

Medlemmerne af Folketingets Europaudvalg
og deres stedfortrædere

Asiatisk Plads 2
DK-1448 København K
Tel. +45 33 92 00 00
Fax +45 32 54 05 33
E-mail: um@um.dk
Telex 31292 ETR DK
Telegr. adr. Etrangeres
Girokonto 300-1806

Bilag
1

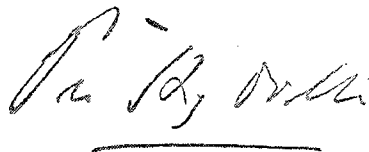
Journalnummer
400.C.2-0

Kontor
EU-sekr.

29. oktober 2002



Med henblik på mødet i Folketingets Europaudvalg den 1. november 2002 –
dagsordenspunkt rådsmøde (økonomi- og finansministre) den 5. november
2002 – vedlægges Finansministeriets notat vedrørende dagsordenens punkt 1
om direktivet om prospekter.



28. oktober 2002

J.nr. 733/03/0002

/AZL

Aktuelt notat vedrørende ECOFIN-rådsmødet den 5. november 2002

Dagsordenspunkt: Direktivet om prospekter

1. Baggrund

Kommissionen fremsatte den 30. maj 2001 forslag til direktiv om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til omsætning, KOM(2001) 280 endelig COD 2001/0117.

Den 9. august 2002 fremsatte Kommissionen et revideret forslag til ovennævnte direktiv, COM(2002) 460 endelig 2001/0117(COD).

Forslagets hjemmel er art. 44 og 95 i traktaten. Der er således tale om en fælles beslutningstagen med Europa-Parlamentet. Direktivet skal vedtages med kvalificeret flertal ifølge art. 251 i traktaten.

En arbejdsgruppe under FESCO (Forum of European Securities Commissions nu omdannet til CESR) har bl.a. behandlet spørgsmålet om prospekter, og det fremsatte direktivforslag baserer sig i høj grad på den rapport, som FESCO i 2000 afleverede til EU-Kommissionen.

Formandskabet har den 24. oktober udsendt et forslag til en kompromispakke til landene.

2. Formål og indhold

Forslaget har til formål at forbedre vilkårene for at investere og rejse kapital på tværs af grænserne indenfor EU. Det anføres i forslaget, at et indre finansielt marked vil fremme den europæiske økonomis konkurrenceevne, når omkostningerne ved at rejse kapital mindskes for samtlige virksomhedstyper. Dette vil være til fordel for både investorer og udstedere.

Det anføres endvidere, at praksis i medlemslandene er meget forskellig i øjeblikket, ligesom bestemmelserne i de hidtidige direktiver fortolkes på grundlag af forskellige traditioner inden for EU med hensyn til prospek-

ternes indhold og udformning. Endvidere er mekanismen for gensidig anerkendelse meget kompleks og ufuldstændig og sikrer således ikke målsætningen om at indføre et EU-pas for udbydere fra Det Europæiske Råd i Lissabon, det vil sige gensidig anerkendelse af prospekter inden for EU. Der er på denne baggrund basis for en harmonisering af reglerne for bl.a. indholdet af prospekter.

Med det fremsatte forslag sker der en fuld omarbejdning af indholdet af Rådets direktiv 34/2001/EF vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om disse værdipapirer samt af Rådets direktiv 80/390/EØF af 17. april 1989 om samordning af kravene ved udarbejdelse af, kontrol med og udstedelse af det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden.

Der bliver således alene tale om ét direktiv.

Hovedprincipperne bag direktivforslaget er følgende:

- Indførelse af forbedrede oplysningskrav i tråd med de internationale standarder for værdipapirers udbydelse til offentligheden og deres optagelse til omsætning med henblik på en ensartet beskyttelse af investorer
- Muligheden for at udbyde eller optage værdipapirer til omsætning på grundlag af en simpel godkendelse af prospektet af hjemlandets kompetente myndighed
- Indførelse af én central myndighed i hvert medlemsland til behandling af prospekter med grænseoverskridende karakter.
- Brug af komitologi-procedurer efter enighed mellem Rådet, Kommissionen og Europa-Parlamentet i februar 2002 om iværksættelse af Lamfalussy-proceduren for værdipapirmarkedene.

