

**Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over het voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 2003/71/EG betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en Richtlijn 2004/109/EG betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten**

(COM(2009) 491 definitief — 2009/0132 (COD))

(2010/C 347/12)

Algemeen rapporteur: **de heer GRASSO**

De Raad heeft op 14 oktober 2009 besloten het Europees Economisch en Sociaal Comité overeenkomstig artikel 262 van het EG-Verdrag te raadplegen over het:

*Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 2003/71/EG betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en Richtlijn 2004/109/EG betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten*

COM(2009) 491 final - 2009/0132 (COD).

Het bureau van het Europees Economisch en Sociaal Comité heeft de gespecialiseerde afdeling Economische en Monetaire Unie, economische en sociale samenhang op 3 november 2009 belast met de voorbereiding van het advies.

Het Comité heeft tijdens zijn op 17 en 18 februari 2010 gehouden 460<sup>e</sup> zitting (vergadering van 18 februari) het onderstaande advies met 156 stemmen vóór en 1 stem tegen, bij 4 onthoudingen, goedgekeurd.

## 1. Conclusies en aanbevelingen

1.1 Het voorstel voor een richtlijn beoogt twee overwegend aanvaardbare beginselen te integreren in de bestaande communautaire wetgeving, te weten: a) de kwaliteit van de informatie is van doorslaggevend belang voor de doeltreffende ondersteuning van operatoren, met name kleine beleggers, bij hun investeringskeuzen; b) het informatiebeheer kan zuiniger worden gemaakt door overlapping van informatie en dus dubbele kosten voor het verstrekken van die informatie terug te dringen.

1.2 De concrete toepassing van deze twee beginselen stuit op objectieve moeilijkheden, aangezien kwaliteit zich moeilijk laat meten, zeker wanneer het gaat om de kwaliteit van informatie. Voorts dient er rekening mee te worden gehouden dat de specifieke mechanismen voor de verspreiding van informatie op de financiële markten (en die als „osmotisch” kunnen worden omschreven) en de transversale effecten die deze over en weer genereren tussen de verschillende bij een belegging betrokken economische actoren (het zgn. „signaaleffect”), ervoor zorgen dat er aanzienlijke discrepanties ontstaan tussen de kosten van de informatie en de potentiële (economische) baten daarvan.

1.3 De problemen in verband met de kwaliteit en betaalbaarheid van de informatie moeten dus gelijktijdig worden aangepakt, rekening houdend met het feit dat de uitgevende instelling het meest geneigd zal zijn kwaliteitsvolle informatie te verstrekken wanneer de economische opbrengst ten minste gelijk is aan de kosten die zijn gemaakt voor het verstrekken van de informatie. De economische beoordeling van de informatie moet rekening

houden met het feit dat als de informatie transparant is, de kosten voor het bijeenbrengen van kapitaal dalen; wanneer de informatie niet transparant is, stijgen de kosten voor het bijeenbrengen van kapitaal (de zgn. premie voor het informatierisico). Het EESC hoopt dan ook dat de verschillen in informatieverstrekking worden overwonnen ten einde de kosten voor het aantrekken van kapitaal en de premie voor het informatierisico te verlagen, en er zo voor te zorgen dat de Europese bedrijven concurrerder worden in het bijeenbrengen van kapitaal.

1.4 Een aanzienlijk deel (circa 3/4) van het verschil tussen de kosten en de baten van de informatie is het gevolg van de structurele mechanismen waarmee de informatie onder de marktdeelnemers wordt verspreid, terwijl een kleiner deel (circa 1/4) het gevolg is van het feit dat informatie door de uitgevende instelling wordt achtergehouden. De oplossingen in het richtlijnvoorstel zijn erop gericht het eerste aspect van het informatierisico terug te dringen, en moet dan ook worden toegejuicht. Het EESC benadrukt alleen dat de aanzienlijke kostenbesparing die kan worden gemaakt niet ten koste mag gaan van de kwaliteit van de verstrekte informatie, omdat het voorstel anders contraproductief is.

