



ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΤΩΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΚΟΙΝΟΤΗΤΩΝ

Βρυξέλλες, 23.9.2009
COM(2009) 491 τελικό

2009/0132 (COD) C7-0170/09

Πρόταση

ΟΔΗΓΙΑΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

περί τροποποίησης των οδηγιών 2003/71/ΕΚ σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και 2004/109/ΕΚ για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

{SEC(2009)1222}

{SEC(2009)1223}

ΑΙΤΙΟΛΟΓΙΚΗ ΕΚΘΕΣΗ

1. ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ

Τον Ιανουάριο του 2007, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εγκαινίασε το πρόγραμμα δράσης για τη μείωση του διοικητικού φόρτου των υφιστάμενων κανονισμών στην Ευρωπαϊκή Ένωση, υπογραμμίζοντας τη δέσμευσή της για τη βελτίωση της νομοθεσίας στο πλαίσιο της στρατηγικής για την ανάπτυξη και την απασχόληση¹. Το Μάρτιο του 2007, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο κατέληξε σε ένα στόχο μείωσης κατά 25% για να επιτευχθεί από κοινού από την ΕΕ και τα κράτη μέλη έως το 2012, προκειμένου να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων στην Κοινότητα. Επιπλέον, το άρθρο 31 της οδηγίας περί ενημερωτικών δελτίων² επιβάλλει στην Επιτροπή να αξιολογήσει την εφαρμογή της οδηγίας πέντε έτη μετά την ημερομηνία έναρξης ισχύος της και να υποβάλει, ενδεχομένως, προτάσεις για την αναθεώρησή της. Πέντε έτη μετά την ημερομηνία έναρξης ισχύος της, η γενική αξιολόγηση της συνολικής επίδρασης της οδηγίας είναι θετική.

Ωστόσο, παρά αυτή τη γενικότερη επιτυχία, θεωρείται ότι η οδηγία υπάγεται σε έναν τομέα ο οποίος περιέχει μια σειρά από νομικές ασάφειες και μη αιτιολογημένες επαχθείς απαιτήσεις που αυξάνουν το κόστος και δημιουργούν ανεπάρκειες οι οποίες παρεμποδίζουν τη διαδικασία συγκέντρωσης κεφαλαίων από τις αγορές κινητών αξιών για εταιρείες και χρηματοπιστωτικούς μεσολαβητές στην ΕΕ. Επιπλέον, προκειμένου να ενισχυθεί περαιτέρω η προστασία των επενδυτών και επομένως η αποτελεσματική ανταπόκριση στην τρέχουσα οικονομική κρίση, θα πρέπει το περιληπτικό σημείωμα του ενημερωτικού δελτίου να καταστεί απλούστερο και πιο ευανάγνωστο. Η εργασία αυτή θα εναρμονιστεί με την προσέγγιση που θα υιοθετηθεί μετά την ανακοίνωση της Επιτροπής για τις δέσμες επενδυτικών προϊόντων για ιδιώτες επενδυτές, η οποία αποσκοπεί σε οριζόντιες απαιτήσεις προσυμβατικής γνωστοποίησης και πρακτικών πώλησης για ένα μεγάλο εύρος τύπων επενδυτικών προϊόντων για το ευρύ επενδυτικό κοινό³. Ο γενικότερος στόχος της παρούσας πρότασης είναι να απλουστεύσει και να βελτιώσει την εφαρμογή της οδηγίας, αυξάνοντας την αποτελεσματικότητά της και ενισχύοντας τη διεθνή ανταγωνιστικότητα της ΕΕ, έχοντας υπόψη τη σημασία της ενίσχυσης του επιπέδου προστασίας επενδυτών που προβλέπεται στην οδηγία και διασφαλίζοντας ότι οι παρεχόμενες πληροφορίες είναι επαρκείς και ικανές για να καλύψουν τις ανάγκες των επενδυτών λιανικής, ιδιαίτερα στο πλαίσιο της αναταραχής των χρηματοπιστωτικών αγορών που ξεκίνησε το 2007. Η εργασία αυτή συνδέεται με το ευρωπαϊκό σχέδιο για την ανάκαμψη της οικονομίας και τη μεταρρύθμιση των

¹ http://ec.europa.eu/enterprise/regulation/better_regulation/docs/com_2007_23_en.pdf

² Οδηγία 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK. ΕΕ L 345 της 31.12.2003, σ. 64.

³ Το έργο της αναθεώρησης της οδηγίας περί ενημερωτικών δελτίων δεν είναι απλή αλληλεπικάλυψη του έργου που αναλήφθηκε στο πλαίσιο της ανακοίνωσης της Επιτροπής για τις δέσμες επενδυτικών προϊόντων για ιδιώτες επενδυτές, επειδή αυτή θα καλύψει διαφορετικούς τύπους επενδυτικών προϊόντων λιανικής (όπως ασφαλιστήρια ζωής unit-linked (προϊόν που συνδυάζει την ασφάλιση και την επένδυση σε αμοιβαία κεφάλαια), επενδυτικά κεφάλαια, ορισμένα διαρθρωμένα επιτοκιακά προϊόντα και πιστοποιητικά) οι οποίοι δεν περιλαμβάνονται στο αντικείμενο της οδηγίας περί ενημερωτικών δελτίων και δεν ωφελούνται από το επίπεδο προστασίας επενδυτών το οποίο παρέχει πλέον η οδηγία περί ενημερωτικών δελτίων.

χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που εξαγγέλθηκε στην ανακοίνωση της 4ης Μαρτίου για το εαρινό Ευρωπαϊκό Συμβούλιο «Η υλοποίηση της ευρωπαϊκής ανάκαμψης»⁴.

2. ΔΙΑΒΟΥΛΕΥΣΕΙΣ ΜΕ ΤΑ ΕΝΔΙΑΦΕΡΟΜΕΝΑ ΜΕΡΗ

Η πρόταση είναι προϊόν εκτεταμένου και συνεχούς διαλόγου και διαβουλεύσεων με όλους τους κύριους ενδιαφερόμενους φορείς, συμπεριλαμβανομένων των ρυθμιστικών αρχών για τις κινητές αξίες, των παραγόντων της αγοράς και των καταναλωτών. Στηρίζεται στις παρατηρήσεις και αναλύσεις που περιέχονται στις εκθέσεις τις οποίες δημοσιεύουν η ευρωπαϊκή επιτροπή ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών (ΕΡΑΑΚΑ)⁵ και η ομάδα εμπειρογνομόνων των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών (ΕSΜΕ)⁶. Επίσης, χρησιμοποιεί τα ευρήματα μιας μελέτης που ολοκληρώθηκε από το Centre for Strategy & Evaluation Services (CSES)⁷. Από τις 9 Ιανουαρίου έως τις 10 Μαρτίου 2009 πραγματοποιήθηκε ανοικτή διαβούλευση μέσω Διαδικτύου⁸.

3. ΕΚΤΙΜΗΣΗ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ

Σύμφωνα με την πολιτική της περί «βελτίωσης της νομοθεσίας», η Επιτροπή διενήργησε εκτίμηση επιπτώσεων⁹ για τις εναλλακτικές επιλογές πολιτικής. Εξετάστηκαν επιλογές πολιτικής για τα ακόλουθα θέματα:

- Διαφορετικοί ορισμοί ειδικών επενδυτών στο άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ε) της οδηγίας και επαγγελματιών πελατών στο Μέρος ΙΙ του παραρτήματος ΙΙ της οδηγίας περί επενδυτικών υπηρεσιών¹⁰
- Περιορισμός της επιλογής του κράτους μέλους καταγωγής για τους εκδότες μη μετοχικών κινητών αξιών ποσού μικρότερου των 1 000 ευρώ στο άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ιγ)

⁴ COM (2009) 114 τελικό της 4ης Μαρτίου 2009.

⁵ Η ΕΡΑΑΚΑ είναι μια ανεξάρτητη συμβουλευτική ομάδα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που απαρτίζεται από τις εθνικές αρχές εποπτείας των αγορών κινητών αξιών της ΕΕ. Βλ. απόφαση της Επιτροπής, της 23ης Ιανουαρίου 2009, για τη σύσταση της ευρωπαϊκής επιτροπής ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών 2009/77/ΕΚ. ΕΕ L 25 της 23.10.2009, σ. 18). Ο ρόλος της ΕΡΑΑΚΑ είναι να βελτιώνει τον συντονισμό μεταξύ των ρυθμιστικών αρχών των αγορών κινητών αξιών, να δρα ως συμβουλευτική ομάδα για να υποστηρίξει την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και να διασφαλίζει πιο συνεπή και έγκαιρη καθημερινή εφαρμογή της κοινοτικής νομοθεσίας στα κράτη μέλη.

⁶ Η ΕSΜΕ είναι μια συμβουλευτική ομάδα της Επιτροπής, η οποία απαρτίζεται από παράγοντες και εμπειρογνώμονες των αγορών κινητών αξιών. Συστάθηκε από την Επιτροπή τον Απρίλιο του 2006 και λειτουργεί με βάση την απόφαση της Επιτροπής 2006/288/ΕΚ, της 30ής Μαρτίου 2006, για τη σύσταση ομάδας εμπειρογνομόνων των ευρωπαϊκών αγορών κινητών αξιών, με σκοπό την παροχή νομικών και οικονομικών συμβουλών σχετικά με την εφαρμογή των κοινοτικών οδηγιών περί κινητών αξιών. ΕΕ L 106 της 19.4.2006, σ. 14-17.

⁷ Το CSES είναι μια ιδιωτική εταιρεία συμβούλων που εκπόνησε τη μελέτη μετά από σχετικό αίτημα για υπηρεσίες στο πλαίσιο των δραστηριοτήτων της σύμβασης πλαισίου για την αξιολόγηση και εκτίμηση επιπτώσεων της Γενικής Διεύθυνσης Εσωτερικής Αγοράς.

⁸ Η Επιτροπή έλαβε 121 απαντήσεις. Με εξαίρεση εκείνες που κρίθηκαν εμπιστευτικές από τους συμμετέχοντες, όλες οι απαντήσεις είναι διαθέσιμες στην ηλεκτρονική διεύθυνση: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/prospectus_en.htm

⁹ Η έκθεση εκτίμησης επιπτώσεων είναι διαθέσιμη στον ακόλουθο δικτυακό τόπο: **AAA**

¹⁰ Οδηγία 2004/39/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου. ΕΕ L 145 της 30.4.2004, σ. 1-44.

