



KOMISIJA EVROPSKIH SKUPNOSTI

Bruselj, 23.9.2009
COM(2009) 491 konč.

2009/0132 (COD) C7-0170/09

Predlog

DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o spremembah direktiv 2003/71/ES o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in 2004/109/ES o uskladitvi zahtev v zvezi s preglednostjo informacij o izdajateljih, katerih vrednostni papirji so sprejeti v trgovanje na reguliranem trgu

(Besedilo velja za EGP)

{SEC(2009)1222}

{SEC(2009)1223}

OBRAZLOŽITVENI MEMORANDUM

1. OZADJE PREDLOGA

Evropska komisija je januarja 2007 začela izvajati akcijski program za zmanjšanje upravnih obremenitev sedanje pravne ureditve v Evropski uniji, s čimer je poudarila svojo zavezo k boljši pravni ureditvi kot delu strategije za „rast in delovna mesta“¹. Evropski svet je marca 2007 dal soglasje k cilju zmanjšanja obremenitev za 25 %, ki ga morajo EU in države članice skupaj doseči do leta 2012, da bi povečale konkurenčnost podjetij v Skupnosti. Poleg tega je v členu 31 Direktive o prospektu² določeno, da mora Komisija pet let po začetku veljavnosti Direktive oceniti njeno uporabo in predložiti, kadar je to primerno, predloge sprememb. Pet let po začetku veljavnosti Direktive je bila splošna ocena njenega skupnega učinka pozitivna.

Vendar pa je bila Direktiva kljub temu splošnemu uspehu opredeljena kot eno od področij, ki vsebuje številne pravne negotovosti in neupravičene obremenjujoče zahteve, ki zvišujejo stroške in povzročajo neučinkovitosti, ki podjetjem in finančnim posrednikom v EU otežujejo postopek zbiranja sredstev na trgu vrednostnih papirjev. Da bi še bolj okrepili varstvo vlagateljev in se tako učinkovito odzvali na sedanjo finančno krizo, bi bilo poleg tega treba izboljšati izveček prospekta, zlasti v smislu preprostosti in razumljivosti. Pri tem se bo uporabil pristop, ki bo sprejet po Sporočilu Komisije o paketnih naložbenih produktih za male vlagatelje, katerega cilj so horizontalne zahteve za razkritja pred sklenitvijo pogodbe in prodajne prakse za zelo raznolike tipe naložbenih produktov za male vlagatelje³. Skupni cilj sedanjega predloga je poenostaviti in izboljšati uporabo Direktive, povečati njeno učinkovitost in okrepiti mednarodno konkurenčnost EU, pri tem pa upoštevati pomen izboljšanja ravni varstva vlagateljev, ki je predvidena v Direktivi, in zagotoviti, da so predložene informacije zadostne in da jih je dovolj za izpolnitev potreb malih vlagateljev, zlasti ob finančnih pretresih na trgih, ki so se začeli leta 2007. Ta predlog je povezan z Evropskim načrtom za oživitve gospodarstva in reformo finančnih storitev, ki je bila napovedana v sporočilu Komisije za spomladanski Evropski svet „Spodbujanje okrevanja evropskega gospodarstva“ z dne 4. marca⁴.

2. POSVETOVANJE Z ZAINTERESIRANIMI STRANMI

Predlog je rezultat obsežnega in nenehnega dialoga in posvetovanj z vsemi večjimi zainteresiranimi stranmi, vključno z zakonodajalci za vrednostne papirje, udeleženci na trgu in potrošniki. Gradi na ugotovitvah in analizi iz poročil, ki sta jih objavila Odbor evropskih

¹ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2007:0023:FIN:SL:PDF>

² Direktiva 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. novembra 2003 o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in o spremembi Direktive 2001/34/ES. UL L 345, 31.12.2003, str. 64.

³ Pri pregledu Direktive o prospektu ne gre za podvajanje dela, ki ga je treba opraviti v skladu s Sporočilom Komisije o paketnih naložbenih produktih za male vlagatelje, saj bo to zajemalo drugačne vrste naložbenih produktov za male vlagatelje (kot so življenjska zavarovanja, vezana na enoto premoženja v skladih, investicijski skladi, nekateri strukturirani dolžniški vrednostni papirji in certifikati), ki so zunaj področja Direktive o prospektu in ne nudijo enake ravni varstva vlagateljev, kot jo zdaj zagotavlja Direktiva o prospektu.

⁴ COM(2009) 114 konč. z dne 4. marca 2009.

zakonodajalcev za vrednostne papirje (CESR)⁵ in strokovna skupina za evropske trge vrednostnih papirjev (ESME)⁶. Uporabljene so tudi ugotovitve iz študije, ki jo je izdelal Center za strategije in ocenjevanje (CSES)⁷. Od 9. januarja do 10. marca 2009 je potekalo odprto internetno posvetovanje⁸.

3. OCENA UČINKA

Komisija je v skladu s svojo politiko „boljše pravne ureditve“ izvedla oceno učinka⁹ za možnih politik. Možne politike so bile proučene za naslednje teme:

- različni opredelitvi dobro poučenih vlagateljev iz člena 2.1(e) Direktive in poklicnih strank iz oddelka II Priloge II k Direktivi o trgih finančnih instrumentov¹⁰;
- omejitev izbire matične države članice za izdajatelje nelastniških vrednostnih papirjev v vrednosti pod 1 000 EUR iz člena 2.1(m);
- razjasnitev zahtev iz člena 3.2 Direktive v primeru nadaljnje prodaje vrednostnih papirjev prek finančnih posrednikov (verižna prodaja (*retail cascade*));
- ureditev za delniške sheme za zaposlene iz člena 4.1(e) Direktive;
- ali izvleček prospekta izpolnjuje svoj namen;
- obremenjujoče zahteve po razkritju v primeru izdaj delniških pravic pri gospodarskih družbah, ki kotirajo, ponudb nelastniških vrednostnih papirjev, ki jih izdajo kreditne institucije in presegajo prag iz člena 1.2(j) Direktive, ter ponudb vrednostnih papirjev izdajateljev z zmanjšano tržno kapitalizacijo;
- pomanjkanje usklajenih pravil o odgovornosti iz člena 6 Direktive;
- obremenjujoče obveznosti javnega razkritja informacij za vladne jamstvene sheme;

⁵ CESR je neodvisna svetovalna skupina Evropske komisije, sestavljena iz nacionalnih nadzornikov trgov vrednostnih papirjev v EU. Glej Sklep Komisije z dne 23. januarja 2009 o ustanovitvi Odbora evropskih zakonodajalcev za vrednostne papirje 2009/77/ES. UL L 25, 23. 10. 2009, str. 18. Naloga CESR je izboljšati usklajenost med zakonodajalci za vrednostne papirje, delovati kot svetovalna skupina za pomoč Komisiji EU ter zagotoviti doslednejše in pravočasno vsakodnevno izvajanje zakonodaje Skupnosti v državah članicah.

⁶ ESME je svetovalno telo Komisije, ki ga sestavljajo strokovnjaki in udeleženci na trgu vrednostnih papirjev. Komisija ga je ustanovila aprila 2006, deluje pa na podlagi Sklepa Komisije 2006/288/ES z dne 30. marca 2006 o ustanovitvi strokovne skupine za evropske trge vrednostnih papirjev za zagotovitev pravnega in ekonomskega svetovanja glede uporabe direktiv EU o vrednostnih papirjih. UL L 106, 19.4.2006, str. 14–17.