1.5 De inhoud van het voorstel werpt nog een ander aspect van het probleem op, dat onopgelost blijft. Het vereiste dat de verstrekte informatie ook voor leken begrijpelijk moet zijn is in tegenspraak met het vereiste dat beleggers alle elementen aangevoerd moeten krijgen die noodzakelijk zijn om een belegging te selecteren, waarvoor het gebruik van technische termen onvermijdelijk is. De beste oplossing volgens het EESC is een markt van „informatie-intermediairs” in het leven te roepen, gescheiden van

de meer traditionele financiële intermediairs (banken, beheersmaatschappijen, derivatenhandelaren, enz.). In het licht van de ervaringen in andere landen en situaties, stelt het EESC voor (ook voor de plaatsing van effecten, en bovenop de voorstellen in het onderhavige document) om een specifieke juridische vorm van delegatie in te voeren (vergelijkbaar met *proxy voting*), en dat gespecialiseerde beroepsprofielen voor financiële informatie (naar het voorbeeld van de *family offices*) in specifieke regelgeving worden erkend.

## 2. Ontwikkeling van de wetgeving en belang van het onderwerp

2.1 De Europese Commissie hecht veel belang aan transparante informatie op de financiële markten, getuige het feit dat voortdurend nieuwe regelgeving wordt geproduceerd. Met voorstel nr. 2000/0126 is een tienjarig traject in gang gezet, gericht op de totstandkoming van een duidelijke en transparante communautaire wetgeving ter codificering van de procedures voor toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en inzake de te verstrekken informatie. Met het onderhavige richtlijnvoorstel gaat dit proces een nieuwe fase in, gericht op een betere toepassing van de regels voor transparante informatie, door bepaalde voorschriften voor de publicatie van prospectussen terug te schroeven en te vereenvoudigen.

2.2 In de loop van de periode 2000-2010 is de focus van het communautaire wetgevingsapparaat geleidelijk komen te verschuiven.

2.2.1 In Richtlijn nr. 2001/34 werd de focus prioritair gericht op de hoeveelheid informatie die de uitgevers van effecten werden verplicht te verstrekken aan beleggers, in de veronderstelling dat de efficiency van het allocatievermogen van de financiële markten hier rechtstreeks van afhangt. Deze aanpak werd door het EESC grotendeels gesteund in zijn advies van 29 november 2000 (rapporteur: de heer Lehnhoff, advies met 112 stemmen vóór en zonder stemmen tegen en onthoudingen goedgekeurd), met als enige kanttekening dat werd gehamerd op het belang van eenvoudige en duidelijke informatie aan beleggers.

2.2.2 In 2003 verschoof de aandacht naar het gebruik van de informatie door de marktdeelnemers, met wetgevingsinitiatieven ter aanvulling van de oorspronkelijke tekst van Richtlijn nr. 2001/34. Richtlijn nr. 2003/6 heeft de handel met voorwetenschap aangepakt, met name die manipulaties die het evenwicht op de financiële markten verstoren en het vertrouwen van de consumenten aantasten. Deze richtlijn had echter betrekking op uitgevende instellingen en toezichhouders, en had minder oog voor de impact van de informatie op het gedrag van beleggers. Geheel in deze lijn werden in Richtlijn nr. 2003/71 de criteria vastgesteld voor het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten.

2.2.3 Richtlijn nr. 2004/109 betrof een wijziging op de tekst van Richtlijn nr. 2001/34, en concentreerde zich op de technische modaliteiten van de informatie die aan beleggers moet worden verstrekt door uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een geregelende markt zijn toegelaten, met als

doel de Europese financiële markten en de financiële dienstverlening daarop te harmoniseren en integreren. In het EESC-advies dat aan deze richtlijn voorafging, goedgekeurd op 10 december 2003 (rapporteur: de heer Simon, 110 stemmen vóór en 1 onthouding) werd ingestemd met de technische voorstellen, maar wordt wel benadrukt dat een overdreven strenge regeling de kosten van de verplichte informatie al te zeer kunnen opdrijven, waardoor zeker kleine uitgevende instellingen niet geneigd zullen zijn volledige transparantie van informatie na te streven.

2.2.4 In 2005 heeft de wetgevingsactiviteit zich gericht op de zgn. regelgevers voor de informatie op de markten, door een nieuwe comitésstructuur voor financiële diensten in het leven te roepen. Het was de bedoeling om Europese wet- en regelgevers in staat te stellen doeltreffender en sneller in te spelen op ontwikkelingen op de financiële markten (met name als gevolg van technologische veranderingen). Het EESC heeft zich hierover op 31 maart 2004 in positieve zin uitgesproken (rapporteur: mevrouw Fusco, 95 stemmen vóór, 2 onthoudingen).