- Διευκρίνιση των απαιτήσεων στο άρθρο 3 παράγραφος 2 της οδηγίας στην περίπτωση μεταγενέστερης τοποθέτησης κινητών αξιών μέσω χρηματοπιστωτικών μεσολαβητών (αλληλουχία λιανικής)
- Καθεστώς για τα προγράμματα μετοχών εργαζομένων που αναφέρονται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο ε) της οδηγίας
- Λειτουργία του περιληπτικού σημειώματος του ενημερωτικού δελτίου
- Επαχθείς απαιτήσεις γνωστοποίησης σε περίπτωση εκδόσεων δικαιωμάτων των εισηγμένων εταιρειών, προσφορές μη μετοχικών κινητών αξιών που εκδίδονται από πιστωτικά ιδρύματα και που υπερβαίνουν το κατώφλιο που αναφέρεται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχείο ι) της οδηγίας, καθώς και προσφορές μετοχικών αξιών από εκδότες με μειωμένη χρηματιστηριακή αξία
- Έλλειψη εναρμονισμένων κανόνων περί ευθυνών στο άρθρο 6 της οδηγίας
- Επαχθές καθεστώς γνωστοποίησης για τα κρατικά προγράμματα εγγυήσεων
- Αλληλεπικάλυψη των απαιτήσεων γνωστοποίησης στο άρθρο 10 της οδηγίας
- Απαιτήσεις στο άρθρο 14 της οδηγίας σχετικά με την έντυπη μορφή του ενημερωτικού δελτίου
- Διευκρίνιση της υποχρέωσης συμπλήρωσης ενημερωτικού δελτίου και της άσκησης του δικαιώματος απόσυρσης στο άρθρο 16 της οδηγίας
- Απαιτήσεις στο άρθρο 18 της οδηγίας σχετικά με τη μετάφραση του περιληπτικού σημειώματος του ενημερωτικού δελτίου.

Κάθε επιλογή πολιτικής αξιολογήθηκε με βάση τα ακόλουθα κριτήρια: προστασία επενδυτών, εμπιστοσύνη καταναλωτών, αποτελεσματικότητα, σαφήνεια και νομική βεβαιότητα, καθώς και μείωση του δυσανάλογου και διοικητικού φόρτου.

4. ΑΠΛΟΥΣΤΕΥΣΗ

Η παρούσα πρόταση προβλέπεται στο κυλιόμενο πρόγραμμα απλούστευσης προς έγκριση από την Επιτροπή το 2009. Σημαντικά οφέλη θα προέλθουν από την απλούστευση, ενώ παράλληλα διατηρείται το επίπεδο προστασίας επενδυτών δυνάμει της οδηγίας. Η μείωση των απαιτήσεων γνωστοποίησης για τις επιχειρήσεις με μειωμένη χρηματιστηριακή αξία αναμένεται να οδηγήσει σε συνολική εξοικονόμηση 173 εκατομμυρίων ευρώ ανά διετία. Οι κανόνες που οδηγούν σε αλληλεπικαλύψεις των υποχρεώσεων διαφάνειας καταργούνται, εξαλείφοντας περιττές δαπάνες ύψους 30 εκατομμυρίων ευρώ για τις επιχειρήσεις. Με την εξαίρεση των προγραμμάτων μετοχών εργαζομένων από την υποχρέωση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου θα εξοικονομηθούν περισσότερα από 18 εκατομμύρια ευρώ. Από τον περιορισμό των απαιτήσεων γνωστοποίησης για τη συγκέντρωση κεφαλαίων μέσω εκδόσεων δικαιωμάτων θα εξοικονομηθούν σχεδόν 80 εκατομμύρια ευρώ. Με την κατάργηση της αναλυτικής πληροφόρησης σχετικά με την οικονομική κατάσταση του εγγυητή σε περίπτωση κρατικών προγραμμάτων εγγυήσεων θα εξοικονομηθούν άλλες 812.000 ευρώ. Το συνολικό ποσό που δύναται να εξοικονομηθεί με όλα τα ανωτέρω μέτρα εκτιμάται ότι ανέρχεται σε 302 εκατομμύρια ευρώ ετησίως.

Στη γνωμοδότησή της, τής 18ης Σεπτεμβρίου 2008, η Ομάδα υψηλού επιπέδου ανεξάρτητων ενδιαφερόμενων μερών για τον διοικητικό φόρτο, με πρόεδρο τον κ. Stoiber, συμβούλευσε την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να εξετάσει την κατάργηση (i) της υποχρέωσης του άρθρου 14 παράγραφος 2 για το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση ή τους χρηματοπιστωτικούς μεσολαβητές που τοποθετούν ή πωλούν τις κινητές αξίες, να διαθέτουν έντυπο αντίγραφο του ενημερωτικού δελτίου ατελώς, μετά από σχετικό αίτημα του επενδυτή προς τον προσφέροντα, επειδή, σύμφωνα με μια ομάδα ενδιαφερόμενων μερών του κλάδου, η εν λόγω υποχρέωση δεν θα έχει καμία προστιθέμενη αξία και η ηλεκτρονική διάθεση των πληροφοριών αρκεί για την παροχή ικανής εποπτείας, και (ii) της υποχρέωσης διάθεσης της μετάφρασης του περιληπτικού σημειώματος σε περίπτωση διασυνοριακών δημόσιων προσφορών σύμφωνα με το άρθρο 19 παράγραφος 3, επειδή, σύμφωνα με μια ομάδα ενδιαφερόμενων μερών, η εν λόγω απαίτηση είναι περιττή και συνηγορεί υπέρ της εναρμόνισης του γλωσσικού καθεστώτος για το σύνολο της εσωτερικής αγοράς.

Όσον αφορά την υποχρέωση διάθεσης έντυπου αντιγράφου του ενημερωτικού δελτίου, μολονότι η κατάργηση της εν λόγω υποχρέωσης θα είχε θετικά αποτελέσματα όσον αφορά τη μείωση του διοικητικού φόρτου του προσώπου που υποχρεούται να διαθέσει το ενημερωτικό δελτίο στον επενδυτή (είτε πρόκειται για τον προσφέροντα είτε για το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση είτε για τους χρηματοπιστωτικούς μεσολαβητές που τοποθετούν ή πωλούν τις κινητές αξίες), ταυτόχρονα θα μείωνε το επίπεδο προστασίας των επενδυτών λόγω του υπάρχοντος ψηφιακού χάσματος, δηλαδή σε περιπτώσεις όπου ο επενδυτής δεν έχει πρόσβαση στο Διαδίκτυο. Η κατάργηση της εν λόγω υποχρέωσης θα είχε αρνητική επίπτωση στην εμπιστοσύνη των καταναλωτών, επειδή θα δημιουργούσε διακρίσεις ανάμεσα στους επενδυτές ανάλογα με το αν έχουν πρόσβαση στο Διαδίκτυο ή όχι.

Όσον αφορά την υποχρέωση μετάφρασης του περιληπτικού σημειώματος του ενημερωτικού δελτίου, μολονότι η κατάργηση της εν λόγω υποχρέωσης θα μείωνε τον διοικητικό φόρτο αυτού του τύπου των προσφορών, δεδομένου ότι το πρόσωπο που είναι αρμόδιο για τη σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου θα απαλλάσσόταν από το κόστος των μεταφράσεων, κάτι τέτοιο θα ζημίωνε σημαντικά την προστασία των επενδυτών. Σύμφωνα με το άρθρο 5 παράγραφος 2 της οδηγίας περί ενημερωτικών δελτίων, το περιληπτικό σημείωμα του ενημερωτικού δελτίου αντανάκλα τα βασικά χαρακτηριστικά και τους κινδύνους που σχετίζονται με τον εκδότη, τον τυχόν εγγυητή και τις κινητές αξίες. Σε περιπτώσεις όπου το ενημερωτικό δελτίο «διαθέτει διαβατήριο» για τις χώρες όπου οι επενδυτές δεν ομιλούν τη γλώσσα στην οποία είναι γραμμένο, είναι βασικό για τους επενδυτές να λαμβάνουν τουλάχιστον το περιληπτικό σημείωμα του ενημερωτικού δελτίου σε μια γλώσσα την οποία καταλαβαίνουν. Η επιλογή να καταργηθεί η εν λόγω υποχρέωση θα υπονόμει την εμπιστοσύνη των καταναλωτών, επειδή θα ερχόταν σε αντίθεση με τον κύριο στόχο της οδηγίας περί ενημερωτικών δελτίων: να παρέχει στους επενδυτές την απαραίτητη πληροφόρηση που τους επιτρέπει να προβούν σε επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει (άρθρο 5 της οδηγίας περί ενημερωτικών δελτίων).

5. ΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΗΣ ΠΡΟΤΑΣΗΣ

5.1. Νομική βάση

Η πρόταση βασίζεται στα άρθρα 44 και 95 της συνθήκης ΕΚ.

5.2. Επικουρικότητα και αναλογικότητα

Το πλέον κατάλληλο μέσο είναι μια οδηγία που τροποποιεί την τρέχουσα οδηγία. Σύμφωνα με τις αρχές της επικουρικότητας και της αναλογικότητας, όπως ορίζονται στο άρθρο 5 της συνθήκης ΕΚ, οι στόχοι της πρότασης είναι αδύνατον να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη και δύνανται συνεπώς να επιτευχθούν καλύτερα σε κοινοτικό επίπεδο. Ειδικότερα, η πρόταση αποσκοπεί στη βελτίωση της ασφάλειας δικαίου και της αποτελεσματικότητας του καθεστώτος ενημερωτικών δελτίων, καθώς και στη μείωση του δυσανάλογου και διοικητικού φόρτου των επιχειρήσεων συγκέντρωσης κεφαλαίων στην Κοινότητα. Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι οι προσφορές κινητών αξιών ενδέχεται να έχουν διασυνοριακή διάσταση, το έργο αυτό δύναται να εκτελεστεί καλύτερα από την Κοινότητα: είναι σημαντικό να υπάρξει μια συνεκτική προσέγγιση, προκειμένου να αποφευχθεί η δυνατότητα επιλογής ευνοϊκότερου ρυθμιστικού καθεστώτος στα κράτη μέλη και η διαστρέβλωση του ανταγωνισμού στις διάφορες αγορές. Η πρόταση τηρεί την αρχή της αναλογικότητας, καθώς όλες οι λύσεις εκπονήθηκαν λαμβάνοντας υπόψη την αποδοτικότητα κόστους, η δε οδηγία δεν υπερβαίνει τις απαραίτητες ενέργειες για την επίτευξη των επιδιωκόμενων στόχων.

5.3. Λεπτομερής επεξήγηση της πρότασης

5.3.1. Άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχεία η) και ι), άρθρο 1 παράγραφος 4 και άρθρο 3 παράγραφος 2 στοιχείο ε)

Ο τρόπος υπολογισμού των μέγιστων προσφερόμενων ποσών στην οδηγία μπορεί να οδηγήσει σε διαφορετικές ερμηνείες στα επιμέρους κράτη μέλη. Συνεπώς, για λόγους αξιοπιστίας και αποτελεσματικότητας, θα πρέπει να διευκρινιστεί ότι η συνολική ανταλλακτική αξία που αναφέρεται στα άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχεία η) και ι) και το άρθρο 3 παράγραφος 2 στοιχείο ε) της οδηγίας πρέπει να υπολογίζεται σε επίπεδο Κοινότητας και όχι σε επίπεδο χώρας. Επιπλέον, δεδομένου ότι τα όρια που καθορίζονται στην οδηγία μπορεί να καταλήξει να είναι παρωχημένο, προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι τεχνικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να διασφαλιστεί η ομοιόμορφη εφαρμογή της οδηγίας, η Επιτροπή εξουσιοδοτείται να υιοθετήσει μέτρα εφαρμογής σχετικά με τα όρια αυτά. Τα εν λόγω μέτρα, τα οποία έχουν ως αντικείμενο την τροποποίηση μη ουσιωδών στοιχείων της παρούσας οδηγίας διά συμπληρώσεώς της, θεσπίζονται σύμφωνα με την κανονιστική διαδικασία με έλεγχο η οποία προβλέπεται στο άρθρο 5α της απόφασης αριθ. 1999/468/ΕΚ.