⁷ CSES je zasebno svetovalno podjetje, ki je izvedlo študijo na podlagi zahteve po storitvah v okviru okvirne pogodbe za vrednotenje in oceno učinka dejavnosti Generalnega direktorata za notranji trg.

⁸ Komisija je prejela 121 prispevkov. Odzivi, razen tistih, ki so jih sodelujoči opredelili kot zaupne, so na voljo na naslovu: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2009/prospectus_en.htm.

⁹ Poročilo o oceni učinka je dostopno na spletni strani: [AAA](#).

¹⁰ Direktiva 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o trgih finančnih instrumentov in o spremembah direktiv Sveta 85/611/EGS, 93/6/EGS in Direktive 2000/12/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter o razveljavitvi Direktive Sveta 93/22/EGS. UL L 145, 30.4.2004, str. 1–44.

- podvajanje zahtev po razkritju iz člena 10 Direktive;
- zahteve iz člena 14 Direktive v zvezi s tiskano obliko prospekta;
- razjasnitev obveznosti dopolnjevanja prospekta in uveljavljanja pravice do umika iz člena 16 Direktive;
- zahteve iz člena 18 Direktive v zvezi s prevodom izvlečka prospekta.

Vsaka možna politika je bila ocenjena glede na naslednja merila: varstvo vlagatelja, zaupanje potrošnika, učinkovitost, jasnost in pravna varnost ter zmanjšanje nesorazmernih in upravnih obremenitev.

4. POENOSTAVITEV

V tekočem programu za poenostavitev je predvideno, da bo Komisija ta predlog sprejela leta 2009. Uvajajo se znatne poenostavitve, medtem ko je raven varstva vlagateljev iz Direktive ohranjena. Zaradi zmanjšanja zahtev po razkritju za družbe z zmanjšano tržno kapitalizacijo je mogoče pričakovati skupni prihranek v višini 173 milijonov EUR vsaki dve leti. Pravila, s katerimi so podvojene obveznosti glede preglednosti, so ukinjena, zaradi česar so za družbe odpravljeni nepotrebni stroški v višini 30 milijonov EUR. Z oprostivijo delniških shem za zaposlene obveznosti objave prospekta se bo prihranilo več kot 18 milijonov EUR. Z zmanjšanjem zahtev po razkritju za zbiranje kapitala prek izdaj delniških pravic bo prihranjenih skoraj 80 milijonov EUR. Z izvzetjem podrobnih informacij o finančnem stanju garanta v primeru vladnih jamstvenih shem se bo prihranilo dodatnih 812 000 EUR. Mogoče zmanjšanje obremenitev zaradi vseh teh predlaganih ukrepov je ocenjeno na do 302 milijona EUR na leto.

Skupina visokih predstavnikov neodvisnih zainteresiranih strani za upravne obremenitve, ki ji je predsedoval g. Stoiber, je v svojem mnenju z dne 18. septembra 2008 Evropski komisiji svetovala, naj razmisli o odpravi (i) obveznosti iz člena 14.2 za osebo, ki prosi za sprejem v trgovanje, ali finančne posrednike, ki prodajajo vrednostne papirje, da na zahtevo vlagatelja ponudniku brezplačno dostavijo izvod prospekta na papirju, ker po navedbah skupine zainteresiranih strani iz panoge ta obveznost ne bi imela nobene dodane vrednosti, zagotovitev informacij v elektronski obliki pa bi bila dovolj za učinkovit nadzor, in (ii) obveznosti, da se zagotovi prevod izvlečka pri čezmejnih ponudbah v skladu s členom 19.3, ker skupina zainteresiranih strani meni, da je ta zahteva nepotrebna, in se zavzema za uskladitev jezikovne ureditve za ves notranji trg.

V zvezi z obveznostjo dostave izvoda prospekta na papirju – čeprav bi bila odprava te obveznosti ugodna v smislu zmanjšanja upravne obremenitve za osebo, ki je obvezana dati prospekt vlagatelju (naj bo to ponudnik, oseba, ki prosi za sprejem v trgovanje, ali finančni posredniki, ki prodajajo vrednostne papirje), bi ukinitvev znižala raven varstva vlagateljev zaradi obstoječega digitalnega neskladja, in sicer v primerih, kadar vlagatelj nima dostopa do interneta.

Odprava te obveznosti bi imela negativen učinek na zaupanje potrošnikov, ker bi ustvarjala diskriminacijo med vlagatelji glede na to, ali imajo dostop do interneta ali ne. V zvezi z obveznostjo prevoda izvlečka prospekta – čeprav bi odprava te obveznosti zmanjšala upravno obremenitev za to vrsto ponudb, ker bi oseba, odgovorna za sestavo prospekta, prihranila stroške prevajanja, pa bi tudi resno škodila varstvu vlagateljev. V izvlečku prospekta se v

skladu s členom 5.2 Direktive o prospektu odražajo bistvene lastnosti in tveganja, povezani z izdajateljem, katerim koli garantom in vrednostnimi papirji. V primerih, v katerih se prospekt pošlje v države, v katerih vlagatelji ne govorijo jezika, v katerem je prospekt sestavljen, je bistveno, da vlagatelji prejmejo vsaj izvleček prospekta v jeziku, ki ga lahko razumejo. Odprava te obveznosti bi zmanjšala zaupanje potrošnikov, ker bi bila v nasprotju z glavnim ciljem Direktive o prospektu: vlagateljem zagotoviti informacije, ki so nujno potrebne za sprejetje informirane naložbene odločitve (člen 5 Direktive o prospektu).

5. PRAVNI ELEMENTI PREDLOGA

5.1. Pravna podlaga

Ta predlog temelji na členih 44 in 95 Pogodbe ES.

5.2. Subsidiarnost in sorazmernost

Najprimernejši instrument je direktiva, ki spreminja sedanjo direktivo. V skladu z načeloma subsidiarnosti in sorazmernosti iz člena 5 Pogodbe ES države članice ciljev tega predloga ne morejo zadovoljivo doseči, zato pa jih lahko lažje doseže Skupnost. S predlogom se zlasti poskušajo povečati pravna varnost in učinkovitost pri obveznostih glede prospekta ter zmanjšati nesorazmerne in upravne obremenitve za družbe, ki zbirajo kapital v Skupnosti. Če upoštevamo, da imajo lahko ponudbe vrednostnih papirjev čezmejne razsežnosti, lahko to nalogo bolje obravnava Skupnost: bistven je dosleden pristop, da se izognemo regulatorni arbitraži v državah članicah in izkrivljanju konkurence na različnih trgih. V predlogu se spoštuje načelo sorazmernosti, saj so bile vse rešitve osnovane ob upoštevanju stroškovne učinkovitosti, hkrati pa predlog ne presega obsega ukrepov, ki so nujno potrebni za doseg želenih ciljev.

5.3. Podrobna razlaga predloga

5.3.1. Člen 1(2)(h) in (j), člen 1(4) ter člen 3.2(e)

Način, na katerega so v Direktivi izračunani najvišji zneski ponudb, lahko privede do različnih razlag v različnih državah članicah. Tako bi bilo treba zaradi gotovosti in učinkovitosti pojasniti, da je treba skupno vrednost ponudb iz člena 1(2)(h) in (j) ter člena 3(2)(e) Direktive izračunati za celotno Skupnost, ne za vsako državo posebej. Poleg tega, ker lahko mejne vrednosti, določene v Direktivi, sčasoma zastarajo, bo Komisija pooblaščen za sprejemanje izvedbenih ukrepov v zvezi s temi mejnimi vrednostmi, da bo upoštevan tehnični razvoj na finančnih trgih in zagotovljena enotna uporaba Direktive. Navedeni ukrepi, ki so namenjeni spremembi nebistvenih določb te direktive z njeno dopolnitvijo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom s pregledom iz člena 5a Sklepa 1999/468/ES.

