



COMISIA COMUNITĂȚILOR EUROPENE

Bruxelles, 23.9.2009
COM(2009) 491 final

2009/0132 (COD) C7-0170/09

Propunere de

DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI

de modificare a Directivelor 2003/71/CE privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și 2004/109/CE privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată

(Text cu relevanță pentru SEE)

{SEC(2009)1222}

{SEC(2009)1223}

EXPUNERE DE MOTIVE

1. CONTEXTUL PROPUNERII

În ianuarie 2007, Comisia Europeană a lansat Programul de acțiune privind reducerea poverii administrative impuse de reglementările în vigoare în Uniunea Europeană, demers prin care și-a subliniat angajamentul pentru o mai bună legiferare ca parte a strategiei pentru creșterea economică și ocuparea forței de muncă¹. În martie 2007, Consiliul European a adoptat un obiectiv de reducere de 25%, care să fie îndeplinit de UE și de statele membre împreună, până în 2012, pentru a îmbunătăți competitivitatea diferitelor societăți din Comunitate. În plus, articolul 31 din Directiva privind prospectul² (denumită în continuare „directiva”) solicită Comisiei să evalueze aplicarea directivei la cinci ani după intrarea sa în vigoare și să prezinte propuneri de revizuire dacă este cazul. Evaluarea generală a impactului global al directivei, efectuată la cinci după intrarea sa în vigoare, a fost pozitivă.

În pofida succesului său global, directiva a fost totuși identificată drept unul dintre domeniile care conțin o serie de incertitudini juridice și de cerințe impunând sarcini excesive, implicând o creștere a costurilor și ineficiențe care afectează procesul de colectare a fondurilor pe piețele valorilor mobiliare de către societăți și intermediarii financiari în UE. De asemenea, pentru a spori în continuare protecția investitorilor și pentru a răspunde în mod eficace crizei financiare actuale, este necesară ameliorarea rezumatului prospectului, simplificându-l și sporindu-i lizibilitatea. Această măsură va fi conformă cu abordarea care urmează a fi adoptată în urma Comunicării Comisiei referitoare la pachetele de produse de investiții cu amănuntul, al cărei obiectiv este elaborarea de cerințe orizontale legate de informațiile precontractuale obligatorii și de practicile comerciale pentru numeroase tipuri de produse de investiții cu amănuntul³. Obiectivul de ansamblu al prezentei propuneri este simplificarea și ameliorarea aplicării directivei, prin sporirea eficienței sale și a competitivității internaționale a UE, ținând cont de importanța ameliorării nivelului de protecție a investitorilor prevăzut de directivă și garantând faptul că informațiile oferite sunt adecvate și suficiente pentru a răspunde necesităților investitorilor de retail, în special în contextul turbulențelor care au afectat piețele financiare începând cu 2007. Acest exercițiu de reexaminare este legat de planul european de redresare economică și de reformele din domeniul serviciilor financiare anunțate în Comunicarea din 4 martie către Consiliul European de primăvară, intitulată „Stimularea redresării economice europene”⁴.

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

² Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE. JO L 345, 31.12.2003, p. 64.

³ Exercițiul de reexaminare a Directivei privind prospectul nu constituie o duplicare a lucrărilor care trebuie întreprinse în cadrul Comunicării Comisiei referitoare la pachetele de produse de investiții cu amănuntul, deoarece acestea vor acoperi tipuri diferite de produse de investiții cu amănuntul [precum produsele de asigurare de viață legate de investiții (*unit-linked*), fondurile de investiții, anumite obligațiuni și certificate structurate] care nu sunt cuprinse în domeniul de aplicare al Directivei privind prospectul și nu beneficiază de nivelul de protecție a investitorilor care este oferit de Directiva privind prospectul.

⁴ COM(2009) 114 final din 4 martie 2009.

2. CONSULTAREA PĂRȚILOR INTERESATE

Propunerea este rezultatul unui dialog extensiv și continuu, precum și al consultărilor cu părțile interesate principale, inclusiv cu autoritățile de reglementare a piețelor valorilor mobiliare, participanții la piață și consumatorii. Ea este elaborată pe baza observațiilor și a analizei cuprinse în rapoartele publicate de Comitetului autorităților europene de reglementare a piețelor valorilor mobiliare (CESR)⁵ și de grupul european de experți în piețele valorilor mobiliare (ESME)⁶. Propunerea se mai bazează și pe concluziile unui studiu realizat de Centrul de cercetare și consultanță (Centre for Strategy & Evaluation Services - CSES)⁷. În perioada 9 ianuarie – 10 martie 2009 s-a organizat o consultare publică online⁸.

3. EVALUAREA IMPACTULUI

În conformitate cu politica sa pentru „o mai bună legiferare”, Comisia a realizat o evaluare a impactului⁹ politicilor alternative. Au fost evaluate opțiuni de politică pentru următoarele aspecte:

- Definițiile divergente ale investitorilor calificați de la articolul 2 alineatul (1) litera (e) din directivă și ale clienților profesionali din anexa II secțiunea II din MiFID¹⁰;
- Restricționarea alegerii statului membru de origine pentru emitenții de titluri, altele decât cele de capital, de sub 1 000 EUR, prevăzută la articolul 2 alineatul (1) litera (m);
- Clarificarea cerințelor de la articolul 3 alineatul (2) din directivă referitoare la plasamentul ulterior de valori mobiliare prin intermediari financiari (lanț la nivelul de retail);
- Regimul privind alocarea de acțiuni angajaților, de la articolul 4 alineatul (1) litera (e) din directivă;

⁵ CESR este un grup consultativ independent pe lângă Comisia Europeană compus din reprezentanți ai autorităților naționale de supraveghere a piețelor de valori mobiliare ale UE. A se vedea Decizia 2009/77/CE a Comisiei din 23 ianuarie 2009 de instituire a Comitetului autorităților europene de reglementare a piețelor valorilor mobiliare. JO L 25, 23.10.2009, p. 18. Rolul CESR este acela de a ameliora coordonarea între autoritățile de reglementare a piețelor valorilor mobiliare, de a acționa în calitate de grup consultativ care să asiste Comisia și de a asigura o punere în aplicare curentă mai coerentă și la timp a legislației comunitare în statele membre.

⁶ ESME este un organ consultativ pe lângă Comisie, compus din practicieni și experți în piețele valorilor mobiliare. El a fost instituit de Comisie în aprilie 2006 și funcționează pe baza Deciziei Comisiei 2006/288/CE din 30 martie 2006 de constituire a unui grup european de experți în piețele valorilor mobiliare care să furnizeze consultanță juridică și economică privind aplicarea directivelor UE referitoare la valorile mobiliare. JO L 106, 19.4.2006, p. 14-17.

⁷ CSES este o firmă privată de consultanță care a realizat studiul în urma cererii de servicii primite în contextul contractului-cadru privind evaluarea și determinarea impactului activităților Direcției Generale Piața Internă.

⁸ Comisia a primit 121 de răspunsuri. Cu excepția celor pe care respondenții le-au declarat confidențiale, toate răspunsurile sunt disponibile la adresa: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/prospectus_en.htm

⁹ Raportul de evaluare a impactului poate fi accesat pe internet la adresa următoare: **AAA**

¹⁰ Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului. JO L 145, 30.4.2004, p. 1-44.

