

Advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité over het voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten

(COM(2015) 583 final)

(2016/C 177/02)

Rapporteur: Milena ANGELOVA

De Raad en het Europees Parlement hebben op respectievelijk 15 januari 2016 en 18 januari 2016 besloten het Europees Economisch en Sociaal Comité overeenkomstig artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie te raadplegen over het

Voorstel voor een verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten

(COM(2015) 583 final).

De afdeling Economische en Monetaire Unie, Economische en Sociale Samenhang, die met de voorbereidende werkzaamheden was belast, heeft haar advies op 3 maart 2016 goedgekeurd.

Het Europees Economisch en Sociaal Comité heeft tijdens zijn op 16 en 17 maart 2016 gehouden 515e zitting (vergadering van 16 maart 2016) het volgende advies uitgebracht, dat met 158 stemmen vóór en 1 stem tegen, bij 2 onthoudingen, is goedgekeurd.

1. Conclusies en aanbevelingen

1.1. Het EESC geeft alle steun aan het onderhavige voorstel voor een verordening en de achterliggende gedachte ervan — vereenvoudiging en stroomlijning van de vereisten voor het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten worden aangeboden op geregementeerde markten. Daardoor worden deze documenten goedkoper en informatiever voor beleggers. Het Comité is ingenomen met de toegenomen juridische duidelijkheid nu er gekozen is voor een verordening in plaats van een richtlijn. Dit geldt voor zowel emittenten en beleggers als voor alle belanghebbenden: het beleggersvertrouwen zal groeien en de verwezenlijking van een kapitaalmarktunie komt dichterbij.

1.2. Ook kan het Comité zich vinden in de speciale aandacht voor het herwinnen van het beleggersvertrouwen en de specifieke acties die daartoe zijn ondernomen. Bijval verdient tevens het beginsel dat het prospectus leesvriendelijker moet worden en gericht dient te zijn op de specifieke situatie van de uitgevende instelling. Dit biedt het dubbele voordeel dat de kosten dalen en het nut van het prospectus voor potentiële beleggers toeneemt. De mogelijkheid om alle prospectussen in de EU toegankelijk te maken in een gemeenschappelijke en gebruikersvriendelijke gegevensbank zou de ontwikkeling van kapitaalmarkten in Europa fors moeten stimuleren, het beleggersvertrouwen moeten vergroten en de creatie van meer gediversifieerde financiële producten moeten aanwakkeren.

1.3. Het voorstel is duidelijk gericht op het verlichten van de administratieve lasten die verbonden zijn aan het opstellen van een prospectus voor alle uitgevende instellingen, met name voor kleine en middelgrote ondernemingen (kmo's), die vaak effecten emitteren en met secundaire uitgaven werken. Daarom verdient het voorstel de steun van het EESC. Lovenswaardig zijn tevens de inspanningen om het prospectus informatiever voor mogelijke beleggers te maken en om tot meer convergentie te komen tussen de regels van de EU voor het prospectus en haar regels voor andere openbaarmakingsinstrumenten.

1.4. Wil men de doelstellingen van het voorstel bereiken, dan moeten alle belanghebbenden nauw worden betrokken bij het formuleren van niveau-2-wetgeving en dient er twee jaar na de inwerkingtreding van de verordening een grondige kwalitatieve effectbeoordeling worden uitgevoerd. Het EESC is er bijzonder geïnteresseerd in om actief aan deze raadplegingen deel te nemen.

1.5. Het Comité dringt er bij de Commissie op aan om opheldering te verschaffen over bepaalde onduidelijkheden die van invloed kunnen zijn op de impact van de voorgestelde verordening en om elke situatie te vermijden waarin de discretionaire bevoegdheid van de lidstaten kan bijdragen tot onnodige en onevenredige lasten voor emittenten of waarin afbreuk kan worden gedaan aan de duidelijkheid van de voor beleggers relevante informatie. Derhalve wordt ten zeerste aanbevolen dat de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) in de uitoefening van zijn bevoegdheid de prudentiële praktijken in de lidstaten nader tot elkaar brengt en daarbij rekening houdt met de standpunten van niet alleen plaatselijke regelgevende instanties maar ook met die van de lokale stakeholders, inclusief marktpartijen.

