/ή η εξασφάλιση πρόσθετων κεφαλαίων για επενδύσεις σε πιο αποτελεσματικές τεχνολογίες θα βελτιώσουν την ανταγωνιστική θέση των σχετικών επιχειρήσεων.

5. Η πρόταση περιέχει μέτρα με τα οποία λαμβάνεται υπόψη η ειδική κατάσταση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (μειωμένες ή διαφορετικές απαιτήσεις, κ.λπ.)

Όσον αφορά την εισαγωγή κινητών αξιών σε χρηματιστήριο άλλου κράτους μέλους, οι αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής δύνανται να κρίνουν κατά περίπτωση, ότι ορισμένες ΜΜΕ, βρίσκονται από απόψεως προστασίας του επενδυτή στην ίδια κατάσταση όπως και οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις, και θα μπορούσαν συνεπώς να επωφεληθούν από τις ενεργητικές διατάξεις της πρότασης. Σχετικά με τη διάταξη που αφορά τις επιχειρήσεις των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί σε δευτερεύουσα αγορά, είναι πιθανόν να επηρεάζονται οι ΜΜΕ, δεδομένου ότι πολύ συχνά οι επιχειρήσεις αυτές μένουν για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα σε τέτοιες παράλληλες αγορές πριν εξετάσουν το ενδεχόμενο εισαγωγής των κινητών αξιών τους στην επίσημη χρηματιστηριακή αγορά.

Διαβουλεύσεις

6. Να αναφερθούν οι οργανισμοί με τους οποίους έγινε αναλλαγή απόψεων σχετικά με την πρόταση και να περιγραφούν οι κυριότερες απόψεις τους. Η Ομοσπονδία Χρηματιστηρίων της ΕΚ.

Η Ομοσπονδία υποστηρίζει πλήρως την πρόταση δεδομένου ότι περιλαμβάνει τις υποδείξεις που είχε υποβάλει στην Επιτροπή για να διευκολυνθεί η εφαρμογή του σχεδίου EUROLIST.

ISSN 0254-1483

COM(92) 566 τελικό

ΕΓΓΡΑΦΑ

GR

09

Αριθ. καταλόγου : CB-CO-92-590-GR-C

ISBN 92-77-50888-4