- Modul de funcționare a rezumatului prospectului;
- Cerințele privind informarea impunând sarcini excesive în cazul emisiunii de drepturi de către societățile cotate, al ofertelor instituțiilor de credit de titluri, altele decât cele de capital, mai mari decât plafonul prevăzut la articolul 1 alineatul (2) litera (j) din directivă și al ofertelor de valori mobiliare ale emitenților cu o capitalizare bursieră redusă;
- Lipsa unor reguli armonizate privind responsabilitatea, de la articolul 6 din directivă;
- Un sistem de informare impunând sarcini excesive referitor la schemele de garantare guvernamentală;
- Dublarea cerințelor privind informarea prevăzute la articolul 10 din directivă;
- Cerințele menționate la articolul 14 din directivă referitoare la forma imprimată a prospectului;
- Clarificarea obligației privind suplimentul la prospect și a exercitării dreptului de retragere prevăzute la articolul 16 din directivă;
- Cerințele prevăzute la articolul 18 din directivă referitoare la traducerea rezumatului prospectului.

Fiecare opțiune de politică a fost evaluată pe baza criteriilor următoare: protecția investitorilor, încrederea consumatorilor, eficiență, claritate și certitudine juridică, precum și reducerea sarcinilor administrative și excesive.

4. SIMPLIFICARE

Prezenta propunere este înscrisă în programul continuu de simplificare în vederea adoptării sale de către Comisie în 2009. Simplificarea aduce cu sine beneficii semnificative, menținând, în același timp, nivelul de protecție a investitorilor oferit de directivă. Se așteaptă ca limitarea cerințelor privind informarea care revin societăților cu o capitalizare bursieră redusă să genereze economii globale în valoare de 173 milioane EUR la fiecare doi ani. Suprimarea regulilor care implică obligații duble de transparență elimină costuri inutile ale societăților în valoare totală de 30 milioane EUR. Scutirea sistemului de alocare de acțiuni angajaților de la obligația de publicare a prospectului va conduce la economisirea a mai mult de 18 milioane EUR. Limitarea cerințelor privind informarea în cazul colectării de capital prin emisiunea de drepturi va permite economisirea a aproape 80 milioane EUR. Încă 812 000 EUR sunt economisiți prin suprimarea informațiilor detaliate cu privire la situația financiară a garantului în cazul schemelor de garantare guvernamentală. Totalul economiilor potențiale legate de sarcinile administrative ale acestor măsuri este estimat la 302 milioane EUR pe an.

În avizul său din 18 septembrie 2008, Grupul la nivel înalt al părților interesate independente privind povara administrativă, prezidat de DI Stoiber, a sfătuit Comisia Europeană să ia în considerare eliminarea (i) obligației de punere la dispoziție a unui exemplar al prospectului pe suport de hârtie, gratuit, la cererea adresată de investitor ofertantului, obligație care se adresează persoanei care solicită admiterea la tranzacționare sau intermediarilor financiari care plasează sau comercializează valorile mobiliare, menționată la articolul 14 alineatul (2), deoarece, conform unui grup constituit din părți interesate ale sectorului, această obligație nu

comportă nicio valoare adăugată, iar furnizarea informațiilor pe cale electronică ar fi suficientă pentru o supraveghere eficace, și a (ii) obligației de a furniza traducerea rezumatului în cazul ofertelor transfrontaliere, în conformitate cu articolul 19 alineatul (3), deoarece un grup de părți interesate consideră această exigență ca fiind inutilă și sprijină armonizarea regimului lingvistic pentru întreaga piață internă.

În ceea ce privește obligația de a furniza o copie pe suport de hârtie a prospectului, eliminarea sa ar avea un impact pozitiv în termeni de reducere a sarcinii administrative pentru persoanele care trebuie să transmită prospectul investitorului (această persoană putând fi ofertantul, persoana care solicită admiterea la tranzacționare sau intermediarii financiari care plasează sau comercializează valorile mobiliare), dar, în același timp, ar reduce nivelul de protecție a investitorilor datorită inegalității care există în prezent cu privire la accesul la noile tehnologii, și anume în cazul în care investitorul nu are acces la internet. Eliminarea acestei obligații ar avea un impact negativ asupra încrederii consumatorilor deoarece ar crea o discriminare între investitori, în funcție de accesul acestora la internet.

În ceea ce privește obligația de a traduce rezumatul prospectului, în timp ce eliminarea sa ar reduce sarcina administrativă pentru acest tip de oferte, deoarece persoana însărcinată cu realizarea prospectului ar economisi costurile aferente traducerii, ea ar fi foarte nefastă pentru protecția investitorilor. În conformitate cu articolul 5 alineatul (2) din Directiva privind prospectul, rezumatul prospectului expune caracteristicile și riscurile principale aferente emitentului, oricărui garant și valorilor mobiliare. În cazul în care prospectul este transmis unor țări în care investitorii nu vorbesc limba în care este redactat acesta, este esențial ca investitorii să primească cel puțin rezumatul prospectului într-o limbă pe care o înțeleg. Eliminarea eventuală a acestei obligații ar prejudicia încrederea consumatorilor deoarece ar fi contrară obiectivului principal al Directivei privind prospectul, și anume acela de pune la dispoziția investitorilor informațiile necesare pentru a le permite să adopte decizii în materie de investiții, în cunoștință de cauză (articolul 5 din Directiva privind prospectul).

5. ELEMENTELE JURIDICE ALE PROPUNERII

5.1. Temeiul juridic

Propunerea se bazează pe articolele 44 și 95 din Tratatul CE.

5.2. Subsidiaritatea și proporționalitatea

O directivă de modificare a directivei actuale constituie instrumentul cel mai adecvat. În conformitate cu principiul subsidiarității și cu cel al proporționalității, astfel cum sunt enunțate la articolul 5 din Tratatul CE, obiectivele propunerii nu pot fi realizate în mod suficient de către statele membre, ele putând fi, însă, mai bine realizate la nivel comunitar. Propunerea vizează, în special, sporirea certitudinii și eficacității juridice, instituite de regimul prevăzut de legislația privind prospectul, precum și reducerea sarcinilor administrative și excesive ale societăților care colectează capital în Comunitate. Având în vedere că ofertele de valori mobiliare pot avea o dimensiune transfrontalieră, acest exercițiu poate fi mai bine gestionat de către Comunitate: o abordare coerentă este esențială pentru evitarea arbitrajului reglementar în statele membre și a denaturării concurenței pe diverse piețe. Propunerea respectă principiul proporționalității deoarece toate soluțiile au fost elaborate ținând cont de eficiența costurilor și deoarece ea nu depășește ceea ce este necesar pentru atingerea obiectivelor urmărite.

5.3. Explicarea detaliată a propunerii

5.3.1. Articolul 1 alineatul (2) literele (h) și (j), articolul 1 alineatul (4) și articolul 3 alineatul (2) litera (e)

Metoda de calcul fixată de directivă pentru limitele valorilor maxime ale ofertelor poate conduce la interpretări diferite între statele membre. În consecință, din motive de certitudine și eficiență, trebuie clarificat faptul că valoarea totală a ofertelor menționată la articolul 1 alineatul (2) literele (h) și (j) și la articolul 3 alineatul (2) litera (e) din directivă trebuie calculată la scară comunitară și nu la nivelul fiecărei țări. În plus, deoarece limitele stabilite în directivă vor fi la un moment dat caduce, pentru a se ține seama de evoluția tehnică a piețelor financiare și a se asigura aplicarea uniformă a directivei, Comisia trebuie să fie abilitată să adopte măsuri de punere în aplicare legate de aceste limite. Aceste măsuri, destinate să modifice elemente neesențiale ale respectivei directive prin completarea ei, se adoptă în conformitate cu procedura de reglementare cu control prevăzută la articolul 5a din Decizia 1999/468/CE.