5.3.2. Άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ε)

Ο ορισμός των ειδικών επενδυτών στο άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ε σημεία i), ii) και iii) της οδηγίας διαφέρει από τον ορισμό των επαγγελματιών πελατών στο μέρος II του παραρτήματος II της οδηγίας περί επενδυτικών υπηρεσιών, οι δε επενδυτικές εταιρείες δεν μπορούν να στηριχθούν στην εν λόγω κατηγοριοποίηση για μια ιδιωτική τοποθέτηση και επομένως να επωφεληθούν από την εξαίρεση του άρθρου 3 παράγραφος 2 στοιχείο α) της οδηγίας. Το γεγονός αυτό περιπλέκει την κατάσταση και αυξάνει το κόστος που βαρύνει τις επενδυτικές εταιρείες στην περίπτωση ιδιωτικών τοποθετήσεων: μια εταιρεία πρέπει να κάνει διπλό έλεγχο για να διασφαλίσει κατά πόσον οι επαγγελματίες πελάτες της είναι εγγεγραμμένοι σε μητρώο ως ειδικοί επενδυτές ή είναι υποχρεωμένα να αρνηθεί την τοποθέτηση κινητών αξιών για λογαριασμό των επαγγελματιών πελατών της. Η κατάσταση αυτή περιορίζει την ικανότητα των εκδοτών να εκτελούν ιδιωτικές τοποθετήσεις για λογαριασμό ορισμένων κατηγοριών έμπειρων μεμονωμένων επενδυτών. Δεδομένου ότι δεν παρέχεται καμία αιτιολόγηση, με κριτήριο την προστασία των επενδυτών, για την ύπαρξη

διαφορετικών ορισμών για τους έμπειρους επενδυτές και στις δύο οδηγίες, για λόγους ιδιωτικών τοποθετήσεων κινητών αξιών, οι επενδυτικές εταιρείες και τα πιστωτικά ιδρύματα δικαιούνται να θεωρούν ως ειδικούς επενδυτές τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα τα οποία οι εν λόγω εταιρείες ή ιδρύματα θεωρούν ως επαγγελματίες πελάτες ή αποδεκτούς αντισυμβαλλομένους σύμφωνα με το μέρος II του παραρτήματος II της οδηγίας περί επενδυτικών υπηρεσιών.

5.3.3. Άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ιγ) σημείο ii)

Το άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ιγ) σημείο ii) επιβάλλει περιορισμό στην επιλογή του κράτους μέλους καταγωγής (μεταξύ εκείνων των κρατών μελών όπου ο εκδότης έχει την καταστατική του έδρα ή όπου το χρέος πρόκειται να εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά ή όπου το χρέος προσφέρεται στο κοινό) για εκδόσεις μη μετοχικών κινητών αξιών με μοναδιαία ονομαστική αξία κάτω των 1 000 ευρώ. Αν η μοναδιαία ονομαστική αξία είναι μικρότερη από 1 000 ευρώ, η οδηγία ορίζει ότι το κράτος μέλος καταγωγής είναι εκείνο στο οποίο ο εκδότης έχει την καταστατική του έδρα. Το κατώφλιο αυτό δημιουργεί πρακτικά προβλήματα στους εκδότες μη μετοχικών κινητών αξιών που μπορεί να χρειάζεται να καταρτίσουν περισσότερα ενημερωτικά δελτία για την ίδια έκδοση, δηλαδή ένα που να καλύπτει ένα πρόγραμμα ασφάλισης χρέους εντός του κατωφλίου και ένα άλλο για τις υπολειπόμενες δραστηριότητες έκδοσης χρέους που μπορεί να υπερβαίνουν το εν λόγω κατώφλιο. Επιπλέον, το κατώφλιο δεν μπορεί να εφαρμοστεί σε ορισμένα διαρθρωμένα προϊόντα που δεν έχουν ονομαστική αξία. Προκειμένου να αυξηθεί η αποτελεσματικότητα και η ευελιξία της έκδοσης χρεών στην Κοινότητα, ο περιορισμός που αφορά τον καθορισμό του κράτους μέλους καταγωγής για τις εκδόσεις μη μετοχικών κινητών αξιών με ονομαστική αξία κάτω των 1 000 ευρώ θα πρέπει να καταργηθεί.

Μια τέτοια αλλαγή δεν θα δημιουργήσει συγκεκριμένους κινδύνους όσον αφορά την προστασία των καταναλωτών, επειδή τα χαρακτηριστικά και οι κίνδυνοι που σχετίζονται με τις ομολογίες δεν εξαρτώνται από την ονομαστική αξία των κινητών αξιών οι οποίες αποτελούν αντικείμενο προσφοράς ή διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά. Ως αποτέλεσμα της παρούσας πρότασης, καθώς επιτρέπεται στους εκδότες να επιλέξουν το κράτος μέλος καταγωγής για όλες τις μη μετοχικές κινητές αξίες ανεξαρτήτως ονομαστικής αξίας, η δυνατότητα αυτή που παρέχεται προς το παρόν από την οδηγία για μη μετοχικές κινητές αξίες «που παρέχουν το δικαίωμα απόκτησης μεταβιβάσιμων κινητών αξιών ή είσπραξης χρηματικού ποσού τοις μετρητοίς, ως αποτέλεσμα της μετατροπής τους ή της άσκησης των δικαιωμάτων που παρέχονται από αυτές, υπό τον όρο ότι ο εκδότης των μη μετοχικών κινητών αξιών δεν είναι και εκδότης των υποκείμενων κινητών αξιών ή οντότητα ανήκουσα στον όμιλο του εν λόγω εκδότη» δεν θα είναι πλέον απαραίτητη. Επιπροσθέτως, ο μηχανισμός καθορισμού των κρατών μελών καταγωγής και υποδοχής στο άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο θ) σημείο i) της οδηγίας 2004/109/EK θα πρέπει να τροποποιηθεί ανάλογα.

5.3.4. Άρθρο 3 παράγραφος 2

Το άρθρο 3 παράγραφοι 1 και 3 απαιτεί τη δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου στην περίπτωση δημόσιας προσφοράς κινητών αξιών καθώς και στην περίπτωση εισαγωγής τους προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά. Το άρθρο 3 παράγραφος 2 ορίζει μια σειρά από περιπτώσεις στις οποίες μια δημόσια προσφορά κινητών αξιών εξαιρείται από την απαίτηση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου. Ωστόσο, η έλλειψη σαφήνειας στο άρθρο 3 παράγραφος 2 φαίνεται να δημιουργεί προβλήματα στους εκδότες σε ορισμένες αγορές όπου οι κινητές αξίες διανέμονται μέσω «αλληλουχίας λιανικής». Η αλληλουχία λιανικής προκύπτει συνήθως

όταν οι κινητές αξίες πωλούνται σε επενδυτές (εκτός ειδικών επενδυτών) από μεσολαβητές και όχι άμεσα από τον εκδότη. Ειδικότερα, δεν είναι σαφής ο τρόπος εφαρμογής της απαίτησης κατάρτισης και επικαιροποίησης του ενημερωτικού φυλλαδίου, καθώς και των διατάξεων περί αρμοδιοτήτων και ευθυνών, στην περίπτωση που οι κινητές αξίες τοποθετούνται από τον εκδότη με χρηματοπιστωτικούς μεσολαβητές και στη συνέχεια, σε μια περίοδο που μπορεί να κυμαίνεται μέχρι και πολλούς μήνες, πωλούνται στο ευρύ επενδυτικό κοινό, πιθανόν μέσω μίας ή περισσότερων βαθμίδων μεσολαβητών. Ένα έγκυρο ενημερωτικό δελτίο, το οποίο καταρτίζεται από τον εκδότη ή τον προσφέροντα και διατίθεται στο κοινό κατά την τελική τοποθέτηση κινητών αξιών μέσω χρηματοπιστωτικών μεσολαβητών ή σε οποιαδήποτε μεταγενέστερη μεταπώληση κινητών αξιών, παρέχει επαρκή πληροφόρηση στους επενδυτές προκειμένου οι τελευταίοι να προβαίνουν σε επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει. Συνεπώς, οι χρηματοπιστωτικοί μεσολαβητές που τοποθετούν ή στη συνέχεια μεταπωλούν τις κινητές αξίες θα πρέπει να δικαιούνται να βασίζονται στο αρχικό ενημερωτικό δελτίο το οποίο έχει δημοσιευθεί από τον εκδότη ή τον προσφέροντα, εφόσον το εν λόγω δελτίο είναι έγκυρο και δεόντως συμπληρωμένο σύμφωνα με το άρθρο 9, ο δε εκδότης ή προσφέρων που είναι αρμόδιος για την κατάρτιση του εν λόγω δελτίου συναινεί στη χρήση του. Στην προκειμένη περίπτωση, δεν θα πρέπει να απαιτείται κανένα άλλο ενημερωτικό δελτίο. Ωστόσο, σε περίπτωση που ο εκδότης ή ο προσφέρων που είναι αρμόδιος για την κατάρτισή του εν λόγω αρχικού δελτίου δεν συναινεί στη χρήση του, θα πρέπει να απαιτείται από τον χρηματοπιστωτικό μεσολαβητή να δημοσιεύσει νέο ενημερωτικό δελτίο. Ο χρηματοπιστωτικός μεσολαβητής μπορεί να χρησιμοποιήσει το αρχικό ενημερωτικό δελτίο, ενσωματώνοντας τα σχετικά τμήματα μέσω παραπομπής στο νέο ενημερωτικό δελτίο του.