5.3.2. Člen 2(1)(e)

Opredelitev dobro poučenih vlagateljev iz člena 2.1(e)(i), (ii) in (iii) Direktive se razlikuje od opredelitve poklicnih strank iz oddelka II Priloge II k Direktivi o trgih finančnih instrumentov, investicijske družbe pa se pri zasebni prodaji ne morejo zanašati na lastno razvrstitev in tako uveljavljati izvzetja iz člena 3(2)(a) Direktive. Investicijskim družbam to v primeru zasebne prodaje prinaša zapletene postopke in stroške: družba mora dvakrat preveriti, ali so njene poklicne stranke registrirane kot dobro poučeni vlagatelji, ali pa se mora odpovedati prodaji vrednostnih papirjev med svojimi poklicnimi strankami. Te okoliščine

izdajatelja omejujejo pri izvajanju zasebne prodaje pri nekaterih razredih izkušenih posameznih vlagateljev. Ker v zvezi z varstvom vlagateljev ni mogoče upravičiti različnih opredelitev izkušenih vlagateljev v obeh direktivah, so investicijske družbe in kreditne institucije za namene zasebne prodaje vrednostnih papirjev upravičene do tega, da kot dobro poučene vlagatelje obravnavajo tiste fizične ali pravne osebe, ki jih družbe štejejo za poklicne stranke ali primerne pogodbene stranke v skladu z oddelkom II Priloge II k Direktivi o trgih finančnih instrumentov.

5.3.3. Člen 2(1)(m)(ii)

Člen 2(1)(m)(ii) določa omejitev izbire matične države članice (med tistimi državami članicami, v katerih ima izdajatelj sedež, v katerih bo dolžniški instrument sprejet v trgovanje na organiziranem trgu ali ponujen javnosti) za izdajo nelastniških vrednostnih papirjev z nominalno vrednostjo pod 1 000 EUR na enoto. Če je nominalna vrednost na enoto nižja od 1 000 EUR, Direktiva določa, da je matična država članica tista, v kateri ima izdajatelj sedež. Ta prag povzroča praktične težave izdajateljem nelastniških vrednostnih papirjev, ki morajo morda sestaviti več prospektov za eno izdajo, tj. enega, ki zajema program izdaje dolžniških instrumentov do praga, in drugega za preostale izdaje dolžniških instrumentov, ki lahko presegajo to prag. Poleg tega se prag ne more uporabljati za nekatere strukturirane produkte, ki niso denominirani. Za povečanje učinkovitosti in prožnosti izdajanja dolžniških instrumentov v Skupnosti bi bilo treba ukiniti omejitev o določitvi matične države članice za izdajo nelastniških vrednostnih papirjev z nominalno vrednostjo pod 1 000 EUR.

Taka sprememba ne bi ustvarila dejanskega tveganja v zvezi z varstvom vlagateljev, ker značilnosti dolžniških vrednostnih papirjev in tveganja, povezana z njimi, niso odvisni od nominalne vrednosti vrednostnih papirjev, ki so ponujeni na organiziranem trgu ali s katerimi se na organiziranem trgu trguje. Ker bodo izdajatelji zaradi tega predloga lahko izbrali matično državo članico za vse nelastniške vrednostne papirje ne glede na nominalno vrednost, taka možnost, z Direktivo trenutno odobrena za „nelastnišk[e] vrednostn[e] papirj[e]“, ki dajejo pravico do nakupa katerih koli prenosljivih vrednostnih papirjev ali do prejemanja denarnih sredstev, kot posledica zamenjave ali uresničevanja pravice, ki jim je bila dodeljena, pod pogojem, da izdajatelj nelastniških vrednostnih papirjev ni izdajatelj osnovnih delnic ali subjekt, ki spada v skupino navedenega izdajatelja“, ne bo več potrebna. Poleg tega je treba ustrezno spremeniti tudi mehanizem za določanje matične države članice in države članice gostiteljice iz člena 2(1)(i)(i) Direktive 2004/109/ES.

5.3.4. Člen 3(2)

S členom 3(1) in (3) se objava prospekta zahteva, kadar se vrednostni papirji javno ponudijo in kadar so sprejeti v trgovanje na organiziranem trgu. V členu 3(2) je določena vrsta okoliščin, v katerih je javna ponudba vrednostnih papirjev izvzeta iz zahteve po objavi prospekta. Vendar pa nejasnosti v členu 3(2) očitno povzročajo težave izdajateljem na nekaterih trgih, na katerih se z vrednostnimi papirji trguje z „verižno prodajo“. Verižna prodaja se običajno pojavi, kadar vrednostne papirje vlagateljem (ki niso dobro poučeni vlagatelji) prodajo posredniki, ne pa neposredno izdajatelj. Zlasti ni jasno, kako je treba uporabiti zahtevo po pripravi in posodobitvi prospekta ter določbe o odgovornosti in obveznostih, kadar izdajatelj vrednostne papirje prodaja prek finančnih posrednikov in se posledično v obdobju, ki lahko traja več mesecev, prodajo malim vlagateljem, po možnosti prek enega ali več dodatnih posrednikov. V veljavnem prospektu, ki ga pripravi izdajatelj ali ponudnik in je javnosti na voljo pri končni prodaji vrednostnih papirjev prek finančnih posrednikov ali pri kateri koli naslednji preprodaji vrednostnih papirjev, je vlagateljem predstavljenih dovolj informacij, da sprejemajo informirane naložbene odločitve. Finančni

posredniki, ki prodajajo ali nadalje preprodajajo vrednostne papirje, morajo biti zato upravičeni do tega, da se zanašajo na prvotni prospekt, ki ga objavi izdajatelj ali ponudnik, dokler je ta prospekt veljaven in ustrezno dopolnjen v skladu s členom 9 ter se izdajatelj ali ponudnik, odgovoren za pripravo takega prospekta, strinja z njegovo uporabo. V tem primeru se ne sme zahtevati noben drug prospekt. Če se izdajatelj ali ponudnik, odgovoren za pripravo takega prvotnega prospekta, ne strinja z njegovo uporabo, je treba od finančnega posrednika zahtevati objavo novega prospekta. Finančni posrednik lahko uporabi prvotni prospekt, tako da pomembne dele s sklicevanjem vključi v svoj novi prospekt.