2.3 Het voorstel voor een richtlijn dat onderwerp is van het onderhavige advies beoogt hoofdzakelijk de toepassing te verbeteren van de Richtlijnen nrs. 2003/71 en 2004/109, door enkele vereenvoudigingen aan te brengen om de financiële informatie beter te laten aansluiten op de behoeften van kleine beleggers, en om de efficiency en de internationale concurrentiepositie van in de EU gevestigde uitgevende instellingen te vergroten. In tegenstelling tot de eerdere wetgevingshandelingen is dit voorstel voor een richtlijn dus vooral gericht op de kwaliteit van de financiële informatie.

2.4 Het EESC is van mening dat „veel” informatie niet altijd synoniem is voor „goede informatie”. Dit levert ook problemen op van economische aard, omdat ervan wordt uitgegaan dat de kosten van de financiële informatie meer worden bepaald door de hoeveelheid te produceren prospectussen, dan door de kwaliteit van de inhoud. Dit voorstel voor een richtlijn zou een besparing van minstens 300 miljoen euro per jaar kunnen opleveren, omdat de overlappingen in de verschillende fasen van de informatieverbreiding worden aangepakt.

2.5 Het streven naar een financiële markt die in staat is beleggers de juiste hoeveelheid kwaliteitsvolle en betaalbare informatie over te brengen, is een onderwerp dat brede belangstelling geniet. Recente studies van de Universiteit van Venetië Ca Foscari hebben aangetoond dat het gevaar van slechte informatie (het zgn. informatierisico) de afgelopen 15 jaar verantwoordelijk is geweest voor gemiddeld 37 % van de volatiliteit op de Europese aandelenmarkten, zonder wezenlijk onderscheid tussen de verschillende marktsegmenten. Dezelfde studies laten zien hoe meer dan 3/4 van het informatierisico – verrassend genoeg – te wijten is aan de mechanismen voor informatieverbreiding onder de marktdeelnemers, terwijl slechts 1/4 te wijten is aan het niet-vrijgeven van informatie door de uitgevende instellingen. Deze situatie hangt samen met het kostenplaatje van de financiële informatie, die wordt gekenmerkt door hoge productiekosten en een lage prijs voor de overdracht aan derden: een rechtstreeks gevolg van het feit dat niemand van het gebruik ervan kan worden uitgesloten. Dit is een verschijnsel dat op zichzelf aanzet tot een mindere kwaliteit van de informatie en van de verspreidingsmechanismen, wat dan weer wordt gecompenseerd door een overdaad aan informatie, vaak dubbelop.

2.6 Het EESC acht het derhalve zaak dat maatregelen worden getroffen om de economische processen rond de productie en verspreiding van informatie te reglementeren, zodat zij daadwerkelijk kunnen bijdragen tot een betere kwaliteit van de op de financiële markten beschikbare informatie, zodat beleggers hun beleggingen beter kunnen selecteren en zodat uitgevers van effecten minder kosten voor het aantrekken van financiële middelen zullen moeten maken.

### 3. De belangrijkste bepalingen van het richtlijnvoorstel

3.1 Het voorstel voor een richtlijn bestaat uit vijf artikelen, waarvan de eerste twee zijn gericht op wijziging van resp. Richtlijn 2003/71/EG (artikel 1 van het voorstel, een omvangrijke wijziging) en Richtlijn 2004/109/EG (artikel 2 van het voorstel, minder omvangrijk). De overige drie artikelen zijn ondersteunende artikelen, aangezien zij betrekking hebben op de omzetting (art. 3), de inwerkingtreding (art. 4) en de adressaten (art. 5).

#### 3.2 Inhoudelijke analyse en opmerkingen m.b.t. artikel 1 van het voorstel tot wijziging van Richtlijn 2003/71/EG

##### 3.2.1 Voorstel tot wijziging van art. 1, lid 2, punt h) en j) en artikel 3, lid 2, punt e). Toevoeging van vierde lid aan artikel 1

3.2.1.1 In de nieuwe tekst wordt allereerst gespecificeerd dat de grenswaarden voor de toepasselijkheid van de richtlijn betrekking hebben op alle effectenaanbiedingen op het grondgebied van de Europese Unie. Deze precisering is van belang om te voorkomen dat de richtlijn wordt omzeild door de economische transacties op te splitsen in verschillende, juridisch onafhankelijke transacties, die onder specifieke juridische contexten vallen. Ook onderstreept het EESC dat deze precisering noodzakelijk is om eventuele verschillen in de verspreiding van informatie in verschillende territoriale contexten, en de extra kosten die daaruit zouden kunnen voortvloeien, met grote gevolgen voor kleinere transacties, te voorkomen.