5.3.2. Articolul 2 alineatul (1) litera (e)

Definiția investitorilor calificați de la articolul 2 alineatul (1) litera (e) punctele (i), (ii) și (iii) din directivă este diferită de definiția clienților profesionali stabilită la anexa II secțiunea II din MiFID, iar societățile de investiții nu se pot baza pe clasificarea acestora pentru un plasament privat și, prin urmare, nu pot beneficia de scutirea menționată la articolul 3 alineatul (2) litera (a) din directivă. Această situație generează complicații și costuri pentru societățile de investiții în cazul plasamentelor private: societatea trebuie să verifice în mod atent dacă clienții săi profesionali sunt înregistrați drept investitori calificați, sau trebuie să renunțe la plasarea valorilor mobiliare la clienții săi profesionali. Aceasta conduce la limitarea capacității emitenților de a realiza plasamente private cu anumite tipuri de investitori individuali experimentați. Având în vedere că nu există niciun motiv legat de protecția investitorilor care să justifice definițiile diferite aplicate investitorilor sofisticăți în cele două directive, în scopul plasamentelor private de valori mobiliare, societățile de investiții și instituțiile de credit trebuie să fie autorizate să trateze drept investitori calificați persoanele fizice sau juridice pe care societățile le consideră ca fiind clienți profesionali sau contrapartide eligibile în conformitate cu anexa II secțiunea II din MiFID.

5.3.3. Articolul 2 alineatul (1) litera (m) punctul (ii)

Articolul 2 alineatul (1) litera (m) punctul (ii) restrânge alegerea statului membru de origine (printre acele state membre în care emitentul are sediul social, sau în care creanța urmează să fie admisă la tranzacționare pe o piață reglementată sau în care se desfășoară oferta publică privind creanța) pentru emitenții de titluri, altele decât cele de capital, a căror valoare nominală unitară este de sub 1 000 EUR. În cazul în care valoarea nominală unitară este de sub 1 000 EUR, directiva prevede că statul membru de origine este acela în care emitentul are sediul social. Acest plafon generează probleme practice emitenților de titluri, altele decât cele de capital, care ar putea să fie nevoiți să realizeze mai multe prospecte pentru o singură emisiune, adică un prospect care să acopere programul de emisiune de titluri de creanță care respectă plafonul și un alt prospect pentru activitățile de emisiune de titluri de creanță rămase, care ar putea depăși plafonul respectiv. De asemenea, plafonul nu poate fi aplicat anumitor produse structurate fără valoare nominală. Pentru a spori eficiența și flexibilitatea emisiunii de titluri de creanță în Comunitate, trebuie eliminată restricția privind definirea statului membru

de origine pentru emitenții de titluri, altele decât cele de capital, cu o valoare nominală de sub 1 000 EUR.

Această schimbare nu ar genera riscuri reale în ceea ce privește protecția investitorilor deoarece caracteristicile titlurilor de creanță și riscurile asociate acestora nu depind de valoarea nominală a valorilor mobiliare oferite sau tranzacționate pe o piață reglementată. O consecință a acestei propuneri este că, deoarece emitenților li se va permite să aleagă statul membru de origine în cazul tuturor titlurilor, altele decât cele de capital, indiferent de valoarea nominală, soluția prevăzută în acest moment de directivă pentru „titlurile altele decât cele de capital care conferă dreptul de a achiziționa orice titlu transferabil sau de a primi o valoare în numerar, ca urmare a conversiei acestor titluri sau a exercitării drepturilor conferite de acestea, atât timp cât emitentul titlurilor altele decât cele de capital nu este emitentul titlurilor subiacente sau o entitate care aparține grupului acestui din urmă emitent” nu va mai fi necesară. În plus, mecanismul de determinare a statului membru de origine și a statului membru gazdă de la articolul 2 alineatul (1) litera (i) punctul (i) din Directiva 2004/109/CE trebuie modificat în consecință.

5.3.4. *Articolul 3 alineatul (2)*

Articolul 3 alineatele (1) și (3) impun publicarea unui prospect în cazul în care valorile mobiliare fac obiectul unei oferte publice sau când acestea sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată. Articolul 3 alineatul (2) enumeră o serie de circumstanțe în care o ofertă publică de valori mobiliare este scutită de obligația publicării unui prospect. Totuși, lipsa de claritate a articolul 3 alineatul (2) pare să genereze probleme pentru emitenți pe unele piețe în care valorile mobiliare sunt distribuite printr-un lanț la nivel de retail (*retail cascade*). Un lanț la nivel de retail apare în general atunci când valorile mobiliare sunt vândute investitorilor (alții decât investitorii calificați) de către intermediari în loc să fie vândute direct de emitent. În special, este neclar modul în care obligația de a elabora și a actualiza un prospect, precum și prevederile referitoare la responsabilitate trebuie aplicate în cazul în care valorile mobiliare sunt plasate de către emitent la intermediari financiari și sunt, ulterior, vândute investitorilor de retail, de-a lungul unei perioade care poate dura mai multe luni, eventual prin intermediul unuia sau mai multor intermediari. Un prospect valabil, elaborat de emitent sau de ofertant și pus la dispoziția publicului în momentul plasamentului final al valorilor mobiliare prin intermediarii financiari sau prin orice revânzare ulterioară de valori mobiliare, furnizează investitorilor suficiente informații pentru ca aceștia să poată lua decizii în materie de investiții, în cunoștință de cauză. Prin urmare, intermediarii financiari care plasează sau care revând ulterior valori mobiliare trebuie autorizați să se bazeze pe prospectul inițial publicat de emitent sau de ofertant în măsura în care acesta este valabil și i s-au adăugat suplimentele necesare în conformitate cu articolul 9, iar emitentul sau ofertantul însărcinat cu realizarea acestui prospect își exprimă consimțământul pentru utilizarea sa. În acest caz nu trebuie solicitat niciun alt prospect. Totuși, în cazul în care emitentul sau ofertantul însărcinat cu realizarea prospectului inițial nu își dă consimțământul pentru utilizarea acestuia, trebuie să i se impună intermediarului financiar publicarea unui nou prospect. Intermediarul financiar ar putea utiliza prospectul inițial, încorporând părțile relevante în noul prospect, prin trimitere la prospectul inițial.

5.3.5. *Articolul 4 alineatul (1) litera (e)*

Articolul 4 alineatul (1) litera (e) acordă o derogare în special pentru valorile mobiliare oferite angajaților, atunci când sunt îndeplinite două condiții: (i) emitentul trebuie să dispună de valori mobiliare admise la tranzacționare pe o piață reglementată și (ii) un document care

conține informații despre numărul și natura valorilor mobiliare, precum și despre motivele și detaliile ofertei trebuie să fie disponibil. Această derogare nu se aplică tuturor angajaților în mod egal, ea dezavantajând angajații a două categorii de societăți, și anume societățile din țările terțe care nu sunt cotate pe o piață reglementată din UE și societățile din UE necotate sau societățile din UE care dețin valori mobiliare tranzacționate pe o piață reglementată de o bursă (*exchange-regulated markets*). Derogarea nu este valabilă pentru emitenții din țările terțe care nu sunt cotate pe o piață reglementată din UE deoarece noțiunea de piață reglementată se limitează prin definiție la UE, după cum se prevede la articolul 4 alineatul (1) punctul 14 din MiFID, fiind de asemenea imposibil pentru societățile din UE necotate sau ale căror valori mobiliare sunt tranzacționate pe o piață reglementată de o bursă din UE să satisfacă această condiție, deoarece, încă o dată, ele nu sunt cotate pe o piață reglementată în conformitate cu definiția MiFID în vigoare. Obligația de a elabora un prospect integral pentru acest tip de oferte nu constituie un mijloc eficace de informare a angajaților cu privire la riscurile și beneficiile acestui tip special de ofertă, impunând angajatorilor costuri excesive care nu se justifică în termeni de protecție a investitorilor. Prin urmare, derogarea prevăzută la articolul 4 alineatul (1) litera (e) privind alocarea de acțiuni angajaților trebuie extinsă în așa fel încât să acopere și alocarea de acțiuni angajaților din societățile care nu sunt cotate pe o piață reglementată.