5.3.5. Člen 4(1)(e)

S členom 4(1)(e) se oprostitev objave odobri posebej za ponudbe vrednostnih papirjev zaposlenim, če sta izpolnjena dva pogoja: (i) izdajatelj mora imeti delnice, ki so že sprejete v trgovanje na organiziranem trgu, in (ii) na voljo mora biti dokument, ki vsebuje informacije o številu in lastnostih delnic ter vzrokih in podrobnostih ponudbe. Ta oprostitev se ne uporablja enako za vse zaposlene, ampak postavlja v manj ugoden položaj zaposlene iz dveh kategorij gospodarskih družb, in sicer gospodarskih družb iz tretjih držav, ki ne kotirajo na organiziranem trgu v EU, in gospodarskih družb iz EU, ki ne kotirajo na organiziranem trgu, ali gospodarskih družb iz EU, s katerih vrednostnimi papirji se trguje na „borzno reguliranih“ trgih EU. Oprostitev ni na voljo za izdajatelje iz tretjih držav, ki ne kotirajo na organiziranem trgu, saj je koncept organiziranega trga po definiciji omejen na EU, kakor je določeno v členu 4(1)(14) Direktive o trgih finančnih instrumentov, prav tako je enako nemogoče za gospodarske družbe iz EU, ki ne kotirajo na organiziranem trgu, ali gospodarske družbe iz EU, s katerih vrednostnimi papirji se trguje na borzno reguliranih trgih, da izpolnijo ta pogoj, saj ne kotirajo na organiziranem trgu v skladu z veljavno definicijo iz Direktive o trgih finančnih instrumentov. Zahteva po pripravi celotnega prospekta za to vrsto ponudb ni učinkovito sredstvo informiranja zaposlenih o tveganjih in koristih točno te vrste ponudbe, delodajalcem pa nalaga čezmerne stroške, ki niso upravičeni v smislu varstva vlagateljev. Oprostitev iz člena 4(1)(e) v zvezi z delniškimi shemami za zaposlene je zato treba razširiti, da bo zajemala delniške sheme za zaposlene v gospodarskih družbah, ki ne kotirajo na organiziranem trgu.

5.3.6. Člen 5(2), člen 6(2) in člen 7

V praksi je izvleček prospekta ključni vir informacij za male vlagatelje pri sprejemanju naložbenih odločitev. Zato mora biti kratek, preprost in ciljnim vlagateljem razumljiv. Osredotočati se mora na ključne informacije in ne sme biti omejen z nobenim vnaprej določenim številom besed. Poleg tega mora biti vsebina izvlečka določena tako, da zagotavlja primerljivost z drugimi naložbenimi produkti, primerljivimi z naložbenim predlogom, opisanim v prospektu. V tehtnejšem zbirnem dokumentu bosta boljše uravnoteženi potreba po varstvu vlagateljev in potreba po razumljivosti za male vlagatelje, ciljnim malim vlagateljem pa bo tudi pomagal sprejemati informirane naložbene odločitve. Logična posledica tehtnejšega zbirnega dokumenta je, da se civilnopravna odgovornost pripiše na podlagi izvlečka ne samo, če je izvleček zavajajoč, netočen ali neskladen, kadar se bere skupaj z drugimi deli prospekta, ampak tudi, če ne daje ključnih informacij, ki bi vlagateljem omogočile sprejemanje informiranih naložbenih odločitev in primerjavo vrednostnih papirjev z drugimi naložbenimi produkti.

Stroški priprave celotnega prospekta morda niso upravičeni v primeru izdaj delniških pravic, saj so obstoječi delničarji že sprejeli začetno odločitev o vlaganju v gospodarsko družbo in morajo biti z njim seznanjeni. Nekatere zainteresirane strani v panogi menijo, da bi lahko bile

zahteve po razkritju iz Direktive poleg tega čezmerno obremenjujoče in drage tudi za gospodarske družbe z manjšo tržno kapitalizacijo v primeru ponudb v vrednosti 2 500 000 EUR ali več in za manjše kreditne institucije v primeru ponudb nelastniških vrednostnih papirjev iz člena 1(2)(j) v vrednosti 50 000 000 EUR ali več. Te zainteresirane strani poudarjajo, da bi bili ti pragi v praksi prenizki in bi ustvarili težave za te izdajatelje, ki zbirajo sredstva v EU. Strokovnjaki za potrošnike so kljub temu poudarili, da bi morala uvedba „mini“ prospekta, ki bi morda bolje ustrezal potrebam in velikosti majhnih podjetij, najprej zagotoviti enako raven varstva vlagateljev ne glede na velikost izdajatelja. Da bi izboljšali učinkovitost čezmejnih izdaj delniških pravic in informacije prilagodili velikosti izdajateljev, predvsem kreditnih institucij, ki izdajajo vrednostne papirje, navedene v členu 1(2)(j), do tam navedenega praga ali nad njim, ter gospodarskih družb z zmanjšano tržno kapitalizacijo, bi bilo za take ponudbe v Direktivo treba uvesti sorazmerne obveznosti javnega razkritja informacij, hkrati pa ohraniti visoko raven varstva vlagateljev.

5.3.7. Člen 8

Glede na člen 1(2)(d) Direktive se Direktiva ne uporablja za vrednostne papirje, za katere brezpogojno in nepreklicno jamči država članica. Izdajatelj, za katerega vrednostne papirje jamči država članica, je v skladu s členom 1(3) Direktive kljub temu upravičen do tega, da se odloči za pripravo prospekta in posledične koristi od mehanizma potnega lista, da v Skupnosti pripravi čezmejno ponudbo. Za tak primer člen 5(1) Direktive določa, da mora prospekt vsebovati informacije o izdajatelju, vrednostnih papirjih in garantu ponudbe. V skladu s Prilogo VI k Uredbi o prospektu¹¹, ko za ponudbo vrednostnih papirjev jamči tretja stran, mora izdajatelj v prospektu razkriti informacije o lastnostih in obsegu jamstva ter o garantu. Zlasti „mora garant razkriti informacije o sebi, kot če bi bil izdajatelj te iste vrste vrednostnega papirja, ki je predmet jamstva“. Izdajatelj mora zato v primeru vrednostnih papirjev, za katere jamči država članica, v skladu s prilogama VI in XVI k Uredbi o prospektu predložiti informacije o garantu, da ima lahko koristi od sistema potnega lista. Ko države članice objavijo veliko informacij o svojem finančnem stanju in so te na splošno na voljo javnosti, pa v skladu s prilogama VI in XVI k Uredbi o prospektu zahteva, naj izdajatelj v prospektu razkrije informacije o državah članicah kot garantih, za vlagatelje nima dodane vrednosti. Zato so izdajatelji vrednostnih papirjev, za katere jamči država članica, pri pripravljanju prospekta v skladu s členom 1(3) Direktive upravičeni do izpusta informacij o takih garantih.

5.3.8. Člen 9 in člen 14(4)

V skladu s členom 9 Direktive prospekt, osnovni prospekt in registracijski dokument veljajo za obdobje do 12 mesecev. Ker se ti dokumenti trenutno lahko dopolnjujejo v skladu s členom 16 Direktive ali posodablajo v skladu s členom 12 Direktive, ni tveganja, da bi zastarali. Zaradi časa in stroškov priprave osnutka in odobritve prospekta je treba 12-mesečno obdobje veljavnosti prospekta, osnovnega prospekta in registracijskega dokumenta podaljšati na 24 mesecev, če so ustrezno dopolnjeni. Člen 14(4) je treba ustrezno spremeniti.

¹¹ Uredba Komisije (ES) št. 809/2004 z dne 29. aprila 2004 o izvajanju Direktive 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta o informacijah, ki jih vsebujejo prospekti, in o obliki prospektov, vključitvi informacij s sklicevanjem in objavi teh prospektov in razširjanju oglaševanj. UL L 149, 30.4.2004, str. 1.