3.2.1.2 Vervolgens worden nieuwe grenswaarden voor de toepassing van de Richtlijn genoemd, die overeenstemmen met de huidige context van de financiële markten. Om te voorkomen dat de grenswaarden op een gegeven moment achterhaald zouden zijn, wordt voorgesteld dat de Commissie de grenswaarden kan aanpassen aan de pro tempore omstandigheden indien dat nodig is om de verspreiding van informatie op de financiële markten veilig te stellen. Het EESC is het ermee eens dat de grenswaarden gemakkelijk moeten kunnen worden aangepast aan de marktvoorwaarden, maar stelt voor dat de Commissie haar wijzigingen baseert op de voorstellen van de markttoezichtautoriteiten en de financiële intermedia irs, aangezien zij het beste in staat zijn de werkelijke marktbehoeften voortdurend in het oog te houden.

##### 3.2.2 Voorstel tot wijziging van art. 2, lid 1, punt e) en punt m), punt ii)

3.2.2.1 Het voorstel vraagt om de definitie van „gekwalificeerde beleggers” op één lijn te brengen met de in de MiFID-richtlijn gehanteerde definitie. Het EESC stemt in met dit voorstel, omdat het de homogeniteit van het communautaire wetgevingskader ten goede komt.

3.2.2.2 Het voorstel stelt de criteria vast voor de vaststelling van het geografische toepassingsgebied voor effecten zonder aandelenkarakter met een nominale waarde van minder dan 1 000 EUR, door deze te beperken tot de lidstaten waar de uitgevende instelling haar statutaire zetel heeft of de lidstaten waar de effecten zullen worden toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt of waar de effecten aan het publiek worden aangeboden. Het EESC stemt in met het streven van de Commissie om de procedures te vereenvoudigen en de extra kosten als gevolg van het moeten opstellen van meerdere prospectussen, te voorkomen. In dit verband merkt het EESC op dat de marktwaarde van de effecten sterk verschilt van de nominale waarde, die vaak een louter juridische waarde heeft en wordt gebruikt om het proportionele aandeel in een initiatief vast te stellen. Bijgevolg hebben niet alle effecten een nominale waarde, en bieden sommige rechtssystemen de mogelijkheid om effecten uit te geven zonder zogenaamde „par value”, vooral als het gaat om effecten die geen aandeel in het kapitaal vertegenwoordigen. Het EESC stelt daarom voor het voorstel aan te passen, door iedere verwijzing naar de „nominale waarde” te vervangen door een verwijzing naar de „marktwaarde” (of plaatsingswaarde) van effecten met aandelenkarakter en naar de „onderliggende waarde” in het geval van effecten zonder aandelenkarakter.

##### 3.2.3 Voorstel tot wijziging van art. 3, lid 2

3.2.3.1 Het voorstel biedt de intermedia irs die verantwoordelijk zijn voor de plaatsing de mogelijkheid om het oorspronkelijke prospectus van de uitgevende instelling te gebruiken, zolang dit prospectus overeenstemt met de Europese wetgeving, om zo de kosten voor de opstelling van bijkomende documenten te vermijden. Het EESC is het in principe eens met dit voorstel en de argumentatie, maar stelt voor dat de toepassing van de nieuwe wetgevingstekst explicieter wordt uitgelegd, bijvoorbeeld voor het geval dat een intermedia ir zijn zetel in een derde land heeft en overgaat tot plaatsing in een ander land dan het land van de uitgevende instelling.

3.2.3.2 Ook vraagt het EESC zich af of het feit dat de „retail cascade” gebruik kan maken van de hierboven (in par. 3.2.3.1) genoemde mogelijkheid, niet in tegenspraak is met de snelle veroudering van de financiële informatie. Het stelt dan ook voor dat de markttoezichtautoriteiten waaraan de uitgevende instellingen (of de intermedia irs) verantwoording moeten afleggen, een termijn vaststellen voor de geldigheid van het prospectus, bij het verstrijken waarvan deze verplicht moet worden bijgewerkt indien de specifieke belegging waarvoor het prospectus gepubliceerd is nog steeds loopt.