2. Het voorstel van de Commissie

2.1. De herziening van de prospectusrichtlijn maakt deel uit van de derde pijler van het investeringsplan voor Europa ⁽¹⁾, dat gericht is op verbetering van het ondernemingsklimaat en een essentieel element is van de kapitaalmarktenunie ⁽²⁾.

2.2. Het voorstel voor een verordening is het resultaat van langdurige inspanningen van de Commissie ter verbetering van het wettelijk kader voor de openbaarmaking van informatie wanneer effecten worden uitgegeven. Daarom moeten de elementen van het voorstel retrospectief worden geëvalueerd, rekening houdend met de vooruitgang die reeds is geboekt in de verschillende stadia van haar werk.

2.2.1. Richtlijn 2003/71/EG ⁽³⁾ verving twee eerdere richtlijnen, inzake toelating tot de notering (1980) ⁽⁴⁾ en prospectussen (1989) ⁽⁵⁾. Die twee richtlijnen waren voorwerp van scherpe kritiek van de stakeholders omdat zij ruimte lieten voor zeer uiteenlopende praktijken in de Unie en waren gebaseerd op een systeem van wederzijdse erkenning met een aanzienlijke beoordelingsmarge voor de autoriteiten van de lidstaat van ontvangst. Tevens werd voor het eerst het „Europees paspoort” -beginsel ingevoerd.

2.2.2. Bij de herziening in 2010 van Richtlijn 2003/71/EG bleek dat er weliswaar enige vooruitgang was geboekt, maar dat de richtlijn nog steeds de noodzakelijke juridische duidelijkheid miste, niet efficiënt genoeg was en niet het vereiste evenwicht tussen de bescherming van de belegger en de efficiëntie van de markt bracht. De richtlijn werd daarom vervangen door Richtlijn 2010/73/EU ⁽⁶⁾.

2.2.3. De effectbeoordeling van Richtlijn 2010/73/EU vond drie jaar na de inwerkingtreding ervan plaats. Die beoordeling heeft duidelijk aangetoond dat zij niet de verwachte resultaten opleverde (bv. m.b.t. de samenvatting van het prospectus), niet ambitieus genoeg was (de proportionele openbaarmakingsregelingen) of eenvoudigweg geen maatregelen bevatte om te voldoen aan alle verwachtingen van de stakeholders.

⁽¹⁾ COM(2014) 903 final.

⁽²⁾ COM(2015) 468 final. Het actieplan voor de kapitaalmarktenunie bevat een uitgebreid en ambitieus programma van maatregelen om van de rol van op de markt gebaseerde financiering in de Europese economie te versterken.

⁽³⁾ Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PB L 345 van 31.12.2003, blz. 64).

⁽⁴⁾ Richtlijn 80/390/EEG van de Raad van 17 maart 1980 tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat gepubliceerd moet worden voor de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs (PB L 100 van 17.4.1980, blz. 1).

⁽⁵⁾ Richtlijn 89/298/EEG van de Raad van 17 april 1989 tot coördinatie van de eisen gesteld aan de opstelling van, het toezicht op en de verspreiding van het prospectus dat moet worden gepubliceerd bij een openbare aanbidding van effecten (PB L 124 van 5.5.1989, blz. 8).

⁽⁶⁾ Richtlijn 2010/73/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 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 (PB L 327 van 11.12.2010, blz. 1).

2.2.4. Het voorstel voor een verordening bevat veel nieuwe elementen en maatregelen en kan worden gezien als een belangrijke stap in de richting van een betere en meer doeltreffende regeling van aangelegenheden ten behoeve van het publiek, alsook van mogelijkheden voor emittenten en beleggers om binnen de Unie actief te zijn.