5.3.9. Člen 10, člen 11(1) in člen 12(2)

Zaradi začetka veljavnosti Direktive 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. decembra 2004 o uskladitvi zahtev v zvezi s preglednostjo informacij o izdajateljih, katerih vrednostni papirji so sprejeti v trgovanje na reguliranem trgu, in o spremembah Direktive 2001/34/ES¹² je obveznost izdajatelja iz člena 10 Direktive, da vsako leto zagotovi dokument, ki vsebuje ali se nanaša na vse informacije, ki jih je objavil v 12 mesecih pred izdajo prospekta, postala zgolj podvajanje in jo je treba razveljaviti. Člen 11(1) Direktive in člen 2(1)(i)(i) Direktive 2004/109/ES je treba ustrezno spremeniti, kolikor se sklicujeta na člen 10. Registracijski dokument, ki se trenutno lahko posodablja v skladu s členom 10(1) in členom 12(2), se poleg tega lahko dopolni le v skladu z običajnim postopkom za dopolnitev prospekta iz člena 16 Direktive. Registracijski dokument dejansko vsebuje informacije o izdajatelju. Zato se ne sme več posodabljati v skladu s členom 12(2), tj. s pojasnilom o vrednostnih papirjih, ki namesto tega vsebuje informacije o vrednostnih papirjih.

5.3.10. Člen 16

Sedanje besedilo člena 16(1) Direktive ustvarja precejšnjo negotovost v zvezi s tem, kdaj se konča zahteva po objavi prospekta v primerih, v katerih se vrednostni papirji sprejmejo v trgovanje na organiziranem trgu. V zvezi z razmerjem med „dokončnim zaključkom javne ponudbe“ in „časom, ko se začne trgovanje na organiziranem trgu“ je treba pojasniti, ali se zahteva po objavi prospekta konča z začetkom trgovanja z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu ne glede na to, ali je obdobje ponudbe dokončno zaključeno. Čas vpisovanja vrednostnih papirjev se v resnici na splošno izteče pred sprejemom vrednostnih papirjev v trgovanje, vlagatelji pa ne bi smeli biti upravičeni do pravice do umika v skladu s členom 16(2) Direktive, če je ponudba že zaključena. Za pojasnitev, ali se zahteva po objavi prospekta konča z začetkom trgovanja z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu ne glede na to, ali je obdobje ponudbe dokončno zaključeno, je treba obveznost dopolnitve prospekta omejiti z dokončnim zaključkom obdobja ponudbe ali časom, ko se začne trgovanje s takimi vrednostnimi papirji na organiziranem trgu, kar od tega je prej.

Poleg tega se s členom 16(2) Direktive vsakič, ko je med trajanjem ponudbe prospekt dopolnjen, vlagateljem podeli pravica, da umaknejo svoja prejšnja sprejetja. Taka pravica se lahko uresniči v roku, ki ni krajši od dveh dni po objavi dodatka. Ker časovni okvir za uresničitev take pravice ni usklajen, so države članice z nacionalno izvedbeno zakonodajo določile različne roke, v primeru čezmejne ponudbe pa ni jasno, ali je treba uporabiti časovni okvir, določen v nacionalni zakonodaji matične države članice izdajatelja, ali časovni okvir, ki izhaja iz zakonodaje vsake od držav članic, v kateri poteka ponudba ali sprejem v trgovanje. Zaradi pomanjkanja skupnega časovnega okvira se višajo stroški pravnega svetovanja. Ko se bo prospekt dopolnjeval, bo zato uskladitev časovnega okvira na ravni Skupnosti za uresničevanje pravice do umika, ki jo imajo vlagatelji v zvezi s svojimi prejšnjimi sprejetji, zagotovila gotovost izdajateljem, ki čezmejno ponujajo vrednostne papirje. Da bi omogočili prožnost izdajateljem iz držav s tradicionalno daljšim časovnim okvirom, mora imeti izdajatelj, ponudnik ali oseba, ki prosi za sprejem v trgovanje na organiziranem trgu, možnost prostovoljno podaljšati rok za uresničevanje te pravice.

¹² UL L 390, 31.12.2004, str. 38.

5.3.11. Člen 18

V skladu s členom 18 Direktive pristojni organ matične države članice zagotovi pristojnemu organu države članice gostiteljice potrdilo o odobritvi, ki potrjuje, da je prospekt sestavljen v skladu z Direktivo o prospektu. Vendar pa so se v praksi pojavile negotovosti za izdajatelje v zvezi s tem, ali in kdaj je bilo uradno obvestilo dejansko izvedeno. Postopek uradnega obveščanja iz člena 18 Direktive je zato treba spremeniti, tako da pristojni organ matične države članice potrdilo o odobritvi zagotovi hkrati pristojnemu organu države članice gostiteljice in tudi izdajatelju ali osebi, odgovorni za pripravo prospekta. Tako se bodo znižali stroški in zmanjšala tveganja za izdajatelja ali osebo, odgovorno za pripravo prospekta, ki bo tako dobila zagotovilo, da z javno ponudbo vrednostnih papirjev v državi članici, v kateri potni list še ne velja zaradi pomote ali napake na strani pristojnega organa matične države članice, ni nenamerno kršila zakona.

6. PRORAČUNSKÉ POSLEDICE

Predlog ne vpliva na proračun Skupnosti.

Predlog

DIREKTIVA EVROPSKEGA PARLAMENTA IN SVETA

o spremembah direktiv 2003/71/ES o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in 2004/109/ES o uskladitvi zahtev v zvezi s preglednostjo informacij o izdajateljih, katerih vrednostni papirji so sprejeti v trgovanje na reguliranem trgu

(Besedilo velja za EGP)

EVROPSKI PARLAMENT IN SVET EVROPSKE UNIJE STA –

ob upoštevanju Pogodbe o ustanovitvi Evropske skupnosti ter zlasti členov 44 in 95 Pogodbe,

ob upoštevanju predloga Komisije,¹³

ob upoštevanju mnenja Evropskega ekonomsko-socialnega odbora,¹⁴

ob upoštevanju mnenja Evropske centralne banke,¹⁵

v skladu s postopkom, določenim v členu 251 Pogodbe,¹⁶

ob upoštevanju naslednjega:

- (1) Evropski svet se je na zasedanju dne 8. in 9. marca 2007 strinjal, da je treba upravne obremenitve družb zmanjšati za 25 % do leta 2012, da bi se izboljšala konkurenčnost družb v Skupnosti.
- (2) Komisija je Direktivo 2003/71/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. novembra 2003 o prospektu, ki se objavi ob javni ponudbi ali sprejemu vrednostnih papirjev v trgovanje in o spremembi Direktive 2001/34/ES¹⁷ opredelila kot del zakonodaje, ki vsebuje številne obveznosti za gospodarske družbe, od katerih se nekatere zdijo obremenjujoče.
- (3) Te obveznosti je treba pregledati, da se obremenitve, ki pritiskajo na gospodarske družbe v Skupnosti, zmanjšajo na potrebni minimum, ne da bi pri tem ogrozili varstvo vlagateljev in ustrezno delovanje trgov z vrednostnimi papirji v Skupnosti.
- (4) Direktiva 2003/71/ES določa, da mora Komisija oceniti njeno uporabo pet let po začetku njene veljavnosti in predstaviti, kadar je to ustrezno, predloge sprememb. Ta

¹³ UL C , , str. .

¹⁴ UL C , , str. .

¹⁵ UL C , , str. .

¹⁶ UL C , , str. .

¹⁷ UL L 345, 31.12.2003, str. 64.

ocena je pokazala, da je treba nekatere določbe Direktive 2003/71/ES spremeniti, da bi se poenostavila in izboljšala njena uporaba, povečala njena učinkovitost in okrepila mednarodna konkurenčnost Skupnosti, kar bi prispevalo k zmanjšanju upravnih obremenitev.