5.3.6. *Articolul 5 alineatul (2), articolul 6 alineatul (2) și articolul 7*

Rezumatul prospectului reprezintă în practică o sursă esențială de informații pentru investitorii de retail și deciziile lor în materie de investiții. În consecință, acesta trebuie să fie succint, simplu și ușor de înțeles pentru investitorii cărora li se adresează. El trebuie să conțină mai ales informațiile esențiale și nu trebuie să fie limitat la un anumit număr de cuvinte. De asemenea, conținutul rezumatului trebuie să fie ales în așa fel încât să permită comparabilitatea cu alte produse de investiții comparabile cu propunerea de investiție descrisă în prospect. Un rezumat mai amplu permite atingerea unui mai bun echilibru între necesitatea de protecție a investitorilor și nevoia de inteligibilitate a investitorilor de retail și ajută investitorii de retail vizați să adopte decizii în materie de investiții, în cunoștință de cauză. O consecință logică a faptului de a dispune de un rezumat mai amplu este aceea de a atribui răspundere civilă pe baza rezumatului nu numai în cazul în care conținutul său este înșelător, inexact sau contradictoriu în raport cu celelalte părți ale prospectului, dar și în cazul în care el nu furnizează informațiile esențiale care să permită investitorilor să ia decizii în materie de investiții în cunoștință de cauză și să compare valorile mobiliare cu alte produse de investiție.

Costul elaborării unui prospect integral ar putea să nu fie justificat în cazul emisiunii de drepturi deoarece acționarii existenți au luat deja decizia inițială de a investi în societate, pe care ar trebui să o cunoască destul de bine. În plus, conform unor părți interesate din sector, cerințele privind informarea prevăzute de directivă ar putea impune sarcini și costuri excesive și pentru societățile cu capitalizare bursieră mai redusă, în cazul ofertelor de 2 500 000 EUR sau mai mult, precum și pentru instituțiile mici de credit în cazul ofertelor de titluri, altele decât cele de capital, menționate la articolul 1 alineatul (2) litera (j), în valoare de 50 000 000 EUR sau mai mult. Aceste părți interesate atrag atenția asupra faptului că, în practică, plafoanele menționate ar fi prea scăzute, generând dificultăți pentru emitenții respectivi care colectează fonduri în UE. Experții calificați în materie de aspecte privind consumatorii au subliniat că faptul de a crea un „mini-prospect”, care să corespundă mai bine nevoilor și mărimii întreprinderilor mici, ar trebui să garanteze, în primul rând, același nivel de protecție a investitorilor indiferent de dimensiunea emitentului. În consecință, pentru a ameliora eficiența emisiunilor transfrontaliere de drepturi și pentru a adapta informațiile la dimensiunea emitenților, în special instituțiile de credit care emit valori mobiliare menționate

la articolul 1 alineatul (2) litera (j), a căror valoare este egală cu sau mai mare decât plafoanele prevăzute la același articol și societățile cu o capitalizare bursieră redusă, trebuie să se introducă în directivă un sistem de informare proporționat pentru aceste oferte, menținând, în același timp, un nivel ridicat de protecție a investitorilor.

5.3.7. *Articolul 8*

În conformitate cu articolul 1 alineatul (2) litera (d) din directivă, aceasta nu se aplică valorilor mobiliare garantate necondiționat și irevocabil de un stat membru. Cu toate acestea, în conformitate cu articolul 1 alineatul (3) din directivă, un emitent ale cărui valori mobiliare sunt garantate de un stat membru are dreptul să opteze pentru realizarea unui prospect, beneficiind în acest fel de mecanismul privind pașaportul pentru a face o ofertă transfrontalieră în Comunitate. Pentru acest caz, articolul 5 alineatul (1) din directivă prevede că prospectul trebuie să conțină informații despre emitent, despre valorile mobiliare și despre garantul ofertei. În conformitate cu anexa VI din Regulamentul privind prospectele¹¹, atunci când o ofertă de valori mobiliare este garantată de o terță parte, emitentul trebuie să publice în prospect informațiile privind natura și obiectul garanției și cele privind garantul. În special, „garantul trebuie să divulge despre el însuși aceleași informații pe care trebuie să le divulge emitentul valorilor mobiliare care fac obiectul garanției”. În consecință, în cazul valorilor mobiliare garantate de un stat membru, pentru a putea beneficia de regimul pașaportului, emitentul trebuie să publice informații despre garant în conformitate cu anexele VI și XVI din Regulamentul privind prospectele. Având în vedere că statele membre publică informații numeroase despre situația lor financiară care sunt în general accesibile publicului, faptul de a solicita emitentului să publice în prospect informații despre statele membre, în calitatea lor de garant, în conformitate cu anexele VI și XVI din regulamentul privind prospectele, nu implică pentru investitori nicio valoare adăugată. Prin urmare, emitenții de valori mobiliare garantate de un stat membru pot omite informațiile cu privire la acești garanți atunci când realizează un prospect în conformitate cu articolul 1 alineatul (3) din directivă.

5.3.8. *Articolul 9 și articolul 14 alineatul (4)*

În conformitate cu articolul 9 din directivă, un prospect, un prospect de bază și un document de înregistrare rămân valabile pentru o perioadă de cel mult 12 luni. Deoarece în prezent aceste documente pot fi completate în conformitate cu articolul 16 din directivă, sau actualizate în conformitate cu articolul 12 din directivă, nu există riscul ca ele să devină caduce. Prin urmare, având în vedere timpul și costurile aferente proiectării și aprobării unui prospect, perioada de valabilitate de 12 luni a prospectului, a prospectului de bază și a documentului de înregistrare trebuie extinsă la 24 de luni, cu condiția ca acestea să fie completate în mod adecvat. Articolul 14 alineatul (4) trebuie modificat în consecință.

5.3.9. *Articolul 10, articolul 11 alineatul (1) și articolul 12 alineatul (2)*

Ca o consecință a intrării în vigoare a Directivei 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 decembrie 2004 privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale cărui valori mobiliare sunt admise la

¹¹ Regulamentul (CE) nr. 809/2004 al Comisiei din 29 aprilie 2004 de punere în aplicare a Directivei 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului în ceea ce privește informațiile conținute în prospectele, structura prospectelor, includerea de informații prin trimiteri, publicarea prospectelor și difuzarea comunicatelor cu caracter publicitar. JO L 149, 30.4.2004, p. 1.

tranzacționare pe o piață reglementată și de modificare a Directivei 2001/34/CE¹², obligația care îi revine emitentului în conformitate cu articolul 10 din directivă, de a furniza anual un document care conține sau face referire la toate informațiile publicate în cursul ultimelor 12 luni care preced emiterea prospectului, s-a dublat și trebuie, prin urmare abrogată. Articolul 11 alineatul (1) din directivă și articolul 2 alineatul (1) litera (i) punctul (i) din Directiva 2004/109/CE trebuie modificate în consecință, în măsura în care fac referire la articolul 10. În plus, este necesar ca documentul de înregistrare, care poate fi, în prezent, actualizat în conformitate cu articolul 10 alineatul (1) și cu articolul 12 alineatul (2), să fie completat numai în conformitate cu procedura normală privind suplimentul la prospect prevăzută la articolul 16 din directivă, deoarece el conține informații despre emitent. Prin urmare, el nu mai trebuie să fie actualizat în conformitate cu articolul 12 alineatul (2), adică prin intermediul notelor privind valorile mobiliare, care conțin informații cu privire la valorile mobiliare.