5.3.5. Άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο ε)

Το άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο ε) παρέχει εξαίρεση ειδικά για τις προσφορές κινητών αξιών σε εργαζομένους, εφόσον πληρούνται οι εξής δύο όροι: (i) ο εκδότης πρέπει να διαθέτει κινητές αξίες εισηγμένες προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά και (ii) πρέπει να υπάρχει διαθέσιμο έγγραφο με πληροφορίες για τον αριθμό και το είδος αυτών των μετοχών και το οποίο παράλληλα αναφέρει τους λόγους και τις λεπτομέρειες της προσφοράς. Η εν λόγω εξαίρεση δεν ισχύει εξίσου για όλους τους εργαζομένους, αλλά δημιουργεί μια λιγότερο ευνοϊκή κατάσταση για τους εργαζομένους δύο κατηγοριών εταιρειών, δηλαδή τις εταιρείες τρίτων χωρών που δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο σε οργανωμένη αγορά της ΕΕ, και εταιρείες της ΕΕ μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο ή εταιρείες της ΕΕ που διαπραγματεύονται κινητές αξίες σε «ρυθμιζόμενες μέσω χρηματιστηρίου» αγορές της ΕΕ. Η εξαίρεση δεν ισχύει για εκδότες τρίτων χωρών που δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο σε οργανωμένη αγορά επειδή η έννοια της οργανωμένης αγοράς περιορίζεται εξ ορισμού στην ΕΕ, όπως ορίζεται στο άρθρο 4 παράγραφος 1 στοιχείο 14 της οδηγίας περί επενδυτικών υπηρεσιών. Δεν ισχύει επίσης για εταιρείες της ΕΕ μη εισηγμένες στο χρηματιστήριο ή για εταιρείες της ΕΕ που διαπραγματεύονται κινητές αξίες σε ρυθμιζόμενες μέσω χρηματιστηρίου αγορές της ΕΕ προκειμένου να πληρούν τον όρο αυτό, επειδή και πάλι δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο οργανωμένης αγοράς σύμφωνα με τον ισχύοντα ορισμό της οδηγίας περί επενδυτικών υπηρεσιών. Η απαίτηση κατάρτισης ενός πλήρους ενημερωτικού δελτίου για αυτό τον τύπο προσφορών δεν αποτελεί αποτελεσματικό μέσο για την πληροφόρηση των εργαζομένων σχετικά με τους κινδύνους και τα οφέλη αυτού του πολύ ιδιαίτερου είδους προσφοράς, βαρύνει δε τους εργοδότες με υπερβολικές δαπάνες οι οποίες δεν αιτιολογούνται με κριτήριο την προστασία των επενδυτών. Κατά συνέπεια, η εξαίρεση του άρθρου 4 παράγραφος 1 στοιχείο ε) σχετικά με τα προγράμματα μετοχών εργαζομένων

θα πρέπει να διευρυνθεί προκειμένου να καλύπτει τα προγράμματα μετοχών εργαζομένων εταιρειών που δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο σε οργανωμένη αγορά.

5.3.6. Άρθρα 5 παράγραφος 2, 6 παράγραφος 2 και 7

Στην πράξη, το περιληπτικό σημείωμα του ενημερωτικού δελτίου είναι μια βασική πηγή πληροφόρησης του ευρέος επενδυτικού κοινού στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Επομένως, θα πρέπει να είναι σύντομο, απλό και κατανοητό από τους επενδυτές στους οποίους απευθύνεται. Θα πρέπει να εστιάζεται στις βασικές πληροφορίες και να μην περιορίζεται σε προκαθορισμένο αριθμό λέξεων. Επιπλέον, το περιεχόμενο του περιληπτικού σημειώματος θα πρέπει να καθορίζεται με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται η συγκρισιμότητά του με άλλα επενδυτικά προϊόντα που είναι παρόμοια με την επενδυτική πρόταση η οποία περιγράφεται στο εν λόγω δελτίο. Ένα πιο ουσιαστικό περιληπτικό σημείωμα θα εξισορροπεί καλύτερα την ανάγκη προστασίας των επενδυτών με την ανάγκη να είναι κατανοητό από επενδυτές λιανικές, θα βοηθά δε τους επενδυτές λιανικής στους οποίους απευθύνεται να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει. Μια λογική συνέπεια ενός πιο ουσιαστικού περιληπτικού σημειώματος είναι η απόδοση αστικής ευθύνης με βάση το περιληπτικό σημείωμα, όχι μόνο αν αυτό είναι παραπλανητικό, ανακριβές ή ασυνεπές αναγιγνωσκόμενο μαζί με τα άλλα μέρη του ενημερωτικού δελτίου, αλλά και αν δεν παρέχει βασική πληροφόρηση που θα επιτρέπει στους επενδυτές να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει και να συγκρίνουν τις κινητές αξίες με άλλα επενδυτικά προϊόντα.

Το κόστος κατάρτισης ενός ολοκληρωμένου ενημερωτικού δελτίου μπορεί να μην αιτιολογείται στην περίπτωση εκδόσεων δικαιωμάτων, επειδή οι υφιστάμενοι ενδιαφερόμενοι φορείς έχουν ήδη λάβει την αρχική απόφαση να επενδύσουν στην εταιρεία και θα πρέπει να είναι εξοικειωμένοι με αυτήν. Επιπλέον, σύμφωνα με ορισμένους ενδιαφερόμενους φορείς του κλάδου, οι απαιτήσεις της οδηγίας όσον αφορά τη γνωστοποίηση μπορεί να είναι υπερβολικά επαχθείς και δαπανηρές και για τις εταιρείες με μικρότερη χρηματιστηριακή αξία στην περίπτωση προσφορών που υπερβαίνουν τα 2 500 000 ευρώ, καθώς και για τα μικρά πιστωτικά ιδρύματα στην περίπτωση των μη μετοχικών κινητών αξιών που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχείο ι) και υπερβαίνουν τα 50 000 000 ευρώ. Οι εν λόγω ενδιαφερόμενοι φορείς τονίζουν το γεγονός ότι, στην πράξη, τα εν λόγω κατώφλια είναι πολύ χαμηλά και δημιουργούν δυσκολίες για τους εκδότες εκείνους που ασχολούνται με τη συγκέντρωση κεφαλαίων στην ΕΕ. Εντούτοις, ορισμένοι εμπειρογνώμονες καταναλωτών υπογράμμισαν το γεγονός ότι η δημιουργία ενός «μίνι» ενημερωτικού δελτίου, το οποίο ενδεχομένως θα ανταποκρίνεται καλύτερα στις ανάγκες και το μέγεθος των μικρών επιχειρήσεων, θα πρέπει πρώτα να εγγυάται το ίδιο επίπεδο προστασίας επενδυτών ανεξάρτητα από το μέγεθος του εκδότη. Συνεπώς, προκειμένου να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα των διασυνοριακών εκδόσεων δικαιωμάτων και να προσαρμοστεί η πληροφόρηση στο μέγεθος των εκδοτών, ιδιαίτερα των πιστωτικών ιδρυμάτων που εκδίδουν τις κινητές αξίες οι οποίες αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχείο ι) και βρίσκονται εντός του εν λόγω κατωφλίου ή το υπερβαίνουν, καθώς και των εταιρειών με μειωμένη χρηματιστηριακή αξία, θα πρέπει να εισαχθεί στην οδηγία ένα ανάλογο καθεστώς γνωστοποίησης για τις εν λόγω προσφορές, διατηρώντας παράλληλα ένα υψηλό επίπεδο προστασίας των επενδυτών.

5.3.7. Άρθρο 8

Σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχείο δ) της οδηγίας, η οδηγία δεν ισχύει για τις κινητές αξίες που καλύπτονται από ανεπιφύλακτη και αμετάκλητη εγγύηση ενός κράτους

μέλους. Εντούτοις, σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 3 της οδηγίας, ένας εκδότης οι κινητές αξίες του οποίου καλύπτονται από εγγύηση ενός κράτους μέλους δικαιούται να επιλέξει να καταρτίσει ενημερωτικό δελτίο και επομένως να επωφεληθεί από το μηχανισμό «διαβατηρίου» στην περίπτωση διασυνοριακής προσφοράς στην Κοινότητα. Στην προκειμένη περίπτωση, το άρθρο 5 παράγραφος 1 της οδηγίας ορίζει ότι το ενημερωτικό δελτίο πρέπει να περιλαμβάνει πληροφορίες για τον εκδότη, τις κινητές αξίες και τον εγγυητή της προσφοράς. Σύμφωνα με το παράρτημα VI του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο¹¹, όταν μια προσφορά κινητών αξιών καλύπτεται από εγγύηση τρίτου μέρους, ο εκδότης πρέπει να γνωστοποιεί στο ενημερωτικό δελτίο πληροφορίες σχετικά με τη φύση και το αντικείμενο της εγγύησης και σχετικά με τον εγγυητή. Ειδικότερα, ο «εγγυητής πρέπει να γνωστοποιεί για τον εαυτό του τις ίδιες πληροφορίες που θα όφειλε να γνωστοποιήσει εάν ήταν ο εκδότης της κινητής αξίας που αποτελεί αντικείμενο της εγγύησης». Κατά συνέπεια, στην περίπτωση κινητών αξιών που καλύπτονται από εγγύηση ενός κράτους μέλους, για να μπορεί ο εκδότης να επωφεληθεί από το καθεστώς «διαβατηρίου», πρέπει να γνωστοποιεί πληροφορίες σχετικά με τον εγγυητή σύμφωνα με τα παραρτήματα VI και XVI του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο. Ωστόσο, καθώς τα κράτη μέλη δημοσιεύουν πλήθος πληροφοριών σχετικά με τη δημοσιονομική τους κατάσταση, οι οποίες είναι γενικά διαθέσιμες στο κοινό, η απαίτηση για τον εκδότη να γνωστοποιεί στο ενημερωτικό δελτίο πληροφορίες για τα κράτη μέλη, ως εγγυητές, σύμφωνα με τα παραρτήματα VI και XVI του κανονισμού για το ενημερωτικό δελτίο, δεν παρέχει καμία προστιθέμενη αξία στους επενδυτές. Ως εκ τούτου, οι εκδότες κινητών αξιών που καλύπτονται από εγγύηση ενός κράτους μέλους, κατά την κατάρτιση ενημερωτικού δελτίου σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 3 της οδηγίας, δικαιούνται να παραλείπουν πληροφορίες σχετικά με τέτοιου είδους εγγυητές.

5.3.8. Άρθρο 9 και 14 παράγραφος 4

Σύμφωνα με το άρθρο 9 της οδηγίας, ένα ενημερωτικό δελτίο, ένα βασικό ενημερωτικό δελτίο και ένα έγγραφο αναφοράς είναι έγκυρα για μια περίοδο έως και 12 μηνών. Δεδομένου ότι τα εν λόγω έγγραφα δύνανται προς το παρόν να συμπληρωθούν σύμφωνα με το άρθρο 16 της οδηγίας ή να επικαιροποιηθούν προς το παρόν σύμφωνα με το άρθρο 12 της οδηγίας, δεν υπάρχει κανένας κίνδυνος να καταλήξουν να είναι παρωχημένα. Επομένως, δεδομένου του χρόνου και του κόστους που απαιτούνται για την κατάρτιση και την έγκριση ενός ενημερωτικού δελτίου, η περίοδος εγκυρότητας των 12 μηνών ενός ενημερωτικού δελτίου, ενός βασικού ενημερωτικού δελτίου και ενός εγγράφου αναφοράς θα πρέπει να παραταθεί σε 24 μήνες, εφόσον συμπληρώνονται δεόντως. Το άρθρο 14 παράγραφος 4 θα πρέπει να τροποποιηθεί ανάλογα.

5.3.9. Άρθρο 10, άρθρο 11 παράγραφος 1 και άρθρο 12 παράγραφος 2

Ως αποτέλεσμα της έναρξης ισχύος της οδηγίας 2004/109/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Δεκεμβρίου 2004, για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK¹², η υποχρέωση του εκδότη, σύμφωνα με το άρθρο 10 της οδηγίας, να

¹¹ Κανονισμός (ΕΚ) αριθ. 809/2004 της Επιτροπής, της 29ης Απριλίου 2004, για εφαρμογή της οδηγίας 2003/71/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου όσον αφορά τις πληροφορίες που περιλαμβάνονται στα ενημερωτικά δελτία, τη μορφή των ενημερωτικών δελτίων, την ενσωμάτωση πληροφοριών μέσω παραπομπής, τη δημοσίευση των ενημερωτικών δελτίων και τη διάδοση των σχετικών διαφημίσεων. ΕΕ L 149 της 30.4.2004, σ. 1.