- (5) Zaradi gotovosti in učinkovitosti je treba pojasniti, kako so v Direktivi 2003/71/ES izračunane meje najvišjih zneskov ponudb. Skupno vrednost nekaterih ponudb iz navedene direktive je treba izračunati za celotno Skupnost.
- (6) Investicijske družbe in kreditne institucije morajo biti za namene zasebnih prodaj vrednostnih papirjev upravičene do tega, da kot dobro poučene vlagatelje obravnavajo tiste fizične ali pravne osebe, ki jih štejejo za poklicne stranke ali s katerimi ravnajo kot s poklicnimi strankami, ali tiste, ki so priznane kot primerne pogodbene stranke v skladu z Direktivo 2004/39/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 21. aprila 2004 o trgih finančnih instrumentov in o spremembah direktiv Sveta 85/611/EGS, 93/6/EGS in Direktive 2000/12/ES Evropskega parlamenta in Sveta ter o razveljavitvi Direktive Sveta 93/22/EGS¹⁸. V tem smislu bi z uskladitvijo ustreznih določb direktiv 2003/71/ES in 2004/39/ES zmanjšali zapletenost in znižali stroške investicijskih družb v primeru zasebnih prodaj, saj bi družbe lahko opredelile osebe, na katere je prodaja naslovljena, na podlagi svojega seznama poklicnih strank in primernih pogodbenih strank. Opredelitev dobro poučenih vlagateljev iz Direktive 2003/71/ES je zato treba razširiti tako, da bo vključevala navedene osebe.
- (7) Za povečanje učinkovitosti in prožnosti izdajanja dolžniških instrumentov v Skupnosti bi bilo treba ukiniti omejitev o določitvi matične države članice za izdajo nelastniških vrednostnih papirjev z nominalno vrednostjo manj kot 1 000 EUR. Poleg tega je treba ustrezno spremeniti tudi mehanizem za določanje matične države članice in države članice gostiteljice iz Direktive 2004/109/ES.
- (8) V veljavnem prospektu, ki ga pripravi izdajatelj ali ponudnik in je javnosti dostopen pri končni prodaji vrednostnih papirjev prek finančnih posrednikov ali pri kateri koli naslednji nadaljnji prodaji vrednostnih papirjev, je vlagateljem predstavljenih dovolj informacij za sprejetje informiranih naložbenih odločitev. Finančni posredniki, ki prodajajo ali nadaljnje prodajajo vrednostne papirje, morajo biti zato upravičeni do tega, da se zanašajo na prvotni prospekt, ki ga izda izdajatelj ali ponudnik, dokler je ta prospekt veljaven in ustrezno dopolnjen v skladu s členoma 9 in 16 Direktive 2003/71/ES ter se izdajatelj ali ponudnik, odgovoren za pripravo takega prospekta, strinja z njegovo uporabo. V tem primeru se ne sme zahtevati noben drug prospekt. Če se izdajatelj ali ponudnik, odgovoren za pripravo takega prvotnega prospekta, ne strinja z njegovo uporabo, je treba od finančnega posrednika zahtevati objavo novega prospekta.
- (9) Zahteva po pripravi prospekta za ponudbe, dane na podlagi delniških shem za zaposlene, ni učinkovito sredstvo informiranja zaposlenih o tveganjih in koristih točno te vrste ponudbe, delodajalcem pa nalaga čezmerne stroške, ki niso upravičeni v smislu varstva vlagateljev. Gospodarske družbe, ki ne kotirajo, in gospodarske družbe, ki kotirajo na trgih, ki niso organizirani trgi v Skupnosti, je treba zato v teh okoliščinah oprostiti obveznosti priprave prospekta.

¹⁸ UL L 145, 30.4.2004, str. 1.

- (10) Izvleček prospekta je ključni vir informacij za male vlagatelje. Da ga ciljni vlagatelj razumejo, mora biti kratek in preprost. Osredotočati se mora na ključne informacije, ki jih vlagatelj potrebujejo za sprejemanje informiranih naložbenih odločitev. Njegova vsebina ne sme biti omejena z vnaprej določenim številom besed. Poleg tega morata biti oblika in vsebina izvlečka določeni tako, da zagotavljata primerljivost z drugimi naložbenimi produkti, podobnimi naložbenemu predlogu, opisanemu v prospektu. Države članice morajo zato civilnopravno odgovornost na podlagi izvlečka pripisati ne samo, če je zavajajoč, netočen ali neskladen, kadar se bere skupaj z drugimi deli prospekta, ampak tudi, če ne daje ključnih informacij, ki bi vlagateljem omogočile sprejemanje informiranih naložbenih odločitev in primerjavo vrednostnih papirjev z drugimi naložbenimi produkti.
- (11) Da bi izboljšali učinkovitost čezmejnih izdaj delniških pravic in ustrezno upoštevali velikost izdajateljev, predvsem kreditnih institucij, ki izdajajo vrednostne papirje, navedene v členu 1(2)(j) Direktive 2003/71/ES, v vrednosti ali nad vrednostjo, določeno v navedenem členu, in gospodarskih družb z zmanjšano tržno kapitalizacijo, je treba za izdaje delniških pravic, ponudbe delnic izdajateljev z zmanjšano tržno kapitalizacijo in ponudbe nelastniških vrednostnih papirjev iz člena 1(2)(j) Direktive 2003/71/ES, ki jih kreditne institucije izdajo v vrednosti ali nad vrednostjo, določeno v navedenem členu, uvesti sorazmerne obveznosti javnega razkritja informacij.
- (12) Države članice objavijo veliko informacij o svojem finančnem stanju, ki so na splošno na voljo javnosti. Zato izdajatelj, kadar v Skupnosti država članica jamči za ponudbo vrednostnih papirjev, ne bi smel biti obvezan, da v prospektu zagotovi informacije o tej državi članici, ki deluje kot garant.
- (13) Ker je v skladu z Direktivo 2003/71/ES prospekt mogoče posodabljeni z dodatki, ni tveganja, da bi zastaral. Zaradi časa in stroškov priprave osnutka in odobritve prospekta je treba zato 12-mesečno obdobje veljavnosti prospekta, osnovnega prospekta in registracijskega dokumenta podaljšati na 24 mesecev, če so ustrezno dopolnjeni.
- (14) Zaradi začetka veljavnosti Direktive 2004/109/ES Evropskega parlamenta in Sveta z dne 15. decembra 2004 o uskladitvi zahtev v zvezi s preglednostjo informacij o izdajateljih, katerih vrednostni papirji so sprejeti v trgovanje na reguliranem trgu, in o spremembah Direktive 2001/34/ES¹⁹ je obveznost izdajatelja iz Direktive 2003/71/ES, da vsako leto zagotovi dokument, ki vsebuje ali se nanaša na vse informacije, objavljene v 12 mesecih pred objavo prospekta, postala podvojena obveznost in jo je treba zato razveljaviti. Namesto da se registracijski dokument posodobi v skladu s členom 10, ga je treba zato dopolniti v skladu z običajnim postopkom za dopolnjevanje prospektov.
- (15) Za pojasnitev, ali se zahteva po objavi dodatka k prospektu konča z začetkom trgovanja z vrednostnimi papirji na organiziranem trgu ne glede na to, ali je obdobje ponudbe zaključeno, je treba obveznost dopolnitve prospekta omejiti z dokončnim zaključkom obdobja ponudbe ali časom, ko se začne trgovanje s takimi vrednostnimi papirji na organiziranem trgu, kar od tega je prej.

¹⁹ UL L 390, 31.12.2004, str. 38.