Med udgangspunkt i disse principper indeholder direktivforslaget følgende hovedelementer:

- Et prospekt, der er godkendt af myndigheden i hjemlandet, skal automatisk accepteres i de øvrige EU-lande ("europæisk pas").
- Som hovedregel er "hjemland" defineret som det land, hvor udsteder har sit registrerede hjemsted. Hjemlandet for udstedere med hjemsted i tredjelande er det medlemsland, hvor emittenten for første gang udbyder værdipapirer til offentligheden eller søger af få værdipapirer noteret på et reguleret marked. For så vidt angår gældsinstrumenter

med en større nominal værdi end 50.000 euro, dvs. værdipapirer der primært udbydes til professionelle investorer (f.eks. euro-bonds) samt visse finansielle afledte produkter (f.eks. covered warrants) gives større valgfrihed m.h.t. hvilket land, der kan godkende prospektet.

- Kreditinstitutters udstedelser af visse gældsinstrumenter med et samlet årligt provenu under en nærmere fastsat grænse undtages fra direktivet. For disse udstedelser kan udsteder dog vælge at lave et prospekt i overensstemmelse med direktivets regler og derved få europæisk pas.
- Der er taget hensyn til de særlige behov, der findes i forbindelse med prospekter for realkreditobligationer i Danmark, idet der ved løbende udstedelser kun skal udarbejdes og godkendes et prospekt for hver obligationsserie i forbindelse med åbningen af serien. Herved spares realkreditinstitutterne og den kompetente myndighed for kontinuerligt at skulle udarbejde og godkende prospekter ved løbende udstedelser. Da direktivet stiller krav til, at der udarbejdes et supplement til prospektet ved indtrædelse af væsentligt nye faktorer, der har betydning for vurderingen af værdipapirerne, er investorerne fortsat sikret adgang til væsentlig ny information.
- Af hensyn til små og mellemstore virksomheder anses udbud af værdipapirer til offentligheden, som omfatter mindre end 2,5 mio. euro over en periode på 12 måneder ikke som udbud til offentligheden i direktivets forstand og er derfor ikke omfattet af direktivets krav om prospekt og har ikke "europæisk pas". For disse udstedelser kan udsteder dog vælge at lave et prospekt i overensstemmelse med direktivets regler og derved få europæisk pas.
- Der er fritagelse fra krav om udarbejdelse af prospekt ved udbud rettet til "kvalificerede investorer". I direktivforslaget identificeres de "kvalificerede investorer", der må antages at have et særligt kendskab til værdipapirmarkedet, bl.a. banker, forsikringsselskaber, nationalbanker og særlige grupper af privatpersoner. For disse vil der derfor ikke være samme behov for information, som det er tilfældet for private investorer. Det er dog frivilligt for medlemslandene, om udbud rettet til disse særlige grupper af privatpersoner kan blive omfattet af fritagelse fra krav om udarbejdelse af prospekt.
- Årlig offentliggørelse af et dokument, der enten indeholder eller henviser til al information, som udstederen har offentliggjort indenfor de seneste 12 måneder vedrørende værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked.
- Prospektet skal som hovedregel udarbejdes på hjemlandets sprog, el-

ler på et sprog anerkendt indenfor internationale finansielle kredse. Ønsker man at udbyde sine værdipapirer i et andet medlemsland, kan værtslandets myndigheder dog forlange, at prospektets resumé del oversættes til værtslandets sprog. Herudover kan hjemlandsmyndigheden, når værdipapirerne skal udbydes både i hjemlandet og i et eller flere andre medlemslande, forlange prospektet oversat i sin helhed til hjemlandets sprog eller til et sprog anerkendt indenfor internationale finansielle kredse med henblik på godkendelsesproceduren, såfremt at prospektet er udarbejdet på et andet sprog end hjemlandets.

- Adgangen til delegation af opgaver (af f.eks. gennemgang af prospekter) til f.eks. markedsdeltagere bortfalder efter en overgangsordning.
- Der indgår en revisionsbestemmelse, hvorefter Kommissionen efter 5 år skal vurdere anvendelsen af direktivet i praksis og tage stilling til mulige behov for ændring af direktivet indsættes.