2.3. De voornaamste doelstelling van het voorstel is het voor bedrijven gemakkelijker en goedkoper te maken om kapitaal aan te trekken in de hele Unie op basis van de goedkeuring van een regelgevende instantie in slechts één lidstaat (gewoonlijk het land van herkomst). Tevens moet ervoor worden gezorgd dat er voldoende en juiste informatie aan de beleggers wordt verstrekt.

3. Algemene opmerkingen

3.1. Het EESC staat volledig achter het initiatief van de Commissie ter vereenvoudiging van het opstellen van een prospectus en de procedures voor de publicatie van prospectussen wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten op een gereguleerde markt die gelegen of actief is in een lidstaat. Prospectussen moeten dus goedkoper en informatiever voor de beleggers worden. Het EESC heeft reeds zijn steun uitgesproken voor deze beginselen in zijn advies over Richtlijn 2003/71/EG ⁽⁷⁾.

3.2. Het EESC benadrukt dat het vertrouwen van de beleggers moet worden herwonnen en is in dit verband ingenomen met de bijzondere aandacht die in de ontwerpverordening aan hen wordt geschonken. Ook kan het zich vinden in de specifieke maatregelen die daartoe worden voorgesteld. Bijval verdient tevens het beginsel dat het prospectus leesvriendelijker moet worden en gericht dient te zijn op de specifieke situatie van de uitgevende instelling. Dit biedt het dubbele voordeel dat kosten worden verlaagd en het nut van het prospectus voor potentiële beleggers wordt verhoogd. Daarnaast waardeert het de betere structurering van de risicofactoren in het prospectus.

3.3. Het Comité steunt tevens ten volle de opvatting van de Commissie dat maatregelen moeten worden genomen ter verbetering van de situatie van emittenten door vermindering van de administratieve lasten wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden. Zulks omdat kmo's momenteel in dit verband worden gehinderd door de enorme hoeveelheid vereiste documentatie en de hoge kosten die dit met zich meebrengt. Het Comité denkt dat de geschatte tijds- en kostenbesparingen voor uitgevende instellingen als bedoeld in de effectbeoordeling van het voorstel (ongeveer 175 miljoen EUR per jaar) verder zal bijdragen tot de verhoging van het concurrentievermogen van het Europese bedrijfsleven.

3.4. De mogelijkheid om alle prospectussen in de EU toegankelijk te maken in een gemeenschappelijke gegevensbank zou de ontwikkeling van kapitaalmarkten in Europa fors moeten stimuleren, het beleggersvertrouwen moeten vergroten en de creatie van meer gediversifieerde financiële producten moeten aanwakkeren. Wil men dat een dergelijke databank werkelijk doeltreffend zal zijn, dan moet zij gebruikersvriendelijk worden ontworpen met factsheets die ervoor zorgen dat de informatie gemakkelijk toegankelijk en bruikbaar is.

3.5. De verplichting tot openbaarmaking van minder maar gestandaardiseerde informatie zal ook de werkzaamheden van de betrokken administraties stroomlijnen en hun exploitatiekosten verlagen.

3.6. Het EESC is ingenomen met de keuze van het wetgevingsinstrument, d.w.z. deze materie te regelen bij verordening en niet bij richtlijn. Een verordening, een reeks bepalingen die rechtstreeks werken in alle lidstaten, maakt een einde aan de discretionaire bevoegdheid die tot dusver bestond bij de omzetting van de richtlijn ⁽⁸⁾ in nationaal recht. Goedkeuring van een verordening zorgt voor de eenheid en de integriteit van de interne markt, vermindert dispariteiten en fragmentatie van wettelijke bepalingen die in de EU van kracht zijn en is bevorderlijk voor de kapitaalmarktunie. Dergelijke aanpak maakt ook het leven van beleggers gemakkelijker. Zij hoeven zich niet meer met uiteenlopende nationale regelingen vertrouwd te maken wanneer zij in het buitenland willen beleggen.

⁽⁷⁾ EESC-advies over Richtlijn 2010/73/EU van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 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 (PB C 347 van 18.12.2010, blz. 79).

⁽⁸⁾ Richtlijn 2010/73/EU.