- (16) Ko se bo prospekt dopolnjeval, bo uskladitev časovnega okvira na ravni Skupnosti za uresničevanje pravice do umika, ki jo imajo vlagatelji v zvezi s svojimi prejšnjimi sprejetji, zagotovila gotovost izdajateljem, ki čezmejno ponujajo vrednostne papirje. Da bi omogočili prožnost izdajateljem iz držav članic s tradicionalno daljšim časovnim okvirom, mora imeti izdajatelj, ponudnik ali oseba, ki prosi za sprejem v trgovanje na organiziranem trgu, možnost prostovoljnega podaljšanja roka za uresničevanje navedene pravice.
- (17) Organ, odgovoren za odobritev prospekta, mora tudi izdajatelju ali osebi, odgovorni za pripravo prospekta, zagotoviti potrdilo o odobritvi prospekta, ki je v skladu z Direktivo 2003/71/ES naslovljeno na organe države članice gostiteljice, da izdajatelju ali osebi, odgovorni za pripravo prospekta, posreduje zagotovilo v zvezi s tem, ali in kdaj je bilo uradno obvestilo dejansko izvedeno.
- (18) Ukrepe, potrebne za izvajanje te direktive, je treba sprejeti v skladu s Sklepom Sveta 1999/468/ES z dne 28. junija 1999 o določitvi postopkov za uresničevanje Komisiji podeljenih izvedbenih pooblastil²⁰.
- (19) Da bo upoštevan tehnični razvoj na finančnih trgih in zagotovljena enotna uporaba Direktive 2003/71/ES, mora biti Komisija zlasti pooblaščenca za sprejemanje izvedbenih ukrepov za posodobitev mejnih vrednosti, določenih v navedeni direktivi. Ker so ti ukrepi splošnega obsega in so namenjeni spreminjanju nebistvenih določb Direktive 2003/71/ES z njenim dopolnjevanjem z novimi nebistvenimi določbami, jih je treba sprejeti v skladu z regulativnim postopkom s pregledom iz člena 5a Sklepa 1999/468/ES.
- (20) Ker države članice ciljev te direktive, in sicer zmanjšanja upravnih obremenitev v zvezi z objavo prospekta v primeru javnih ponudb vrednostnih papirjev in sprejema v trgovanje na organiziranih trgih v Skupnosti, ne morejo zadovoljivo doseči in jih je zato zaradi obsega in učinkov lažje doseči na ravni Skupnosti, lahko Skupnost sprejme ukrepe v skladu z načelom subsidiarnosti iz člena 5 Pogodbe. V skladu z načelom sorazmernosti iz navedenega člena ta direktiva ne presega tistega, kar je potrebno za dosego navedenih ciljev.
- (21) Direktivi 2003/71/ES in 2004/109/ES je zato treba ustrezno spremeniti –

SPREJELA NASLEDNJO DIREKTIVO:

Člen 1

Spremembe Direktive 2003/71/ES

Direktiva 2003/71/ES se spremeni:

1. Člen 1 se spremeni:

(a) Odstavek 2 se spremeni:

²⁰ UL L 184, 17.7.1999, str. 23.

(i) točka (h) se nadomesti z naslednjim:

„(h) vrednostni papirji, vključeni v ponudbo, kadar je celotna vrednost ponudbe v Skupnosti nižja od 2 500 000 EUR, katere omejitev se izračuna za obdobje 12 mesecev;“

(ii) točka (j) se nadomesti z naslednjim:

„(j) nelastniški vrednostni papirji, ki jih kreditne institucije neprestano ali ponavljajoče izdajajo, kadar je celotna vrednost ponudbe v Skupnosti nižja od 50 000 000 EUR, katere omejitev se izračuna za obdobje 12 mesecev, pod pogojem, da ti vrednostni papirji:

(i) niso podrejeni, zamenljivi ali izmenljivi;

(ii) ne dajejo pravice vpisati ali kupiti druge vrste vrednostnih papirjev in niso vezani na izvedeni instrument.“

(b) Doda se odstavek 4:

„4. Komisija zaradi upoštevanja tehničnega razvoja na finančnih trgih in zagotavljanja enotne uporabe te direktive sprejme izvedbene ukrepe o prilagoditvi mejnih vrednosti iz točk (h) in (j) člena 1(2). Navedeni ukrepi, ki so namenjeni spremembi nebitvenih določb te direktive z njeno dopolnitvijo, se sprejmejo v skladu z regulativnim postopkom s pregledom iz člena 5a Sklepa 1999/468/ES.“

2. Člen 2(1) se spremeni:

(a) Točka (e) se spremeni:

(i) točka (i) se nadomesti z naslednjim:

„(i) osebe ali subjekti, ki se štejejo za poklicne stranke ali se na zahtevo obravnavajo kot poklicne stranke v skladu s Prilogo II k Direktivi 2004/39/ES ali so priznane kot primerne pogodbene stranke v skladu s členom 24 Direktive 2004/39/ES;“

(ii) točki (ii) in (iii) se črtata.

(b) V točki (m) se točka (ii) nadomesti z naslednjim:

„(ii) za vse izdaje nelastniških vrednostnih papirjev država članica, kjer ima izdajatelj registrirani sedež, ali kjer so bili vrednostni papirji sprejeti ali bodo sprejeti v trgovanje na organiziranem trgu, ali kjer so vrednostni papirji ponujeni javnosti, po izbiri izdajatelja, ponudnika oziroma osebe, ki prosi za sprejem;“

3. Člen 3 se spremeni:

(a) V prvem pododstavku odstavka 2 se točka (e) nadomesti z naslednjim:

„(e) ponudbo vrednostnih papirjev s celotno vrednostjo v Skupnosti manj kot 100 000 EUR, katere omejitev se izračuna za obdobje 12 mesecev.“

(b) V odstavku 2 se doda naslednji pododstavek:

„Države članice pri vsaki taki nadaljnji prodaji vrednostnih papirjev ali končni prodaji vrednostnih papirjev prek finančnih posrednikov ne zahtevajo še enega prospekta, dokler je na voljo veljavni prospekt v skladu s členom 9 in se izdajatelj ali oseba, odgovorna za pripravo takega prospekta, strinja z njegovo uporabo.“

4. V členu 4(1) se točka (e) nadomesti z naslednjim:

„(e) delnice, ki jih obstoječim ali nekdanjim direktorjem ali zaposlenim ponudi, dodeli ali jih bo dodelil delodajalec ali odvisno podjetje, pod pogojem, da je na voljo dokument, ki vsebuje informacije o številu in lastnostih delnic ter vzrokih in podrobnostih ponudbe.“

5. V členu 5(2) se prvi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Prospekt vsebuje informacije o izdajatelju in vrednostnih papirjih, ki bodo ponujeni javnosti ali sprejeti v trgovanje na organiziranem trgu. Vključuje tudi izvleček. Izvleček v jeziku, v katerem je bil izdelan izvorni prospekt, na kratek način in v netehničnem jeziku opisuje bistvene lastnosti in tveganja, povezana z izdajateljem, katerim koli garantom in vrednostnimi papirji. Oblika in vsebina izvlečka prospekta zagotavljata ključne informacije, da se vlagateljem omogočita sprejemanje informiranih naložbenih odločitev in primerjanje vrednostnih papirjev z drugimi naložbenimi produkti. Izvleček vsebuje tudi opozorilo, da:“