¹² ΕΕ L 390 της 31.12.2004, σ. 38.

δημοσιεύει ετησίως έγγραφο το οποίο περιέχει ή παραπέμπει σε όλες τις πληροφορίες που δημοσιεύθηκαν κατά τους τελευταίους 12 μήνες πριν από την έκδοση του ενημερωτικού δελτίου έχει εξελιχθεί σε απλή αλληλεπικάλυψη, άρα θα πρέπει να καταργηθεί. Το άρθρο 11 παράγραφος 1 της οδηγίας και το άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο θ) σημείο i) της οδηγίας 2004/109/EK θα πρέπει να τροποποιηθούν ανάλογα, στον βαθμό που παραπέμπουν στο άρθρο 10. Επιπλέον, το έγγραφο αναφοράς, το οποίο μπορεί προς το παρόν να επικαιροποιείται σύμφωνα με τα άρθρα 10 παράγραφος 1 και 12 παράγραφος 2, θα πρέπει να συμπληρώνεται μόνο σύμφωνα με την κανονική διαδικασία συμπλήρωσης ενός ενημερωτικού δελτίου που αναφέρεται στο άρθρο 16 της οδηγίας. Πράγματι, το έγγραφο αναφοράς περιέχει πληροφορίες για τον εκδότη. Επομένως, δεν θα πρέπει να επικαιροποιείται πλέον σύμφωνα με το άρθρο 12 παράγραφος 2, δηλαδή με σημείωμα εκδιδόμενου τίτλου, το οποίο αντίθετα περιέχει πληροφορίες σχετικά με τις κινητές αξίες.

5.3.10. Άρθρο 16

Η ισχύουσα διατύπωση του άρθρου 16 παράγραφος 1 της οδηγίας δημιουργεί σημαντικό βαθμό αβεβαιότητας σχετικά με το πότε λήγει η απαίτηση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου, στις περιπτώσεις εισαγωγής προς διαπραγμάτευση των κινητών αξιών σε ρυθμιζόμενη αγορά. Όσον αφορά το χρόνο που μεσολαβεί ανάμεσα στην «οριστική λήξη της δημόσιας προσφοράς» και στην «έναρξη της διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά» θα πρέπει να διευκρινιστεί κατά πόσον η απαίτηση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου λήγει με την έναρξη της διαπραγμάτευσης των κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά, ανεξάρτητα αν η περίοδος προσφοράς έχει λήξει οριστικά. Πράγματι, η περίοδος εγγραφής γενικά λήγει πριν από την εισαγωγή των κινητών αξιών προς διαπραγμάτευση, οι δε επενδυτές δεν θα πρέπει να έχουν δικαίωμα απόσυρσης κατά το άρθρο 16 παράγραφος 2 της οδηγίας αν η περίοδος προσφοράς έχει σχεδόν λήξει. Ως εκ τούτου, προκειμένου να διευκρινιστεί κατά πόσον η απαίτηση δημοσίευσης ενημερωτικού δελτίου λήγει με την έναρξη της διαπραγμάτευσης των κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά ανεξάρτητα αν η δημόσια προσφορά έχει λήξει οριστικά, η υποχρέωση συμπλήρωσης ενός ενημερωτικού δελτίου πρέπει να λήγει με την οριστική λήξη της περιόδου προσφοράς ή με την έναρξη της διαπραγμάτευσης των εν λόγω κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά, όποια από τις δύο προκύπτει νωρίτερα.

Επιπλέον, κάθε φορά που ένα ενημερωτικό δελτίο συμπληρώνεται στη διάρκεια μιας προσφοράς, το άρθρο 16 παράγραφος 2 της οδηγίας παρέχει στους επενδυτές το δικαίωμα απόσυρσης της προηγούμενης αποδοχής τους. Το δικαίωμα αυτό δύναται να ασκηθεί στη διάρκεια μιας περιόδου όχι μικρότερης των δύο ημερών μετά τη δημοσίευση του συμπληρώματος. Δεδομένου ότι το χρονικό πλαίσιο για την άσκηση του εν λόγω δικαιώματος δεν είναι εναρμονισμένο, τα κράτη μέλη έχουν ορίσει διαφορετικές περιόδους μέσω εθνικής νομοθεσίας εφαρμογής και, στην περίπτωση διασυνοριακής προσφοράς, δεν είναι σαφές κατά πόσον πρέπει να εφαρμόζεται το χρονικό πλαίσιο που ορίζεται στην εθνική νομοθεσία του κράτους μέλους καταγωγής του εκδότη ή εκείνα που ορίζει η νομοθεσία καθενός από τα κράτη μέλη στα οποία λαμβάνει χώρα η προσφορά ή εισαγωγή προς διαπραγμάτευση. Αυτή η έλλειψη κοινού χρονικού πλαισίου αυξάνει το κόστος των νομικών συμβουλών. Επομένως, όταν συμπληρώνεται ένα ενημερωτικό δελτίο, η εναρμόνιση σε κοινοτικό επίπεδο του χρονικού πλαισίου για την άσκηση από τους επενδυτές του δικαιώματος απόσυρσης της προηγούμενης αποδοχής τους παρέχει αξιοπιστία στους εκδότες που πραγματοποιούν διασυνοριακές προσφορές κινητών αξιών. Προκειμένου οι εκδότες από χώρες με μεγαλύτερο κατά παράδοση χρονικό πλαίσιο να έχουν μεγαλύτερη ευελιξία, ο εκδότης, ο προσφέρων ή το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά θα πρέπει να είναι σε θέση να παρατείνει οικειοθελώς την περίοδο άσκησης του εν λόγω δικαιώματος.

5.3.11. Άρθρο 18

Σύμφωνα με το άρθρο 18 της οδηγίας, η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής διαβιβάζει στις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους υποδοχής πιστοποιητικό έγκρισης στο οποίο πιστοποιείται ότι το ενημερωτικό δελτίο καταρτίστηκε σύμφωνα με την οδηγία περί ενημερωτικών δελτίων. Ωστόσο, στην πράξη, έχει προκύψει αβεβαιότητα όσον αφορά τους εκδότες και συγκεκριμένα κατά πόσον και πότε πραγματοποιείται η κοινοποίηση. Ως εκ τούτου, η διαδικασία κοινοποίησης του άρθρου 18 της οδηγίας θα πρέπει να τροποποιηθεί έτσι ώστε η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής να κοινοποιεί το πιστοποιητικό έγκρισης, εκτός από την αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, και στον εκδότη ή το πρόσωπο που είναι υπεύθυνο για τη σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου. Με αυτό τον τρόπο περιορίζονται το κόστος και οι κίνδυνοι για τον εκδότη ή το πρόσωπο που είναι υπεύθυνο για τη σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου, καθώς τους παρέχεται η βεβαιότητα ότι δεν έχουν ακούσια παραβιάσει τον νόμο, προσφέροντας κινητές αξίες στο κοινό σε ένα κράτος μέλος όπου ο μηχανισμός «διαβατηρίου» δεν έχει τεθεί ακόμα σε ισχύ, λόγω παράβλεψης ή σφάλματος εκ μέρους της αρμόδιας αρχής του κράτους μέλους καταγωγής.

6. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ

Η πρόταση δεν έχει επιπτώσεις στον προϋπολογισμό της Κοινότητας.

Πρόταση

ΟΔΗΓΙΑΣ ΤΟΥ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟΥ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟΥ ΚΑΙ ΤΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

περί τροποποίησης των οδηγιών 2003/71/ΕΚ σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και 2004/109/ΕΚ για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά

(Κείμενο που παρουσιάζει ενδιαφέρον για τον ΕΟΧ)

ΤΟ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΚΟΙΝΟΒΟΥΛΙΟ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟ ΤΗΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗΣ ΕΝΩΣΗΣ,

Έχοντας υπόψη:

τη συνθήκη για την ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κοινότητας, και ιδίως τα άρθρα 44 και 95,

την πρόταση της Επιτροπής¹³,

τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής¹⁴,

τη γνώμη της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας¹⁵,

Αποφασίζοντας σύμφωνα με τη διαδικασία του άρθρου 251 της συνθήκης¹⁶,

Εκτιμώντας τα ακόλουθα:

- (1) Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο συμφώνησε, στη σύνοδο της 8ης και 9ης Μαρτίου 2007, ότι ο διοικητικός φόρτος των εταιρειών θα πρέπει να μειωθεί κατά 25% έως το έτος 2012, προκειμένου να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα των εταιρειών στην Κοινότητα.
- (2) Η οδηγία 2003/71/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 4ης Νοεμβρίου 2003, σχετικά με το ενημερωτικό δελτίο που πρέπει να δημοσιεύεται κατά τη δημόσια προσφορά κινητών αξιών ή την εισαγωγή τους προς διαπραγμάτευση και την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/ΕΚ¹⁷ έχουν αναγνωριστεί από την Επιτροπή ως ένα τμήμα της νομοθεσίας που περιέχει μια σειρά υποχρεώσεων για τις επιχειρήσεις, μερικές από τις οποίες φαίνονται επαχθείς.

¹³ ΕΕ C της , σ. .

¹⁴ ΕΕ C της , σ. .

¹⁵ ΕΕ C της , σ. .

¹⁶ ΕΕ C της , σ. .

¹⁷ ΕΕ L 345 της 31.12.2003, σ. 64.