3.7. Gezien de wijze waarop de EU-wetgeving inzake prospectussen zich heeft ontwikkeld en de aangetoonde behoefte aan voortdurende verbetering ervan, is het Comité ingenomen met het feit dat de Commissie — zelfs in het voorstelstadium — al heeft aangekondigd dat zij het effect van deze verordening na de inwerkingtreding ervan zal beoordelen en, meer in het bijzonder, dat zij daartoe reeds parameters heeft opgesteld. Het Comité vindt echter dat vijf jaar te lang is om te wachten op een dermate belangrijke evaluatie en dringt erop aan dat deze termijn aanzienlijk wordt beperkt: tot twee jaar na inwerkingtreding. Dit zal het mogelijk maken om sneller een beeld te krijgen van de impact van de voorgestelde regeling en, indien nodig, corrigerend op te treden. Het EESC beveelt aan dat een kwalitatieve, grondige beoordeling moet worden uitgevoerd in aanvulling op de kwantitatieve beoordelingsparameters, met inbegrip van een kwalitatieve, diepgaande evaluatie die ook betrekking heeft op analyses van hoe en in welke mate het door de vereenvoudiging van het prospectus aangetrokken kapitaal heeft geresulteerd in verhoging van het concurrentievermogen van bedrijven, in hoeverre de vereenvoudiging heeft bijgedragen tot het bevorderen van de kapitaalmarkten in de lidstaten — en hoe dit gevolgen heeft gehad voor het algemene ondernemingsklimaat. Ook is het cruciaal te evalueren of de lidstaten bij de tenuitvoerlegging van de verordening tot overregulering zijn overgegaan op gebieden waarop zij toch nog over beoordelingsvrijheid beschikken.

4. Specifieke opmerkingen

4.1. De drempel voor aanbidding van effecten waarvoor een prospectus is vereist, wordt verhoogd tot 500 000 EUR⁽⁹⁾. Dat is een goede zaak omdat kmo's zo gemakkelijker aan geld kunnen komen. Anderzijds mag het recht van de lidstaten om al dan niet tot specifieke openbaaringsvormen te verplichten in geval van een aanbidding onder de drempelwaarde⁽¹⁰⁾ niet leiden tot extra administratieve belemmeringen en overregulering⁽¹¹⁾, hetgeen ook moet worden bekeken in de effectbeoordeling na de inwerkingtreding. Het Comité ziet hier wat potentiële risico's en verzoekt de Commissie om in de effectbeoordeling nader op deze kwestie in te gaan.

4.2. Het EESC steunt ten volle de speciale aandacht van de Commissie voor een duidelijke definitie van „midden- en kleinbedrijf” en is het ermee eens dat verdere aanpassingen van deze definitie nodig kunnen zijn⁽¹²⁾. Het heeft in een aantal recente adviezen al gewezen op de noodzaak van een uniforme, geactualiseerde en nauwkeurigere definitie⁽¹³⁾.

4.2.1. Het Comité is het eens met de definitie die wordt gebruikt in de ontwerpverordening (artikel 2, lid 1, onder f)) waarin wordt vereist dat aan ten minste twee van de drie criteria van Aanbeveling 2003/361 van de Commissie⁽¹⁴⁾ op één en hetzelfde moment wordt voldaan. Deze aanpak moet worden goedgekeurd en dient meer in het algemeen te worden geïntegreerd in alle wetgevingsvoorstellen van de Commissie en in de wetgeving en administratieve praktijken van de lidstaten.

⁽⁹⁾ Artikel 1, lid 3, onder d), van het verordeningvoorstel.

⁽¹⁰⁾ Artikel 3, lid 2, van het verordeningvoorstel.

⁽¹¹⁾ In haar mededeling „Betere regelgeving voor betere resultaten — een EU-agenda” (COM(2015) 215 final, blz. 7) definieert de Commissie „gold-plating” als volgt: „... de lidstaten ook vaak verder gaan dan wat strikt noodzakelijk is op grond van EU-wetgeving bij de uitvoering op nationaal niveau („gold-plating”). De Commissie voegt hier in dezelfde alinea aan toe dat „Dit kan leiden tot meer voordelen, maar ook tot onnodige kosten voor ondernemingen en overheden die ten onrechte worden toegeschreven aan EU-wetgeving.”