3. Nærhedsprincippet og proportionalitet

Kommissionen anfører, at det i overensstemmelse med proportionalitetsprincippet er nødvendigt og hensigtsmæssigt for opfyldelsen af den grundlæggende målsætning om at sikre virkeliggørelsen af et indre marked for værdipapirer at fastlægge regler om et fælles pas for udbydere. Direktivet begrænser sig til, hvad der er nødvendigt for at nå de tilsigtede mål i overensstemmelse med traktatens artikel 5, stk. 3.

4. Gældende ret

Direktivforslagets område er reguleret i lov om værdipapirhandel mv. kapitel 6 om "Optagelse m.v. af værdipapirer til notering eller handel på en fondsbørs" samt kapitel 12 om "Prospekter ved første offentlige udbud af visse værdipapirer i lov om værdipapirhandel mv."

Herudover reguleres området af bekendtgørelse nr. 330 af 34. april 1996 om kravene til det prospekt, der skal offentliggøres inden værdipapirer kan optages til notering på en fondsbørs og bekendtgørelse nr. 1207 af 15. december 2000 om prospekter ved første offentlige udbud af visse værdipapirer.

5. Høring

Kommissionens reviderede forslag til direktiv om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til omsætning er ikke omfattet af et obligatorisk krav om høring, og har derfor ikke været sendt i høring. Det reviderede forslag har været forelagt Specialudvalget den 2. september 2002.

I forbindelse med EU-Kommissionens fremsættelse af det oprindelige forslag den 30. maj 2001 til direktiv, KOM(2001) 280 endelig COD 2001/0117, blev forslaget sendt i høring hos følgende myndigheder og organisationer:

Amtsrådsforeningen, Andelskasseforeningen, Arbejdsmarkedets Erhvervssygdomssikring, Arbejdsmarkedets Tillægspension, Børsmæglerforeningen, Danmarks Nationalbank, Danmarks Rederiforening, Dansk Aktionærforening, Dansk Autoriseret Markedsplads A/S, Dansk Industri, Den Danske Fondsmæglerforening, Finansrådet, Forbrugerombudsmanden, Forbrugerrådet, Foreningen af Firmapensionskasser, Foreningen af JAK-andelskasser, Forsikring & Pension, Handelskammeret, Håndværksrådet, InvesteringsForeningsRådet, Kommunernes Landsforening, Københavns Fondsbørs A/S, Lokale Pengeinstitutter, Lønmodtagernes Dyr-tidsfond, Realkreditrådet og Regionale Pengeinstitutter.

6. Lovgivningsmæssige eller statsfinansielle konsekvenser

Hvis det foreliggende forslag til direktiv vedtages, vil det nødvendiggøre ændringer i såvel lov om værdipapirhandel m.v. som i bekendtgørelse nr. 330 af 23. april 1996 om kravene til det prospekt, der skal offentliggøres inden værdipapirer kan optages til notering på en fondsbørs og bekendtgørelse nr. 1207 af 15. december 2000 om prospekter ved første offentlige udbud af visse værdipapirer.

Det er på indeværende tidspunkt uklart i hvilket omfang forslaget vil få statsfinansielle konsekvenser. Såfremt muligheden for at uddelegere opgaver bortfalder som led i et kompromis, betyder dette, at Fondsbørsen ikke længere vil kunne godkende prospekter på vegne Fondsrådet, men at godkendelsen vil skulle foretages af en administrativ myndighed. Denne ekstra opgave vil medføre et øget ressourceforbrug hos den administrative myndighed. Det vil være et politisk spørgsmål, i hvilket omfang, der skal opkræves omkostningsbestemte gebyrer for godkendelse af prospekter.

7. Samfundsøkonomiske konsekvenser

Forslaget har til formål at forbedre vilkårene for at investere og rejse kapital overalt i EU. Det anføres, at et indre finansielt marked vil fremme den europæiske økonomis konkurrenceevne, når omkostningerne ved at rejse kapital mindskes for samtlige virksomhedstyper. Dette vil være til stor fordel for udstedere og investorer.

8. Tidligere forelæggelser for Europaudvalget

Folketingets Europaudvalg er tidligere orienteret ved grundnotat af 29. juni 2001 og ved aktuelt notat af 4. december forud for ECOFIN-rådsmøde den 4. december 2001 samt endelig ved aktuelt notat af 21. maj 2002 forud for ECOFIN-Rådsmøde den 4. juni 2002.