- (3) Οι εν λόγω υποχρεώσεις χρειάζεται να αναθεωρηθούν, προκειμένου να μειωθεί ο φόρτος που βαρύνει τις επιχειρήσεις στην Κοινότητα στον ελάχιστον αναγκαίο, χωρίς παράλληλα να διακυβεύεται η προστασία των επενδυτών και η ορθή λειτουργία των αγορών κινητών αξιών στην Κοινότητα.
- (4) Βάσει της οδηγίας 2003/71/EK, η Επιτροπή οφείλει να αξιολογήσει την εφαρμογή της οδηγίας πέντε έτη μετά την ημερομηνία έναρξης ισχύος της και να υποβάλει, ενδεχομένως, προτάσεις για την αναθεώρησή της. Από την εν λόγω αξιολόγηση προέκυψε ότι ορισμένα στοιχεία της οδηγίας 2003/71/EK θα πρέπει να τροποποιηθούν, προκειμένου να απλουστευθεί και να βελτιωθεί η εφαρμογή της, να αυξηθεί η αποτελεσματικότητά της και να ενισχυθεί η διεθνής ανταγωνιστικότητα της Κοινότητας, συμβάλλοντας έτσι στη μείωση του διοικητικού φόρτου.
- (5) Ο τρόπος υπολογισμού των μέγιστων ποσών των προσφορών στην οδηγία 2003/71/EK θα πρέπει να διευκρινιστεί για λόγους αξιοπιστίας και αποτελεσματικότητας. Ορισμένες συνολικές ανταλλακτικές αξίες που αναφέρονται στην εν λόγω οδηγία θα πρέπει να υπολογίζονται σε επίπεδο Κοινότητας.
- (6) Για τους σκοπούς των ιδιωτικών τοποθετήσεων κινητών αξιών, οι επενδυτικές εταιρείες και τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να δικαιούνται να θεωρούν ως ειδικούς επενδυτές τα φυσικά ή νομικά πρόσωπα τα οποία θεωρούνται ως τέτοια ή τα οποία οι εν λόγω εταιρείες ή ιδρύματα θεωρούν ως επαγγελματίες πελάτες, ή που είναι αναγνωρισμένοι αποδεκτοί αντισυμβαλλόμενοι σύμφωνα με την οδηγία 2004/39/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 21ης Απριλίου 2004, για τις αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων, για την τροποποίηση των οδηγιών 85/611/ΕΟΚ και 93/6/ΕΟΚ του Συμβουλίου και της οδηγίας 2000/12/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου και για την κατάργηση της οδηγίας 93/22/ΕΟΚ του Συμβουλίου¹⁸. Η εναρμόνιση των σχετικών διατάξεων των οδηγιών 2003/71/EK και 2004/39/EK υπό αυτή την έννοια θα μείωνε την πολυπλοκότητα και το κόστος για τις επενδυτικές εταιρείες στην περίπτωση ιδιωτικών τοποθετήσεων, επειδή οι εταιρείες θα μπορούσαν να ορίζουν τα πρόσωπα στα οποία απευθύνεται η τοποθέτηση με βάση τον δικό τους κατάλογο επαγγελματιών πελατών και αποδεκτών αντισυμβαλλομένων. Κατά συνέπεια, ο ορισμός των ειδικών επενδυτών στην οδηγία 2003/71/EK θα πρέπει να διευρυνθεί για να συμπεριλάβει τα πρόσωπα αυτά.
- (7) Προκειμένου να αυξηθεί η αποτελεσματικότητα και η ευελιξία της ασφάλισης χρέους στην Κοινότητα, θα πρέπει να καταργηθεί ο περιορισμός του καθορισμού του κράτους μέλους καταγωγής για εκδόσεις μη μετοχικών κινητών αξιών με ονομαστική αξία κάτω των 1 000 ευρώ. Ο μηχανισμός καθορισμού των κρατών μελών καταγωγής και υποδοχής στην οδηγία 2004/109/EK θα πρέπει επίσης να τροποποιηθεί ανάλογα.
- (8) Ένα έγκυρο ενημερωτικό δελτίο, το οποίο καταρτίζεται από τον εκδότη ή τον προσφέροντα και διατίθεται στο κοινό, κατά την τελική τοποθέτηση κινητών αξιών μέσω χρηματοπιστωτικών μεσολαβητών ή σε οποιαδήποτε μεταγενέστερη μεταπώληση κινητών αξιών, παρέχει επαρκή πληροφόρηση στους επενδυτές προκειμένου οι τελευταίοι να προβαίνουν σε επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει. Συνεπώς, οι χρηματοπιστωτικοί μεσολαβητές που τοποθετούν ή στη συνέχεια μεταπωλούν τις κινητές αξίες θα πρέπει να δικαιούνται να βασίζονται στο αρχικό

¹⁸ EE L 145 της 30.4.2004, σ. 1.

ενημερωτικό δελτίο το οποίο έχει δημοσιευθεί από τον εκδότη ή τον προσφέροντα, εφόσον το εν λόγω δελτίο είναι έγκυρο και δεόντως συμπληρωμένο σύμφωνα με το άρθρο 9 και το άρθρο 16 της οδηγίας 2003/71/EK, ο δε εκδότης ή προσφέρων που είναι αρμόδιος για την κατάρτιση του εν λόγω δελτίου συναινεί στη χρήση του. Στην προκειμένη περίπτωση, δεν θα πρέπει να απαιτείται κανένα άλλο ενημερωτικό δελτίο. Ωστόσο, σε περίπτωση που ο εκδότης ή ο προσφέρων που είναι αρμόδιος για την κατάρτισή του εν λόγω αρχικού δελτίου δεν συναινεί στη χρήση του, θα πρέπει να απαιτείται από τον χρηματοπιστωτικό μεσολαβητή να δημοσιεύσει νέο ενημερωτικό δελτίο.

- (9) Η απαίτηση κατάρτισης ενός ενημερωτικού δελτίου για τις προσφορές που γίνονται στο πλαίσιο ενός προγράμματος μετοχών εργαζομένων δεν αποτελεί αποτελεσματικό μέσο για την πληροφόρηση των εργαζομένων σχετικά με τους κινδύνους και τα οφέλη αυτού του πολύ ιδιαίτερου είδους προσφοράς, βαρύνει δε τους εργοδότες με υπερβολικές δαπάνες οι οποίες δεν αιτιολογούνται με κριτήριο την προστασία των επενδυτών. Οι εταιρείες που δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο και οι εταιρείες που έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο σε άλλες αγορές εκτός των ρυθμιζόμενων αγορών της Κοινότητας θα πρέπει επομένως να εξαιρούνται από την υποχρέωση κατάρτισης ενημερωτικού δελτίου υπό αυτές τις περιστάσεις.
- (10) Το περιληπτικό σημείωμα του ενημερωτικού δελτίου είναι μια βασική πηγή πληροφόρησης για το ευρύ επενδυτικό κοινό στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων. Θα πρέπει να είναι σύντομο, απλό και κατανοητό από τους επενδυτές στους οποίους απευθύνεται. Θα πρέπει να εστιάζεται στις βασικές πληροφορίες τις οποίες χρειάζονται οι επενδυτές για να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει. Το περιεχόμενό του δεν θα πρέπει να περιορίζεται σε προκαθορισμένο αριθμό λέξεων. Η μορφή και το περιεχόμενο του περιληπτικού σημειώματος θα πρέπει να καθορίζονται με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται η συγκρισιμότητά του με άλλα επενδυτικά προϊόντα που είναι παρόμοια με την επενδυτική πρόταση η οποία περιγράφεται στο εν λόγω δελτίο. Συνεπώς, τα κράτη μέλη θα πρέπει να αποδίδουν αστική ευθύνη με βάση το περιληπτικό σημείωμα όχι μόνο αν αυτό είναι παραπλανητικό, ανακριβές ή ασυνεπές, αναγινωσκόμενο μαζί με τα άλλα μέρη του ενημερωτικού δελτίου, αλλά και αν δεν παρέχει βασική πληροφόρηση που θα επιτρέπει στους επενδυτές να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει και να συγκρίνουν τις κινητές αξίες με άλλα επενδυτικά προϊόντα.
- (11) Προκειμένου να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα των διασυννοριακών εκδόσεων δικαιωμάτων και να ληφθεί επαρκώς υπόψη το μέγεθος των εκδοτών, ιδιαίτερα των πιστωτικών ιδρυμάτων που εκδίδουν τις κινητές αξίες οι οποίες αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχείο ι) της οδηγίας 2003/71/EK και βρίσκονται εντός του ορίου που ορίζεται στο εν λόγω άρθρο ή το υπερβαίνουν, καθώς και των εταιρειών με μειωμένη χρηματιστηριακή αξία, θα πρέπει να εισαχθεί ένα ανάλογο καθεστώς γνωστοποίησης για τις εκδόσεις δικαιωμάτων και για τις προσφορές μετοχών εκδοτών με μειωμένη χρηματιστηριακή αξία, καθώς και για τις προσφορές μη μετοχικών κινητών αξιών, που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχείο ι) της οδηγίας 2003/71/EK, οι οποίες εκδίδονται από πιστωτικά ιδρύματα και βρίσκονται εντός του ορίου που ορίζεται στο εν λόγω άρθρο ή το υπερβαίνουν.
- (12) Τα κράτη μέλη δημοσιεύουν πλήθος πληροφοριών σχετικά με τη δημοσιονομική τους κατάσταση, οι οποίες είναι γενικά διαθέσιμες στο κοινό. Επομένως, σε περίπτωση που ένα κράτος μέλος στην Κοινότητα εγγυάται μια προσφορά κινητών αξιών, ο εκδότης

δεν θα πρέπει να είναι υποχρεωμένος να γνωστοποιεί στο ενημερωτικό δελτίο πληροφορίες για το εν λόγω κράτος μέλος, ως εγγυητή.

- (13) Δεδομένου ότι το ενημερωτικό δελτίο μπορεί να ενημερώνεται μέσω συμπληρωμάτων σύμφωνα με την οδηγία 2003/71/EK, δεν υπάρχει κανένας κίνδυνος να καταλήξει να είναι παρωχημένο. Επομένως, δεδομένου του χρόνου και του κόστους που απαιτούνται για την κατάρτιση και έγκριση ενός ενημερωτικού δελτίου, η δωδεκάμηνη περίοδος εγκυρότητας του ενημερωτικού δελτίου, του βασικού ενημερωτικού δελτίου και του εγγράφου αναφοράς θα πρέπει να παραταθεί σε 24 μήνες, εφόσον συμπληρώνονται δεόντως.
- (14) Ως αποτέλεσμα της έναρξης ισχύος της οδηγίας 2004/109/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Δεκεμβρίου 2004, για την εναρμόνιση των προϋποθέσεων διαφάνειας αναφορικά με την πληροφόρηση σχετικά με εκδότες των οποίων οι κινητές αξίες έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά και για την τροποποίηση της οδηγίας 2001/34/EK¹⁹, η υποχρέωση του εκδότη, σύμφωνα με την οδηγία 2003/71/EK, να δημοσιεύει ετησίως έγγραφο το οποίο περιέχει ή παραπέμπει σε όλες τις πληροφορίες που δημοσιεύθηκαν κατά τους τελευταίους 12 μήνες πριν από την έκδοση του ενημερωτικού δελτίου έχει εξελιχθεί σε διπλή υποχρέωση, άρα θα πρέπει να καταργηθεί. Κατά συνέπεια, το έγγραφο αναφοράς, αντί να ενημερώνεται σύμφωνα με το άρθρο 10, θα πρέπει να συμπληρώνεται σύμφωνα με την κανονική διαδικασία συμπλήρωσης ενημερωτικών δελτίων.
- (15) Προκειμένου να διευκρινιστεί κατά πόσον η απαίτηση δημοσίευσης συμπληρώματος ενημερωτικού δελτίου λήγει με την έναρξη της διαπραγμάτευσης των κινητών αξιών σε οργανωμένη αγορά, ανεξάρτητα αν η δημόσια προσφορά έχει λήξει οριστικά, η υποχρέωση συμπλήρωσης ενός ενημερωτικού δελτίου πρέπει να λήγει με την οριστική λήξη της περιόδου προσφοράς ή με την έναρξη της διαπραγμάτευσης των εν λόγω κινητών αξιών σε ρυθμιζόμενη αγορά, όποια από τις δύο προκύπτει νωρίτερα.
- (16) Όταν συμπληρώνεται ένα ενημερωτικό δελτίο, η εναρμόνιση σε κοινοτικό επίπεδο του χρονικού πλαισίου για την άσκηση από τους επενδυτές του δικαιώματος απόσυρσης της προηγούμενης αποδοχής τους παρέχει αξιοπιστία στους εκδότες που πραγματοποιούν διασυνοριακές προσφορές κινητών αξιών. Προκειμένου οι εκδότες από χώρες με μεγαλύτερο κατά παράδοση χρονικό πλαίσιο να έχουν μεγαλύτερη ευελιξία σε αυτό το θέμα, ο εκδότης, ο προσφέρων ή το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά θα πρέπει να είναι σε θέση να παρατείνει οικειοθελώς την περίοδο άσκησης του εν λόγω δικαιώματος.
- (17) Η αρμόδια αρχή για την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου θα πρέπει επίσης να διαβιβάζει στον εκδότη ή το πρόσωπο που είναι υπεύθυνο για τη σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου το πιστοποιητικό έγκρισης του ενημερωτικού δελτίου το οποίο απευθύνεται στις αρχές των κρατών μελών υποδοχής σύμφωνα με την οδηγία 2003/71/EK, προκειμένου να παρέχεται στον εκδότη ή στο πρόσωπο που είναι υπεύθυνο για τη σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου βεβαιότητα σχετικά με το κατά πόσον και πότε πραγματοποιείται η κοινοποίηση.