### 3.2.4 Voorstel tot wijziging van art. 4, lid 1, punt e)

3.2.4.1 Het voorstel omvat een uitbreiding van de momenteel geldende vrijstelling tot aandelenplannen voor werknemers van ondernemingen die niet op een gereguleerde markt zijn genoteerd (met inbegrip van ondernemingen met aandelen die op niet-EU-markten zijn genoteerd). Dit voorstel is bedoeld om een einde te maken aan de verschillen in behandeling tussen verschillende categorieën ondernemingen (in de EU genoteerde ondernemingen vs. niet-genoteerde en buiten de EU genoteerde ondernemingen) en tevens om de kosten van plaatsingen die zijn voorbehouden aan personen die reeds over het beleggingsrisico zijn geïnformeerd, omdat ze werknemers zijn, te beperken.

3.2.4.2 Het EESC is het ermee eens dat de kosten moeten worden teruggedrongen, maar onderstreept dat het feit dat aandelen worden aangeboden aan de eigen werknemers op zich al relevante informatie kan zijn voor beleggers op de secundaire markt, zeker wanneer het gaat om internationale concerns. Het hoopt dan ook dat de uitbreiding van de vrijstelling gepaard gaat met een herziening van de regelgeving m.b.t. de transparantie van de markten. Het EESC zou hierover een apart initiatiefadvies kunnen uitbrengen.

### 3.2.5 Voorstel tot wijziging van art. 5, lid 2, art. 6, lid 2 en art. 7

3.2.5.1 In het richtlijnvoorstel wordt voorgesteld meer aandacht te besteden aan de samenvatting van het prospectus, omdat dit voor kleine beleggers een belangrijke bron van informatie is. De opsteller van het prospectus zou juridisch aansprakelijk kunnen worden gehouden voor fouten in de samenvatting; in het voorstel wordt echter gespecificeerd dat de hoeveelheid woorden geen goede indicator is voor de informatiewaarde van het document, die namelijk afhangt van de inhoud van de zgn. „kerngegevens”.

3.2.5.2 Het EESC is het ermee eens dat de hoeveelheid woorden geen adequate indicator kan zijn voor de informatiewaarde van de samenvatting, maar is van mening dat de voorgestelde richtlijn duidelijkere criteria moet geven voor wat onder de belangrijkste informatie wordt verstaan. Aangezien beleggers een belegging moeten beoordelen op grond van de verhouding tussen het verwachte risico en het rendement, zouden de kerngegevens betrekking moeten hebben op dat wat het meest van invloed is op het risicoprofiel van de belegging, iets wat van nature moeilijk kan worden vastgesteld. Voorgesteld wordt dan ook de kerngegevens vast te stellen op basis van hun potentiële impact, af te meten aan de hand van standaardindicatoren die ook in andere EU-wetgeving worden gebruikt, zoals de „value-at-risk”. Een alternatieve en eenvoudige oplossing die het EESC bepleit is de verplichte vermelding van de value-at-risk in de samenvatting van het prospectus.

### 3.2.6 Voorstel tot wijziging van art. 7, lid 2

De voorgestelde wijziging wil ervoor zorgen dat de kosten voor het opstellen van het prospectus in verhouding staan tot de omvang van de emissie, ook in het geval van claimemissies. Het

is immers bekend dat de productiekosten van prospectussen niet geheel evenredig zijn aan de omvang van de financiële transactie, en dat de kosten voor kleinere transacties dus onevenredig hoog zijn. In het geval van claimemissies worden de minder vergaande informatieverplichtingen gerechtvaardigd door de stelling dat „bestaande aandeelhouders reeds de initiële beslissing hebben genomen om in de betrokken onderneming te investeren en er dus vertrouwd mee zouden moeten zijn”.

Het EESC is het ermee eens dat de impact van de vaste kosten van het prospectus op de omvang van de financiële transactie moet worden teruggedrongen, omdat dit iets is wat objectief kan worden gemeten. Daarentegen vindt het de rechtvaardiging voor het verminderen van de informatieverplichtingen voor claimemissies te beperkend, aangezien deze emissies vaak voorafgaan aan de verhandeling van die claims aan beleggers die op het moment van de emissie niet tot de aandeelhouders van de onderneming behoren, zodat zij over minder informatie beschikken. Voor beide gevallen zou de invoering van een verplichte „value-at-risk”-vermelding de kosten voor het opstellen van het prospectus laag kunnen houden, zonder dat de informatiewaarde van de samenvatting hieronder lijdt.

### 3.2.7 Voorstel tot wijziging van art. 8

Voorgesteld wordt de documentatieplicht m.b.t. de garant van de emissie op te heffen wanneer het een lidstaat betreft. Dit om de totale kosten van de transactie binnen de perken te houden. Het EESC stemt hier in principe mee in maar stelt voor dat het prospectus in ieder geval de laatste „rating” van de garant vermeldt, aangezien deze zelfs bij gelijke valuta per lidstaat verschilt, en aangezien de garantie ook kan worden verstrekt door financieel autonome overheidsorganen en eventueel ook door openbare „special purpose vehicles”.