6. V členu 6(2) se drugi pododstavek nadomesti z naslednjim:

„Vendar države članice zagotovijo, da nobena oseba nima civilnopravne odgovornosti izključno na podlagi izvlečka, vključno s prevodom izvlečka, razen če je izvleček zavajajoč, netočen ali neskladen, kadar se bere skupaj z drugimi deli prospekta, in ne daje ključnih informacij, ki bi vlagateljem omogočile sprejemanje informiranih naložbenih odločitev in primerjavo vrednostnih papirjev z drugimi naložbenimi produkti.“

7. Člen 7(2) se spremeni:

(a) točka (e) se nadomesti z naslednjim:

„(e) različne dejavnosti in velikost izdajatelja, zlasti kreditnih institucij, ki izdajajo nelastniške vrednostne papirje iz člena 1(2)(j) v vrednosti ali nad vrednostjo, določeno v navedenem členu, gospodarskih družb z zmanjšano tržno kapitalizacijo in MSP. Za take gospodarske družbe se informacije prilagodijo njihovi velikosti, in kjer je to primerno, krajšemu zapisu o uspehih in neuspehih;“

(b) vstavi se točka (g):

„(g) za izdaje delniških pravic gospodarskih družb, katerih delnice se sprejmejo v trgovanje na organiziranem trgu, se uporabljajo sorazmerne obveznosti javnega razkritja informacij.“

8. V členu 8 se za odstavkom 3 vstavi naslednji odstavek 3a:

„(3a) Če za vrednostne papirje jamči država članica, je izdajatelj, ponudnik ali oseba, ki prosi za sprejem v trgovanje na organiziranem trgu, pri pripravi prospekta v skladu s členom 1.3 upravičena do izpusta informacij o takih garantih.“

9. Člen 9 se spremeni:

(a) odstavka 1 in 2 se nadomestita z naslednjim:

„1. Prospekt velja 24 mesecev po objavi za javne ponudbe ali sprejemov v trgovanje na organiziranem trgu, pod pogojem, da se prospekt dopolni z dodatki, potrebnimi v skladu s členom 16.

2. V primeru programa ponudbe vrednostnih papirjev osnovni prospekt, ki je bil že vložen, velja za obdobje do 24 mesecev.“

(b) Odstavek 4 se nadomesti z naslednjim:

„4. Registracijski dokument iz člena 5(3), ki je bil že vložen in odobren, velja za obdobje do 24 mesecev, pod pogojem, da je bil dopolnjen v skladu s členom 16. Registracijski dokument, ki je po potrebi dopolnjen v skladu s členom 16 in ki sta mu priložena pojasnilo o vrednostnih papirjih in sklepna beležka, se šteje za veljavni prospekt.“

10. Člen 10 se črta.

11. Člen 11(1) se nadomesti z naslednjim:

„1. Države članice omogočijo, da se informacije vključijo v prospekt s sklicevanjem na enega ali več dokumentov, ki so bili objavljeni prehodno ali hkrati in ki jih je odobril pristojni organ matične države članice ali so bili vloženi pri pristojnem organu v skladu s to direktivo ali v skladu z Direktivo 2004/109/ES. To so najnovejše informacije, ki so na voljo izdajatelju. Izvleček ne vključuje informacij s sklicevanjem.“

12. Člen 12(2) se nadomesti z naslednjim:

„2. V tem primeru se registracijski dokument dopolni v skladu s členom 16. Za pojasnilo o vrednostnih papirjih in sklepne beležke je potrebna ločena odobritev.“

13. Člen 14(4) se nadomesti z naslednjim:

„4. Pristojni organ matične države članice objavi na svoji spletni strani za obdobje 24 mesecev po svoji izbiri vse odobrene prospekte ali vsaj seznam prospektov, ki so bili odobreni v skladu s členom 13, vključno, če je primerno, z elektronsko povezavo na prospekt, ki je bil objavljen na spletni strani izdajatelja ali na spletni strani organiziranega trga.“

14. Člen 16 se nadomesti z naslednjim:

„Člen 16

Dodatki k prospektu

1. Vsak pomemben nov dejavnik, bistvena napaka ali netočnost v zvezi z informacijami, vsebovanimi v prospektu, ki bi lahko vplival na oceno vrednostnih papirjev, in ki se pojavi ali ugotovi v času od odobritve prospekta do dokončnega zaključka javne ponudbe oziroma časa, ko se začne trgovanje na organiziranem trgu, kar od tega je prej, je naveden v dodatku k prospektu. Tak dodatek se odobri na isti način v največ sedmih delovnih dneh in se objavi v skladu z najmanj enako ureditvijo, kot je bila uporabljena za objavo izvirnega prospekta. Po potrebi se dopolnijo tudi izvleček in prevodi izvlečka, da se upoštevajo nove informacije, vključene v dodatku.
2. Vlagatelji, ki so se sporazumeli, da kupijo ali vpišejo vrednostne papirje pred objavo dodatka, imajo pravico, ki jo lahko uresničijo v dveh delovnih dneh po objavi dodatka, umakniti sprejetje. Ta rok lahko podaljša izdajatelj, ponudnik ali oseba, ki prosi za sprejem v trgovanje na organiziranem trgu.“
15. Člen 18(1) se nadomesti z naslednjim:

„1. Pristojni organ matične države članice na zahtevo izdajatelja ali osebe, ki je odgovorna za pripravo prospekta, v treh delovnih dneh po navedeni zahtevi, ali če se zahteva predloži skupaj z osnutkom prospekta, v enem delovnem dnevu po odobritvi prospekta zagotovi pristojnemu organu države članice gostiteljice potrdilo o odobritvi, ki potrjuje, da je prospekt sestavljen v skladu s to direktivo, in izvod navedenega prospekta. Če je primerno, se temu uradnemu obvestilu priloži prevod izvlečka, za katerega je odgovoren izdajatelj ali oseba, odgovorna za pripravo prospekta. Isti postopek se upošteva za vse dodatke k prospektu. Hkrati kot pristojnemu organu države članice gostiteljice se potrdilo o odobritvi zagotovi tudi izdajatelju ali osebi, odgovorni za pripravo prospekta.“

Člen 2

Sprememba Direktive 2004/109/ES

V členu 2(1)(i) Direktive 2004/109/ES se točka (i) nadomesti z naslednjim:

„(i) v primeru izdajatelja delnic:

- če je izdajatelj ustanovljen v Skupnosti, državo članico, v kateri ima svoj sedež;
- če je izdajatelj ustanovljen v tretji državi, državo članico iz točke (iii) člena 2(1)(m) Direktive 2003/71/ES.“

Člen 3

Prenos

- 1 Države članice sprejmejo zakone in druge predpise, potrebne za uskladitev s to direktivo, najpozneje do [dvanajst mesecev po datumu začetka veljavnosti te direktive]. Komisiji takoj sporočijo besedilo navedenih predpisov in korelacijsko tabelo med navedenimi predpisi in to direktivo.

Države članice se v sprejetih predpisih sklicujejo na to direktivo ali pa sklic nanjo navedejo ob njihovi uradni objavi. Način sklicevanja določijo države članice.

- 2 Države članice Komisiji sporočijo besedilo temeljnih predpisov nacionalnega prava, ki jih sprejmejo na področju, ki ga ureja ta direktiva.

Člen 4

Začetek veljavnosti

Ta direktiva začne veljati dvajseti dan po objavi v *Uradnem listu Evropske unije*.

Člen 5

Naslovniki

Ta direktiva je naslovljena na države članice.

V Bruslju,

Za Evropski parlament
Predsednik

Za Svet
Predsednik