5.3.10. *Articolul 16*

Formularea actuală a articolului 16 alineatul (1) din directivă generează un nivel considerabil de incertitudine cu privire la încetarea obligației de publicare a prospectului în cazurile în care valorile mobiliare urmează a fi admise la tranzacționare pe o piață reglementată. Relația dintre „închiderea definitivă a ofertei publice” și „începerea tranzacționării pe o piață reglementată” trebuie clarificată în ceea ce privește obligația de publicare a prospectului, și anume trebuie identificat dacă obligația de publicare a prospectului încetează odată cu începerea tranzacționării valorilor mobiliare pe o piață reglementată, indiferent dacă perioada de ofertă s-a încheiat sau nu. Într-adevăr, perioada de subscriere expiră, în general, înainte de admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare, iar investitorilor nu trebuie să li se acorde dreptul de retragere prevăzut la articolul 16 alineatul (2) din directivă dacă oferta s-a încheiat deja. Prin urmare, pentru a se clarifica dacă obligația de publicare a unui prospect încetează odată cu începerea tranzacționării valorilor mobiliare pe o piață reglementată, indiferent dacă perioada de ofertă publică s-a încheiat sau nu, obligația de a face un supliment la prospect trebuie să înceteze fie odată cu închiderea definitivă a ofertei publice, fie în momentul în care se începe tranzacționarea acestor valori mobiliare pe o piață reglementată, dacă acesta din urmă precede închiderea definitivă a ofertei publice.

În plus, de fiecare dată când un prospect este completat în cursul unei oferte, în conformitate cu articolul 16 alineatul (2) li se acordă investitorilor dreptul de retragere a acordurilor lor anterioare. Acest drept poate fi exercitat timp de cel puțin două zile lucrătoare după publicarea suplimentului. Deoarece termenul privind exercitarea acestui drept nu este armonizat, statele membre au fixat perioade diferite în legislațiile naționale de implementare și, în cazul unei oferte transfrontaliere, este neclar dacă se aplică termenul stabilit în legislația națională a statului membru de origine al emitentului sau termenele care rezultă din legislația fiecărui stat membru în care are loc oferta sau admiterea la tranzacționare. Absența unui termen comun generează o creștere a cheltuielilor cu consilierea juridică. Prin urmare, în cazul în care se introduce un supliment la un prospect, armonizarea la nivel comunitar a termenului pentru exercitarea de către investitori a dreptului de retragere a acordurilor lor anterioare ar oferi mai multă certitudine emitenților care fac oferte transfrontaliere de valori mobiliare. Pentru a oferi flexibilitate emitenților din țările care prevăd, în mod tradițional, termene mai lungi, emitentul, ofertantul sau persoana care solicită admiterea la tranzacționare pe o piață

¹² JO L 390, 31.12.2004, p. 38.

reglementată trebuie să aibă posibilitatea de a prelungi în mod voluntar termenul de exercitare a dreptului în cauză.

5.3.11. Articolul 18

În conformitate cu articolul 18 din directivă, autoritățile competente din statul membru de origine notifică autorităților competente gazdă certificatul de aprobare atestând că prospectul a fost realizat în conformitate cu Directiva privind prospectul. Totuși, în practică, emitenții și-au exprimat îndoielile cu privire la efectuarea reală a notificării și a momentului în care aceasta a fost efectuată. Prin urmare, procedura privind notificarea prevăzută la articolul 18 din directivă trebuie modificată pentru ca autoritățile competente din statul membru de origine să notifice certificatul de aprobare emitentului sau persoanei însărcinate cu realizarea prospectului în același timp cu notificarea autorității competente din statul membru gazdă. Această modificare va permite reducerea costurilor și riscurilor emitentului sau persoanei însărcinate cu realizarea prospectului, care va avea certitudinea că nu a încălcat în mod neintenționat legea oferind valori mobiliare publicului într-un stat membru în care pașaportul nu este încă în vigoare datorită unei omisiuni sau unei erori din partea autorității competente din statul membru de origine.

6. IMPLICAȚIILE BUGETARE

Propunerea nu are implicații asupra bugetului comunitar.

Propunere de

DIRECTIVĂ A PARLAMENTULUI EUROPEAN ȘI A CONSILIULUI

de modificare a Directivelor 2003/71/CE privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și 2004/109/CE privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată

(Text cu relevanță pentru SEE)

PARLAMENTUL EUROPEAN ȘI CONSILIUL UNIUNII EUROPENE,

având în vedere Tratatul de instituire a Comunității Europene, în special articolele 44 și 95,

având în vedere propunerea Comisiei¹³,

având în vedere avizul Comitetului Economic și Social European¹⁴,

având în vedere avizul Băncii Centrale Europene¹⁵,

hotărând în conformitate cu procedura prevăzută la articolul 251 din tratat¹⁶,

întrucât:

- (1) Consiliul European a convenit, cu ocazia reuniunii sale din 8 și 9 martie 2007, ca sarcinile administrative ale societăților comerciale să fie reduse cu 25% până în anul 2012 pentru a spori competitivitatea societăților comerciale din Comunitate.
- (2) Directiva 2003/71/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 4 noiembrie 2003 privind prospectul care trebuie publicat în cazul unei oferte publice de valori mobiliare sau pentru admiterea valorilor mobiliare la tranzacționare și de modificare a Directivei 2001/34/CE¹⁷ a fost identificată de Comisie drept un act legislativ care impune societăților o serie de obligații, dintre care unele par a fi o sarcină excesivă.
- (3) Aceste obligații trebuie revizuite în scopul reducerii sarcinilor care apasă asupra societăților din Comunitate până la un minim necesar, fără a compromite protecția investitorilor și buna funcționare a piețelor comunitare ale valorilor mobiliare.

¹³ JO C , , p. .

¹⁴ JO C , , p. .

¹⁵ JO C , , p. .

¹⁶ JO C , , p. .

¹⁷ JO L 345, 31.12.2003, p. 64.