### 3.2.8 Voorstel tot wijziging van art. 9 en art. 14, lid 4

Het voorstel beoogt de geldigheidsduur van het prospectus te verlengen van 12 naar 24 maanden. Het EESC herhaalt wat het al eerder heeft opgemerkt, namelijk dat de aard van de financiële informatie het niet toelaat de geldigheidsduur van de informatie strikt vast te leggen; het stelt dan ook voor de huidige geldigheidsduur van 12 maanden te handhaven en de toezichthouders van de financiële markten de mogelijkheid te geven deze met nog eens 12 maanden te verlengen op grond van een met redenen omkleed verzoek van de uitgevende instelling.

### 3.2.9 Voorstel tot wijziging van art. 10, art. 11, lid 1, art. 12, lid 2 en art. 14, lid 4

3.2.9.1 Het EESC stemt in met het voorstel om art. 10 van de richtlijn te schrappen, aangezien de verplichting om jaarlijks een document te verstrekken dat alle gegevens bevat die de laatste twaalf maanden zijn gepubliceerd een onnodige extra last voor de uitgevende instelling inhoudt, zonder dat de belegger hier op enige wijze bij gebaat is. Met de moderne informatie-instrumenten kan de belegger immers gemakkelijk oude prospectussen opvragen, zeker in het licht van de wijziging van art. 14, waarin wordt voorgesteld de termijn waarbinnen prospectussen op het internet beschikbaar moeten zijn, te verlengen.

3.2.9.2 De voorstellen tot wijziging van de artt. 11 en 12 zijn het gevolg van het voorstel om art. 10 te schrappen en dus heeft het EESC geen bezwaren, behoudens de hierboven gemaakte opmerkingen.

### 3.2.10 Voorstel tot wijziging van art. 16

3.2.10.1 Het voorstel beoogt in de eerste plaats het moment vast te leggen waarop de informatieplicht vervalt, met name indien de afsluiting van de aanbieding niet samenvalt met het tijdstip waarop de handel aanvangt: voorgesteld wordt het tijdstip dat het eerst valt te kiezen. Het EESC zou dit voorstel willen aanvullen met de verplichting voor intermedia irs die effecten plaatsen om het handelsvolume in de periode tussen de afsluiting van de aanbieding en de aanvang van de handel bekend te maken. De gegevens over het handelsvolume tijdens deze periode (een praktijk die vroeger de „grijze markt” werd genoemd) moeten worden bevestigd door een toezichthouder en moeten betrekking hebben op alle handelstransacties tussen de aan de plaatsing deelnemende intermedia irs.

3.2.10.2 In het voorstel wordt vervolgens een homogene termijn vastgesteld van twee dagen na de publicatie van de aanvullende informatie, waarbinnen beleggers het recht hebben hun aanvaarding in te trekken. Het EESC vindt het een goede zaak dat

de termijn voor het recht tot intrekking van de aanvaarding wordt geharmoniseerd, maar stelt voor de verplichting in te voeren om beleggers die de effecten reeds hebben aanvaard de aanvulling op het prospectus toe te mailen op een speciaal hiervoor meegedeeld e-mailadres.

### 3.2.11 Voorstel tot wijziging van art. 18

De wijziging die wordt voorgesteld op art. 18 is zeer technisch van aard en zorgt voor een snellere toezending van de goedkeuringsverklaring dat het prospectus in overeenstemming met de richtlijn is opgesteld. Dit zal resulteren in minder kosten en risico's in verband met technische fouten bij de publicatie van prospectussen, vooral in lidstaten waar het zgn. „paspoort” nog niet volledig functioneert. Het EESC stemt in met dit wijzigingsvoorstel.

### 3.3 Inhoudelijke analyse en opmerkingen m.b.t. artikel 2 van het voorstel tot wijziging van Richtlijn 2004/109/EG

De wijzigingen die worden voorgesteld in art. 2 zijn bedoeld om de tekst van de betreffende richtlijn in overeenstemming te brengen met de inhoud van de voorafgaande paragrafen. Het EESC stemt in met de voorgestelde wijzigingen, behoudens de hierboven gemaakte opmerkingen.

Brussel, 18 februari 2010

*De voorzitter*  
*van het Europees Economisch en Sociaal Comité*  
Mario SEPI

---