¹⁹ EE L 390 της 31.12.2004, σ. 38.

- (18) Τα απαιτούμενα μέτρα για την εφαρμογή της παρούσας οδηγίας θα πρέπει να θεσπισθούν σύμφωνα με την απόφαση 1999/468/EK του Συμβουλίου, της 28ης Ιουνίου 1999, για τον καθορισμό των όρων άσκησης των εκτελεστικών αρμοδιοτήτων που ανατίθενται στην Επιτροπή²⁰.
- (19) Ειδικότερα, προκειμένου να λαμβάνονται υπόψη οι τεχνικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να διασφαλίζεται η ομοιόμορφη εφαρμογή της οδηγίας 2003/71/EK, η Επιτροπή θα πρέπει να εξουσιοδοτηθεί να θεσπίζει μέτρα εφαρμογής για την επικαιροποίηση των ορίων που ορίζονται στην εν λόγω οδηγία. Δεδομένου ότι τα εν λόγω μέτρα είναι γενικού χαρακτήρα και έχουν ως αντικείμενο την τροποποίηση μη ουσιωδών στοιχείων της οδηγίας 2003/71/EK διά συμπληρώσεώς της με νέα μη ουσιώδη στοιχεία, πρέπει να θεσπίζονται σύμφωνα με την κανονιστική διαδικασία με έλεγχο η οποία προβλέπεται στο άρθρο 5α της απόφασης αριθ. 1999/468/EK.
- (20) Δεδομένου ότι οι στόχοι της παρούσας οδηγίας, ήτοι η μείωση του διοικητικού φόρτου που αφορά τη δημοσίευση ενημερωτικού δελτίου στην περίπτωση δημόσιων προσφορών κινητών αξιών και εισαγωγής προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένες αγορές στην Κοινότητα, είναι αδύνατον να επιτευχθούν επαρκώς από τα κράτη μέλη και δύνανται συνεπώς, λόγω της κλίμακας και των αποτελεσμάτων της δράσης, να επιτευχθούν καλύτερα σε κοινοτικό επίπεδο, η Κοινότητα δύναται να θεσπίσει μέτρα σύμφωνα με τις αρχή της επικουρικότητας, που διατυπώνεται στο άρθρο 5 της Συνθήκης. Σύμφωνα με την αρχή της αναλογικότητας, όπως διατυπώνεται στο εν λόγω άρθρο, η παρούσα οδηγία δεν υπερβαίνει τα αναγκαία όρια για την επίτευξη του στόχου αυτού.
- (21) Ως εκ τούτου, πρέπει να τροποποιηθούν ανάλογα οι οδηγίες 2003/71/EK και 2004/109,

ΕΞΕΔΩΣΑΝ ΤΗΝ ΠΑΡΟΥΣΑ ΟΔΗΓΙΑ:

Άρθρο 1

Τροποποιήσεις της οδηγίας 2003/71/EK

Η οδηγία 2003/71/EK τροποποιείται ως εξής:

1. Το άρθρο 1 τροποποιείται ως εξής:
 - α) Η παράγραφος 2 τροποποιείται ως εξής:
 - i) Το στοιχείο η) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«η) στις κινητές αξίες που περιλαμβάνονται σε προσφορά εφόσον η συνολική ανταλλακτική αξία στην Κοινότητα είναι μικρότερη από 2 500 000 ευρώ, όριο το οποίο υπολογίζεται σε περίοδο δώδεκα μηνών»
 - ii) Το στοιχείο ι) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

²⁰ ΕΕ L 184 της 17.7.1999, σ. 23.

«ι) στις μη μετοχικές κινητές αξίες που εκδίδονται συνεχώς ή κατ' επανάληψη από πιστωτικά ιδρύματα εφόσον η συνολική ανταλλακτική αξία στην Κοινότητα είναι μικρότερη από 50 000 000 ευρώ, όριο το οποίο υπολογίζεται σε περίοδο δώδεκα μηνών, υπό τον όρο ότι αυτές οι κινητές αξίες:

i) δεν είναι μειωμένης εξασφάλισης, μετατρέψιμες ή εναλλάξιμες,

ii) δεν παρέχουν δικαίωμα εγγραφής ή απόκτησης άλλων ειδών κινητών αξιών και δεν συνδέονται με παράγωγο μέσο.»

β) Προστίθεται η ακόλουθη παράγραφος 4:

«4. Προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι τεχνικές εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να διασφαλιστεί η ομοιόμορφη εφαρμογή της παρούσας οδηγίας, η Επιτροπή θεσπίζει μέτρα εφαρμογής σχετικά με την προσαρμογή των ορίων που αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχεία η) και ι). Τα μέτρα αυτά, τα οποία έχουν ως αντικείμενο την τροποποίηση μη ουσιωδών στοιχείων της παρούσας οδηγίας διά συμπληρώσεώς της, θεσπίζονται σύμφωνα με την κανονιστική διαδικασία με έλεγχο η οποία προβλέπεται στο άρθρο 5α της απόφασης αριθ. 1999/468/ΕΚ.»

2. Το άρθρο 2 παράγραφος 1 τροποποιείται ως εξής:

α) Το στοιχείο ε) τροποποιείται ως εξής:

i) Το σημείο i) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«i) πρόσωπα ή οντότητες που θεωρείται ότι είναι ή αντιμετωπίζονται μετά από σχετικό αίτημα ως επαγγελματίες πελάτες σύμφωνα με το παράρτημα II της οδηγίας 2004/39/ΕΚ, ή που αναγνωρίζονται ως αποδεκτοί αντισυμβαλλόμενοι σύμφωνα με το άρθρο 24 της οδηγίας 2004/39/ΕΚ.»

ii) Τα σημεία ii) και iii) διαγράφονται.

β) Στο στοιχείο ιγ), το σημείο ii) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«ii) για οποιαδήποτε έκδοση μη μετοχικών κινητών αξιών, το κράτος μέλος όπου ο εκδότης έχει την καταστατική του έδρα, ή όπου οι κινητές αξίες επρόκειτο ή πρόκειται να εισαχθούν προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά, ή όπου οι κινητές αξίες προσφέρονται στο κοινό, κατ' επιλογή του εκδότη, του προσφέροντα ή του προσώπου που ζητεί την εισαγωγή, κατά περίπτωση.»

3. Το άρθρο 3 τροποποιείται ως εξής:

α) Στην παράγραφο 2 πρώτο εδάφιο, το στοιχείο ε) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«ε) προσφορά κινητών αξιών με ανταλλακτική αξία στην Κοινότητα μικρότερη από 100 000 ευρώ, όριο το οποίο υπολογίζεται σε περίοδο δώδεκα μηνών.»

β) Στην παράγραφο 2, προστίθεται το ακόλουθο εδάφιο:

«Τα κράτη μέλη δεν απαιτούν κάποιο άλλο ενημερωτικό δελτίο σε οποιαδήποτε τέτοια μεταγενέστερη μεταπώληση κινητών αξιών ή τελική τοποθέτηση κινητών αξιών μέσω χρηματοπιστωτικών μεσολαβητών, εφόσον διατίθεται έγκυρο ενημερωτικό δελτίο σύμφωνα με το άρθρο 9 και ο εκδότης ή το πρόσωπο που είναι υπεύθυνο για τη σύνταξη του εν λόγω ενημερωτικού δελτίου συναινεί στη χρήση του.»

4. Στο άρθρο 4 παράγραφος 1, το στοιχείο ε) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«ε) κινητές αξίες που προσφέρονται, διανέμονται ή πρόκειται να διανεμηθούν από τον εργοδότη ή από συνδεδεμένη με αυτόν εταιρεία σε νυν ή πρώην μέλη του διοικητικού συμβουλίου ή υπαλλήλους, υπό την προϋπόθεση ότι καθίσταται διαθέσιμο έγγραφο με πληροφορίες για τον αριθμό και τη φύση των κινητών αξιών, καθώς και για τους λόγους και τις λεπτομέρειες της προσφοράς.»

5. Στο άρθρο 5 παράγραφος 2, το πρώτο εδάφιο αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«Το ενημερωτικό δελτίο περιέχει πληροφορίες για τον εκδότη και τις κινητές αξίες που αποτελούν το αντικείμενο δημόσιας προσφοράς ή εισαγωγής προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά. Περιλαμβάνει επίσης περιληπτικό σημείωμα. Το περιληπτικό σημείωμα είναι σύντομο και διατυπωμένο σε μη τεχνική γλώσσα. Περιλαμβάνει τα κύρια χαρακτηριστικά και τους κινδύνους που συνδέονται με τον εκδότη, τον τυχόν εγγυητή και τις κινητές αξίες και συντάσσεται στη γλώσσα στην οποία συντάχθηκε αρχικά το ενημερωτικό δελτίο. Η μορφή και το περιεχόμενο του περιληπτικού σημειώματος του ενημερωτικού δελτίου παρέχουν βασικές πληροφορίες που επιτρέπουν στους επενδυτές να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει και να συγκρίνουν τις κινητές αξίες με άλλα επενδυτικά προϊόντα. Το περιληπτικό σημείωμα περιέχει επίσης προειδοποίηση σύμφωνα με την οποία:»

6. Στο άρθρο 6 παράγραφος 2, το δεύτερο εδάφιο αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«Ωστόσο, τα κράτη μέλη διασφαλίζουν ότι καμία αστική ευθύνη δεν μπορεί να αποδοθεί σε οποιοδήποτε πρόσωπο αποκλειστικά και μόνο βάσει του περιληπτικού σημειώματος, συμπεριλαμβανομένης οποιασδήποτε μετάφρασής του, εκτός και αν το εν λόγω σημείωμα είναι παραπλανητικό, ανακριβές ή ασυνεπές, αναγινωσκόμενο μαζί με τα άλλα μέρη του ενημερωτικού δελτίου, και δεν παρέχει βασικές πληροφορίες που επιτρέπουν στους επενδυτές να λαμβάνουν επενδυτικές αποφάσεις εν επιγνώσει και να συγκρίνουν τις κινητές αξίες με άλλα επενδυτικά προϊόντα.»