- (4) În conformitate cu Directiva 2003/71/EC, Comisia trebuie să evalueze aplicarea acestei directive la cinci ani după intrarea sa în vigoare și să prezinte propuneri de revizuire dacă este cazul. Evaluarea în cauză a arătat că anumite elemente din Directiva 2003/71/CE trebuie modificate pentru a-i simplifica și ameliora aplicarea, a-i spori eficiența și a îmbunătăți competitivitatea internațională a Comunității, contribuind la reducerea sarcinilor administrative.
- (5) Metoda de calcul fixată de Directiva 2003/71/CE pentru limitele sumelor maxime ale ofertelor trebuie clarificată din motive de certitudine și eficiență. Valoarea totală a ofertelor menționată în respectiva directivă trebuie calculată la scară comunitară.
- (6) În sensul plasamentelor private de valori mobiliare, societățile de investiții și instituțiile de credit trebuie autorizate să trateze drept investitori calificați persoanele fizice sau juridice pe care societățile le consideră ca fiind clienți profesionali, sau pe care le tratează ca atare, sau care sunt recunoscute drept contrapartide eligibile în conformitate cu Directiva 2004/39/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 21 aprilie 2004 privind piețele instrumentelor financiare, de modificare a Directivelor 85/611/CEE și 93/6/CEE ale Consiliului și a Directivei 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivei 93/22/CEE a Consiliului¹⁸. O armonizare în această direcție a prevederilor pertinente ale Directivelor 2003/71/CE și 2004/39/CE ar reduce complexitatea și costurile cu care se confruntă societățile de investiții în cazul plasamentelor private, deoarece acestea ar fi apte să definească persoanele cărora li se adresează plasamentul, bazându-se pe propriile lor liste de clienți profesionali și contrapartide eligibile. În consecință, definiția investitorilor calificați din Directiva 2003/71/CE trebuie extinsă pentru a include aceste persoane.
- (7) Pentru a spori eficiența și flexibilitatea emisiunii de titluri de creanță în Comunitate, trebuie eliminată restricția privind definirea statului membru de origine pentru emitenții de titluri, altele decât cele de capital, cu o valoare nominală de sub 1 000 EUR. Mecanismul de determinare a statului membru de origine și a statului membru gazdă prevăzut în Directiva 2004/109/CE trebuie, de asemenea, modificat în consecință.
- (8) Un prospect valabil, realizat de emitent sau de ofertant și pus la dispoziția publicului în momentul plasamentului final al valorilor mobiliare prin intermediarii financiari sau în cadrul oricărei revânzări ulterioare de valori mobiliare, furnizează investitorilor suficiente informații pentru ca aceștia să poată lua decizii în materie de investiții, în cunoștință de cauză. Prin urmare, intermediarii financiari care plasează sau care revând ulterior valori mobiliare trebuie autorizați să se bazeze pe prospectul inițial publicat de emitent sau de ofertant în măsura în care acesta este valabil și i s-au adăugat suplimentele necesare în conformitate cu articolele 9 și 16 din Directiva 2003/71/CE, iar emitentul sau ofertantul însărcinat cu realizarea acestui prospect își exprimă consimțământul pentru utilizarea sa. În acest caz nu trebuie solicitat niciun alt prospect. Totuși, în cazul în care emitentul sau ofertantul însărcinat cu realizarea prospectului inițial nu își dă consimțământul pentru utilizarea acestuia, trebuie să i se impună intermediarului financiar publicarea unui nou prospect.

¹⁸ JO L 145, 30.4.2004, p. 1.

- (9) Obligația de a elabora un prospect pentru ofertele realizate în cadrul unui sistem de alocare de acțiuni angajaților nu constituie un mijloc eficace de informare a angajaților cu privire la riscurile și beneficiile acestui tip special de ofertă, impunând angajatorilor costuri excesive care nu se justifică în termeni de protecție a investitorilor. Societățile necotate și societățile cotate pe piețe, altele decât piețele reglementate din Comunitate trebuie, prin urmare, scutite de obligația elaborării unui prospect în aceste circumstanțe.
- (10) Rezumatul prospectului constituie o sursă esențială de informații pentru investitorii de retail. Acesta trebuie să fie succint, simplu și ușor de înțeles pentru investitorii cărora li se adresează. El trebuie să conțină în special informațiile esențiale de care au nevoie investitorii pentru a putea lua decizii în materie de investiții, în cunoștință de cauză. Conținutul său nu trebuie să fie limitat la un anumit număr de cuvinte. Forma și conținutul rezumatului trebuie alese în așa fel încât să permită comparabilitatea cu alte produse de investiții asemănătoare cu propunerea de investiție descrisă în prospect. Prin urmare, statele membre trebuie să atribuie răspundere civilă pe baza rezumatului nu numai în cazul în care conținutul său este înșelător, inexact sau contradictoriu în raport cu celelalte părți ale prospectului, dar și în cazul în care el nu furnizează informațiile esențiale care să permită investitorilor să ia decizii în materie de investiții, în cunoștință de cauză și să compare valorile mobiliare cu alte produse de investiție.
- (11) Pentru a ameliora eficacitatea emisiunilor transfrontaliere de drepturi și pentru a ține cont în mod adecvat de dimensiunea emitenților, în special instituțiile de credit care emit valori mobiliare menționate la articolul 1 alineatul (2) litera (j) din Directiva 2003/71/CE, a căror valoare este egală cu sau mai mare decât limita prevăzută la același articol și societățile cu o capitalizare bursieră redusă, trebuie să se introducă un sistem de informare proporționat pentru emisiunile de drepturi, pentru ofertele de acțiuni ale emitenților cu o capitalizare bursieră redusă și pentru ofertele de titluri, altele decât cele de capital, menționate la articolul 1 alineatul (2) litera (j) din Directiva 2003/71/CE, emise de instituțiile de credit, a căror valoare este egală cu sau mai mare decât plafoanele prevăzute la articolul respectiv.
- (12) Statele membre publică numeroase informații despre situația lor financiară care sunt în general accesibile publicului. În consecință, în cazul în care un stat membru al Comunității garantează o ofertă de valori mobiliare, emitentului nu trebuie să i se impună publicarea în prospect a informațiilor referitoare la acest stat membru în calitatea sa de garant.
- (13) Deoarece prospectul poate fi actualizat prin intermediul suplimentelor în conformitate cu Directiva 2003/71/CE, nu există riscul ca el să devină caduc. Prin urmare, având în vedere timpul și costurile aferente proiectării și aprobării unui prospect, perioada de valabilitate de 12 luni a unui prospect, a unui prospect de bază și a unui document de înregistrare trebuie extinsă la 24 de luni, cu condiția ca acestea să fie completate în mod adecvat.
- (14) Ca o consecință a intrării în vigoare a Directivei 2004/109/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 15 decembrie 2004 privind armonizarea obligațiilor de transparență în ceea ce privește informația referitoare la emitenții ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată și de modificare a

Directivei 2001/34/CE¹⁹, obligația care îi revine emitentului în conformitate cu Directiva 2003/71/CE, de a furniza anual un document care conține sau face referire la toate informațiile publicate în cursul ultimelor 12 luni care preced emiterea prospectului, s-a dublat și trebuie, prin urmare abrogată. În consecință, un document de înregistrare, în loc de a fi actualizat în conformitate cu articolul 10, trebuie completat numai în conformitate cu procedura normală privind suplimentul la prospect.

- (15) Pentru a se clarifica dacă obligația de publicare a unui supliment la un prospect încetează odată cu începerea tranzacționării valorilor mobiliare pe o piață reglementată, indiferent dacă perioada de ofertă s-a încheiat sau nu, obligația de a face un supliment la prospect trebuie să înceteze fie odată cu închiderea definitivă a ofertei publice, fie în momentul în care se începe tranzacționarea acestor valori mobiliare pe o piață reglementată, dacă acesta din urmă precede închiderea definitivă a ofertei publice.
- (16) În cazul în care se face un supliment la un prospect, armonizarea la nivel comunitar a termenului pentru exercitarea de către investitori a dreptului de retragere a acordurilor lor anterioare ar oferi mai multă certitudine emitenților care fac oferte transfrontaliere de valori mobiliare. Pentru a oferi flexibilitate emitenților din statele membre care prevăd, în mod tradițional, termene mai lungi în acest domeniu, emitentul, ofertantul sau persoana care solicită admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată trebuie să aibă posibilitatea de a prelungi în mod voluntar termenul de exercitare a dreptului în cauză.
- (17) Autoritatea responsabilă de aprobarea prospectului trebuie să notifice și emitentului sau persoanei însărcinate cu realizarea prospectului certificatul de aprobare al prospectului care este trimis autorităților statelor membre de origine în conformitate cu Directiva 2003/71/CE, pentru a permite emitentului sau persoanei însărcinate cu realizarea prospectului să știe sigur dacă și când a fost efectuată notificarea.
- (18) Măsurile necesare pentru punerea în aplicare a prezentei directive trebuie adoptate în conformitate cu Decizia 1999/468/CE a Consiliului din 28 iunie 1999 de stabilire a normelor pentru exercitarea competențelor de executare conferite Comisiei²⁰.
- (19) În special, pentru a se ține seama de evoluția tehnică a piețelor financiare și pentru a se asigura aplicarea uniformă a Directivei 2003/71/CE, Comisia trebuie abilitată să adopte măsuri de punere în aplicare pentru actualizarea limitelor fixate de directiva în cauză. Deoarece măsurile respective au un domeniu general de aplicare și sunt destinate să modifice elemente neesențiale ale Directivei 2003/71/CE prin completarea respectivei directive cu noi elemente neesențiale, acestea trebuie adoptate în conformitate cu procedura de reglementare cu control prevăzută la articolul 5a din Decizia 1999/468/CE.
- (20) Dat fiind faptul că obiectivele prezentei directive, mai exact reducerea sarcinilor administrative legate de publicarea unui prospect în cazul ofertelor publice de valori mobiliare și al admiterii la tranzacționare pe o piață reglementată din Comunitate a

¹⁹ JO L 390, 31.12.2004, p. 38.

²⁰ JO L 184, 17.7.1999, p. 23.

acestora, nu pot fi realizate într-un mod satisfăcător de către statele membre și, prin urmare, pot fi realizate mai bine la nivel comunitar datorită dimensiunilor și efectelor lor, Comunitatea poate adopta măsuri în conformitate cu principiul subsidiarității prevăzut la articolul 5 din tratat. În conformitate cu principiul proporționalității, enunțat la articolul menționat, prezenta directivă nu depășește ceea ce este necesar pentru realizarea acestor obiective.

- (21) Prin urmare, Directiva 2003/71/CE și Directiva 2004/109/CE trebuie modificate în consecință,

ADOPTĂ PREZENTA DIRECTIVĂ:

Articolul 1

Modificări aduse Directivei 2003/71/CE

Directiva 2003/71/CE se modifică după cum urmează:

1. Articolul 1 se modifică după cum urmează:

- (a) alineatul (2) se modifică după cum urmează:

- (i) litera (h) se înlocuiește cu următorul text:

„(h) valorilor mobiliare care figurează într-o ofertă în cazul în care valoarea totală a ofertei în Comunitate este mai mică de 2 500 000 EUR; această limită se calculează pe o perioadă de 12 luni;”

- (ii) litera (j) se înlocuiește cu următorul text:

„(j) valorilor mobiliare, altele decât titlurile de capital, emise în mod continuu sau repetat de instituțiile de credit, în cazul în care valoarea totală a ofertei în Comunitate este mai mică de 50 000 000 EUR, limită care se calculează pe o perioadă de 12 luni, atât timp cât aceste valori mobiliare:

(i) nu sunt subordonate, convertibile sau cu valoare de schimb;

(ii) nu conferă dreptul de a subscrie la sau de a dobândi alte tipuri de valori mobiliare și nu aparțin unui instrument derivat.”

- (b) se adaugă alineatul (4), cu următorul text:

„(4) Pentru a se ține seama de evoluția tehnică a piețelor financiare și pentru a asigura uniformitatea în punerea în aplicare a prezentei directive, Comisia adoptă măsuri de punere în aplicare pentru ajustarea limitelor menționate la articolul 1 alineatul (2) literele (h) și (j). Aceste măsuri, destinate să modifice elemente neesențiale ale respectivei directive prin completarea ei, se adoptă în conformitate cu procedura de reglementare cu control prevăzută la articolul 5a din Decizia 1999/468/CE.”

2. Articolul 2 alineatul (1) se modifică după cum urmează:

(a) litera (e) se modifică după cum urmează:

(i) punctul (i) se înlocuiește cu următorul text:

„(i) persoanele sau entitățile care sunt considerate a fi clienți profesionali sau care sunt tratate, la cerere, ca atare în conformitate cu anexa II la directiva 2004/39/CE, sau care sunt recunoscute drept contrapartide eligibile în conformitate cu articolul 24 din Directiva 2004/39/CE.”

(ii) punctele (ii) și (iii) se elimină.

(b) la litera (m), punctul (ii) se înlocuiește cu următorul text:

„(ii) pentru orice emisiune de titluri, altele decât cele de capital, statul membru în care emitentul are sediul social, acela în care valorile mobiliare respective au fost sau vor fi admise la tranzacționarea pe o piață reglementată sau acela în care valorile mobiliare sunt oferite public, conform alegerii emitentului, ofertantului sau persoanei care solicită admiterea la tranzacționare, după caz;”

3. Articolul 3 se modifică după cum urmează:

(a) la alineatul (2) primul paragraf, litera (e) se înlocuiește cu următorul text:

„(e) unei oferte de valori mobiliare a cărei valoare totală în Comunitate este mai mică de 100 000 EUR. Această limită se calculează pe o perioadă de 12 luni.”

(b) la alineatul (2), se adaugă următorul paragraf:

„Statele membre nu solicită un alt prospect în niciuna din aceste revânzări ulterioare de valori mobiliare sau plasamente finale de valori mobiliare prin intermediari financiari, atât timp cât un prospect valabil este disponibil în conformitate cu articolul 9 și emitentul sau persoana însărcinată cu realizarea acestui prospect își exprimă consimțământul pentru utilizarea sa.”

4. La articolul 4 alineatul (1), litera (e) se înlocuiește cu următorul text:

„(e) valorile mobiliare oferite, atribuite sau care trebuie să fie atribuite foștilor administratori sau angajați, sau celor actuali de către angajatorul lor sau de către o societate asociată, cu condiția punerii la dispoziție a unui document care conține informații despre numărul și natura valorilor mobiliare, precum și despre argumentele și modalitățile de ofertă.”

5. La articolul 5 alineatul (2), primul paragraf se înlocuiește cu următorul text:

„Prospectul conține informații privind emitentul și valorile mobiliare care trebuie oferite public sau care sunt propuse la tranzacționarea pe o piață reglementată. Acesta cuprinde de asemenea un rezumat. Rezumatul expune pe scurt și într-un limbaj care nu este tehnic principalele caracteristici ale emitentului, ale eventualelor garanții și ale valorilor mobiliare și principalele riscuri prezentate de către aceștia, în limba în care s-a realizat inițial prospectul. Forma și conținutul rezumatului prospectului furnizează informațiile esențiale care permit investitorilor să ia decizii în materie de investiții în cunoștință de cauză și să compare valorile mobiliare cu alte

produse de investiție. Rezumatul cuprinde, de asemenea, un avertisment către cititor semnalându-i.”

6. La articolul 6 alineatul (2), al doilea paragraf se înlocuiește cu următorul text:

„Totuși, statele membre se asigură că nu este atribuită nimănui o răspundere civilă numai pe baza rezumatului, inclusiv a unei traduceri a acestuia, cu excepția cazului în care acesta este înșelător, inexact sau contradictoriu în raport cu celelalte părți ale prospectului, sau a cazului în care el nu furnizează informațiile esențiale care să permită investitorilor să ia decizii în materie de investiții în cunoștință de cauză și să compare valorile mobiliare cu alte produse de investiție.”