7. Το άρθρο 7 παράγραφος 2 τροποποιείται ως εξής:

- α) Το στοιχείο ε) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«ε) οι διαφορετικές δραστηριότητες και μέγεθος του εκδότη, ιδίως των πιστωτικών ιδρυμάτων που εκδίδουν μη μετοχικές κινητές αξίες οι οποίες αναφέρονται στο άρθρο 1 παράγραφος 2 στοιχείο ι) και ανέρχονται στο όριο που ορίζεται στο εν λόγω άρθρο ή το υπερβαίνουν, καθώς και εταιρειών με μειωμένη χρηματιστηριακή αξία

και ΜΜΕ. Για τις εταιρείες αυτές, οι πληροφορίες προσαρμόζονται στο μέγεθός τους και, ενδεχομένως, στο μικρότερό τους αρχείο διαθέσιμων στοιχείων.»

β) Παρεμβάλλεται το στοιχείο ζ):

«ζ) για τις εκδόσεις δικαιωμάτων εταιρειών των οποίων οι μετοχές εισάγονται προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά ισχύει ανάλογο καθεστώς γνωστοποίησης.»

8. Στο άρθρο 8, μετά την παράγραφο 3 παρεμβάλλεται η ακόλουθη παράγραφος 3α:

«3α. Εάν οι κινητές αξίες καλύπτονται από την εγγύηση ενός κράτους μέλους, ο εκδότης, ο προσφέρων ή το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά, κατά την κατάρτιση ενημερωτικού δελτίου σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 3, δικαιούται να παραλείψει πληροφορίες σχετικά με τέτοιου είδους εγγυητές.»

9. Το άρθρο 9 τροποποιείται ως εξής:

α) Οι παράγραφοι 1 και 2 αντικαθίστανται από το ακόλουθο κείμενο:

«1. Το ενημερωτικό δελτίο ισχύει επί είκοσι τέσσερις μήνες μετά τη δημοσίευσή του για δημόσιες προσφορές ή εισαγωγές προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά, υπό την προϋπόθεση ότι το ενημερωτικό δελτίο συμπληρώνεται με τα συμπληρώματα που απαιτούνται βάσει του άρθρου 16.

2. Στην περίπτωση προγράμματος προσφοράς, το βασικό ενημερωτικό δελτίο, το οποίο έχει υποβληθεί προηγουμένως, ισχύει για περίοδο όχι μεγαλύτερη των είκοσι τεσσάρων μηνών.»

β) Η παράγραφος 4 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«4. Το έγγραφο αναφοράς, όπως αναφέρεται στο άρθρο 5 παράγραφος 3, το οποίο προηγουμένως έχει υποβληθεί και εγκριθεί από την αρμόδια αρχή, ισχύει για περίοδο όχι μεγαλύτερη των είκοσι τεσσάρων μηνών, υπό την προϋπόθεση ότι έχει συμπληρωθεί σύμφωνα με το άρθρο 16. Το έγγραφο αναφοράς, συμπληρωμένο εφόσον απαιτείται σύμφωνα με το άρθρο 16, συνοδευόμενο από το σημείωμα εκδιδόμενου τίτλου, και το περιληπτικό σημείωμα, θεωρούνται ότι συνιστούν ισχύον ενημερωτικό δελτίο.»

10. Το άρθρο 10 διαγράφεται.

11. Στο άρθρο 11, η παράγραφος 1 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«1. Τα κράτη μέλη επιτρέπουν την ενσωμάτωση πληροφοριών στο ενημερωτικό δελτίο μέσω παραπομπής σε ένα ή περισσότερα προηγουμένως ή ταυτοχρόνως δημοσιευθέντα έγγραφα, τα οποία εγκρίθηκαν ή υποβλήθηκαν για έγκριση στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής σύμφωνα με την παρούσα οδηγία ή την οδηγία 2004/109/ΕΚ. Οι πληροφορίες αυτές πρέπει να είναι οι πιο πρόσφατες που έχει στη διάθεσή του ο εκδότης. Στο περιληπτικό σημείωμα δεν ενσωματώνονται πληροφορίες μέσω παραπομπής.»

12. Στο άρθρο 12, η παράγραφος 2 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«2. Στην περίπτωση αυτή, το έγγραφο αναφοράς συμπληρώνεται σύμφωνα με το άρθρο 16. Το σημείωμα εκδιδόμενο του τίτλου και το περιληπτικό σημείωμα υποβάλλονται για έγκριση χωριστά.»

13. Στο άρθρο 14, η παράγραφος 4 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«4. Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής δημοσιεύει στην ιστοθέση της για περίοδο είκοσι τεσσάρων μηνών, κατ' επιλογή της, είτε όλα τα εγκεκριμένα ενημερωτικά δελτία είτε, τουλάχιστον, τον κατάλογο των εγκεκριμένων ενημερωτικών δελτίων σύμφωνα με το άρθρο 13, συμπεριλαμβάνοντας, ενδεχομένως, έναν υπερσύνδεσμο προς το ενημερωτικό δελτίο που δημοσιεύεται στην ιστοθέση του εκδότη ή στην ιστοθέση της οργανωμένης αγοράς.»

14. Το άρθρο 16 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«Άρθρο 16

Συμπληρώματα του ενημερωτικού δελτίου

1. Κάθε σημαντικό νέο στοιχείο ή τεχνικό σφάλμα ή ανακρίβεια στις πληροφορίες που περιέχει το ενημερωτικό δελτίο, το οποίο είναι ικανό να επηρεάσει την εκτίμηση για τις κινητές αξίες και το οποίο ανακύπτει ή διαπιστώνεται μεταξύ του χρόνου που μεσολαβεί από την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου έως την οριστική λήξη της δημόσιας προσφοράς ή, ανάλογα με την περίπτωση, την έναρξη της διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά, όποια από τις δύο προκύπτει νωρίτερα, αναφέρεται σε συμπλήρωμα του ενημερωτικού δελτίου. Το συμπλήρωμα αυτό εγκρίνεται με τον ίδιο τρόπο εντός επτά εργάσιμων ημερών κατ' ανώτατο όριο, και δημοσιεύεται σύμφωνα με τουλάχιστον τις ίδιες ρυθμίσεις με εκείνες που εφαρμόστηκαν όταν δημοσιεύθηκε το αρχικό ενημερωτικό δελτίο. Το περιληπτικό σημείωμα και οι ενδεχόμενες μεταφράσεις του πρέπει επίσης να συμπληρώνονται, εάν τούτο απαιτείται, προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι νέες πληροφορίες που περιλαμβάνονται στο συμπλήρωμα.
 2. Επενδυτές οι οποίοι έχουν ήδη συμφωνήσει να αγοράσουν τις κινητές αξίες ή να εγγραφούν πριν από τη δημοσίευση του συμπληρώματος, έχουν το δικαίωμα, το οποίο πρέπει να ασκηθεί εντός δύο εργάσιμων ημερών από τη δημοσίευση του συμπληρώματος, να αποσύρουν την αποδοχή τους. Η περίοδος αυτή μπορεί να παραταθεί από τον εκδότη, τον προσφέροντα ή το πρόσωπο που ζητεί την εισαγωγή προς διαπραγμάτευση σε ρυθμιζόμενη αγορά.»
15. Στο άρθρο 18, η παράγραφος 1 αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«1. Η αρμόδια αρχή του κράτους μέλους καταγωγής, ύστερα από σχετική αίτηση του εκδότη ή του προσώπου που είναι υπεύθυνο για την κατάρτιση του ενημερωτικού δελτίου, διαβιβάζει στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, εντός τριών εργάσιμων ημερών από την εν λόγω αίτηση, ή εάν η αίτηση υποβάλλεται από κοινού με το σχέδιο ενημερωτικού δελτίου, εντός μίας εργάσιμης ημέρας μετά την έγκριση του ενημερωτικού δελτίου, πιστοποιητικό έγκρισης στο οποίο πιστοποιείται ότι το ενημερωτικό δελτίο καταρτίστηκε σύμφωνα με την παρούσα οδηγία, καθώς και αντίγραφο του εν λόγω ενημερωτικού δελτίου.

Ενδεχομένως, η κοινοποίηση αυτή συνοδεύεται από τη μετάφραση του περιληπτικού σημειώματος που συντάχθηκε υπό την ευθύνη του εκδότη ή του προσώπου που είναι υπεύθυνο για τη σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου. Η ίδια διαδικασία ακολουθείται και για οποιοδήποτε συμπλήρωμα του ενημερωτικού δελτίου. Ταυτόχρονα με την κοινοποίηση στην αρμόδια αρχή του κράτους μέλους υποδοχής, το πιστοποιητικό έγκρισης κοινοποιείται επίσης στον εκδότη ή στο πρόσωπο που είναι υπεύθυνο για τη σύνταξη του ενημερωτικού δελτίου.»

Άρθρο 2

Τροποποίηση της οδηγίας 2004/109/EK

Στο άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο θ) της οδηγίας 2004/109/EK, το σημείο i) αντικαθίσταται από το ακόλουθο κείμενο:

«i) Για εκδότες μετοχών:

— όταν ο εκδότης έχει συσταθεί στην Κοινότητα, το κράτος μέλος στο οποίο έχει την καταστατική του έδρα,

— όταν ο εκδότης έχει συσταθεί σε τρίτη χώρα, το κράτος μέλος που αναφέρεται στο άρθρο 2 παράγραφος 1 στοιχείο ιγ) σημείο iii) της οδηγίας 2003/71/EK.»

Άρθρο 3

Μεταφορά στο εσωτερικό δίκαιο

1 Τα κράτη μέλη θέτουν σε ισχύ τις αναγκαίες νομοθετικές, κανονιστικές και διοικητικές διατάξεις για να συμμορφωθούν με την παρούσα οδηγία το αργότερο έως την [δώδεκα μήνες μετά την έναρξη ισχύος της παρούσας οδηγίας]. Ανακοινώνουν αμέσως στην Επιτροπή το κείμενο των εν λόγω διατάξεων, καθώς και τον πίνακα αντιστοιχίας μεταξύ αυτών των διατάξεων και της παρούσας οδηγίας.

Όταν τα κράτη μέλη θεσπίζουν τις εν λόγω διατάξεις, οι τελευταίες αυτές περιέχουν αναφορά στην παρούσα οδηγία ή συνοδεύονται από παρόμοια αναφορά κατά την επίσημη δημοσίευσή τους. Ο τρόπος αυτής της αναφοράς καθορίζεται από τα κράτη μέλη.

2 Τα κράτη μέλη ανακοινώνουν στην Επιτροπή το κείμενο των ουσιωδών διατάξεων εσωτερικού δικαίου τις οποίες θεσπίζουν στον τομέα που διέπεται από την παρούσα οδηγία.

Άρθρο 4

Έναρξη ισχύος

Η παρούσα οδηγία αρχίζει να ισχύει την εικοστή ημέρα από τη δημοσίευσή της στην *Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης*.

Άρθρο 5

Αποδέκτες

Η παρούσα οδηγία απευθύνεται στα κράτη μέλη.

Βρυξέλλες,

Για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο
Ο Πρόεδρος

Για το Συμβούλιο
Ο Πρόεδρος