7. Articolul 7 alineatul (2) se modifică după cum urmează:

(a) litera (e) se înlocuiește cu următorul text:

„(e) activitățile diferite și dimensiunea emitentului, în special instituțiile de credit care emit titluri, altele decât cele de capital, menționate la articolul 1 alineatul (2) litera (j), a căror valoare este egală cu sau mai mare decât limita prevăzută la același articol, societățile cu o capitalizare bursieră redusă și IMM-urile. Pentru aceste tipuri de societăți, informațiile se adaptează în funcție de dimensiunea lor și, dacă este cazul, în funcție de istoricul lor mai redus;”

(b) se adaugă litera (g), cu următorul text:

„(g) un sistem de informare proporționat se aplică emisiunilor de drepturi ale societăților ale căror acțiuni sunt admise la tranzacționarea pe o piață reglementată.”

8. La articolul 8, după alineatul (3), se inserează alineatul (3a), cu următorul text:

„(3a) În cazul în care valorile mobiliare sunt garantate de un stat membru, un emitent, un ofertant sau o persoană care solicită admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată are dreptul, atunci când realizează un prospect în conformitate cu articolul 1 alineatul (3), să omită informațiile cu privire la acest garant.”

9. Articolul 9 se modifică după cum urmează:

(a) Alineatele (1) și (2) se înlocuiesc cu următorul text:

„(1) Un prospect rămâne valabil 24 de luni de la publicarea sa, pentru oferte publice sau admiteri la tranzacționare pe o piață reglementată, cu condiția de a fi completat cu elementele impuse în temeiul articolului 16.

(2) În cazul unui program de ofertă, prospectul de bază depus în prealabil rămâne valabil pentru o perioadă de cel mult 24 de luni.”

(b) Alineatul (4) se înlocuiește cu următorul text:

„(4) Un document de înregistrare, în sensul articolului 5 alineatul (3), depus și aprobat în prealabil, rămâne valabil pentru o perioadă de cel mult 24 de luni, cu condiția de a fi completat în conformitate cu articolul 16. Documentul de înregistrare, completat dacă este cazul în conformitate cu articolul 16, împreună cu

nota privind valorile mobiliare și cu rezumatul sunt considerate ca fiind un prospect valabil.”

10. Articolul 10 se elimină.

11. La articolul 11, alineatul (1) se înlocuiește cu următorul text:

„(1) Statele membre permit ca informațiile să fie introduse în prospect prin trimitere la unul sau mai multe documente publicate anterior sau simultan și aprobate de autoritatea competentă a statului membru de origine sau depuse în conformitate cu prezenta directivă sau cu Directiva 2004/109/CE. Aceste informații sunt cele mai recente informații de care dispune emitentul. Rezumatul nu poate cuprinde informații prin trimitere.”

12. La articolul 12, alineatul (2) se înlocuiește cu următorul text:

„(2) În acest caz, documentul de înregistrare este completat în conformitate cu articolul 16. Nota și rezumatul sunt prezentate separat spre aprobare autorității competente.”

13. La articolul 14, alineatul (4) se înlocuiește cu următorul text:

„(4) Autoritatea competentă a statului membru de origine publică pe pagina sa web, pe durata a 24 de luni, la alegerea sa, fie toate prospectele aprobate, fie, cel puțin, lista prospectelor aprobate în conformitate cu articolul 13, introducând, dacă este cazul, o legătură hipertext spre prospectul publicat pe pagina web a emitentului sau pe cea a pieței reglementate.”

14. Articolul 16 se înlocuiește cu următorul text:

„Articolul 16

Supliment la prospect

- (1) Orice fapt nou semnificativ sau orice eroare materială sau inexactitate privind informațiile cuprinse în prospect, care este de natură să influențeze evaluarea valorilor mobiliare și survine sau este constatată între momentul aprobării prospectului și cel al închiderii definitive a ofertei publice sau, după caz, al începerii tranzacționării pe o piață reglementată dacă acest din urmă eveniment a avut loc primul, se menționează într-un supliment la prospect. Acest supliment se aprobă, într-un termen maxim de șapte zile lucrătoare, în același mod și se publică cel puțin în aceleași condiții precum prospectul inițial. Rezumatului și oricărei eventuale traduceri a acestuia li se adaugă, de asemenea, un supliment, în cazul în care aceasta se dovedește necesar pentru a ține seama de noile informații care figurează în suplimentul la prospect.
- (2) Investitorii care au acceptat deja achiziționarea valorilor mobiliare sau subscrierea la acestea înaintea publicării suplimentului au dreptul să își retragă acordul, timp de două zile lucrătoare după publicarea suplimentului. Această perioadă poate fi extinsă

de emitent, de ofertant sau de persoana care solicită admiterea la tranzacționare pe o piață reglementată.”

15. La articolul 18, alineatul (1) se înlocuiește cu următorul text:

„(1) La solicitarea emitentului sau a persoanei însărcinate cu realizarea prospectului, în primele trei zile lucrătoare de la această solicitare sau, în cazul în care solicitarea este depusă împreună cu proiectul de prospect, în termen de o zi lucrătoare după aprobarea prospectului, autoritatea competentă a statului membru de origine notifică autorității competente din statul membru gazdă un certificat de aprobare atestând că prospectul a fost realizat în conformitate cu prezenta directivă, precum și o copie a prospectului menționat. După caz, această notificare este însoțită de traducerea rezumatului efectuată pe răspunderea emitentului sau a persoanei însărcinate cu realizarea prospectului. Aceeași procedură se aplică pentru orice supliment la prospect. Certificatul de aprobare i se notifică și emitentului sau persoanei însărcinate cu realizarea prospectului în același timp cu autoritatea competentă din statul membru gazdă.”

Articolul 2

Modificarea Directivei 2004/109/CE

La articolul 2 alineatul (1) litera (i) din Decizia 2004/109/CE, punctul (i) se înlocuiește cu următorul text:

„(i) în cazul unui emitent de acțiuni:

— în cazul în care emitentul este înregistrat în Comunitate, statul membru în care acesta are sediul social;

— în cazul în care emitentul este înregistrat într-o țară terță, statul membru menționat la articolul 2 alineatul (1) litera (m) punctul (iii) din Directiva 2003/71/CE.”

Articolul 3

Transpunere

1 Statele membre asigură intrarea în vigoare a actelor cu putere de lege și a actelor administrative necesare pentru a se conforma prezentei directive cel târziu până la [12 luni de la intrarea în vigoare a prezentei directive]. Statele membre comunică de îndată Comisiei textele acestor acte, precum și un tabel de corespondență între respectivele acte și prezenta directivă.

Atunci când statele membre adoptă aceste acte, ele conțin o trimitere la prezenta directivă sau sunt însoțite de o asemenea trimitere la data publicării lor oficiale. Statele membre stabilesc modalitatea de efectuare a acestei trimiteri.

- 2 Comisiei îi sunt comunicate de către statele membre textele principalelor dispoziții de drept intern pe care le adoptă în domeniul reglementat de prezenta directivă.

Articolul 4

Intrarea în vigoare

Prezenta directivă intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în *Jurnalul Oficial al Uniunii Europene*.

Articolul 5

Destinatari

Prezenta directivă se adresează statelor membre.

Adoptată la Bruxelles,

Pentru Parlamentul European
Președintele

Pentru Consiliu
Președintele