⁽¹²⁾ Artikel 2, lid 1, onder f), van het verordeningvoorstel.

⁽¹³⁾ EESC-advies over het „Groenboek — Het opbouwen van een kapitaalmarktenunie” (PB C 383 van 17.1.2015, blz. 64) en informatief rapport van het EESC over de „Toegang tot financiering voor kleine en middelgrote ondernemingen en midcapbedrijven” EESC-2014-06006-00-00-RI-TRA en EESC-advies over „Familiebedrijven in Europa als bron van nieuwe groei en kwaliteitsvollere banen” (PB C 13 van 15.1.2016, blz. 8). In deze adviezen verzocht het de Commissie de definitie van kmo's te verfijnen om beter rekening te houden met de diversiteit van bedrijven in Europa en om standaardisatie van de verschillende definities die momenteel zijn vastgelegd in Aanbeveling 2003/361 van de Commissie (die grosso modo overeenstemt met Aanbeveling 96/280 van de Commissie van 1996, die zeer verouderd is en waarin geen rekening wordt gehouden met de uitbreiding van de EU), in Richtlijn 2014/65/EU van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten, en in de Richtlijn 2013/34/EU van 26 juni 2013 betreffende de jaarlijkse financiële overzichten, geconsolideerde financiële overzichten en relevante verslagen van bepaalde ondernemingsvormen (de definitieverschillen tussen de twee richtlijnen worden nu in het voorstel voor een verordening aangepakt).

⁽¹⁴⁾ Artikel 2, lid 1, onder f), van het verordeningvoorstel. In de praktijk moet krachtens de oorspronkelijke definitie van kleine en middelgrote ondernemingen als geformuleerd in Aanbeveling 96/280/1996 op één en hetzelfde moment aan twee van de drie criteria worden voldaan. Maar Aanbeveling 2003/361/EG geeft de bevoegde autoriteiten beoordelingsvrijheid om „ter wille van de administratieve vereenvoudiging” slechts één criterium te gebruiken („het aantal werkzame personen”) „voor de tenuitvoerlegging van sommige beleidsmaatregelen” (inleidende overweging 7). Dit resulteert in uitsluiting van veel bedrijven van het toepassingsgebied van de definitie. Dat zou niet het geval zijn geweest wanneer er aan twee van de drie criteria zou zijn moeten worden voldaan, zoals in de oorspronkelijke definitie het geval was.

4.2.2. Het Comité is ook zeer te spreken over de verhoging van de drempel van 100 tot 200 miljoen EUR voor de definitie van een „onderneming met beperkte beurswaarde”⁽¹⁵⁾, die een bevestiging vormt van de definitie van Richtlijn 2014/65/EU⁽¹⁶⁾ en de kloof sluit tussen deze definitie en die van Richtlijn 2003/71/EG⁽¹⁷⁾.

4.3. De mogelijkheid om „prospectussen op vrijwillige basis”⁽¹⁸⁾ te publiceren biedt extra flexibiliteit voor emittenten en vergemakkelijkt de toegang tot de kapitaalmarkten van de EU.

4.4. De bepalingen ter vergemakkelijking van „doorverkoop van effecten”⁽¹⁹⁾ zijn een zeer positief nieuwe element.

4.5. De voorgestelde uiterst gedetailleerde beschrijving van de „samenvatting van het prospectus”⁽²⁰⁾ vormt een aanzienlijke lastenverlichting voor de uitgevende instellingen, en biedt soelaas voor de bij de effectbeoordeling geconstateerde tekortkomingen van Richtlijn 2010/73/EU. De verplichting om alleen „kerngegevens” op te nemen, betekent een vereenvoudiging voor zowel emittenten als beleggers. Het wordt voor de beleggers gemakkelijker om hun weg te vinden in de verstrekte gegevens en de prospectussen van verschillende uitgevende instellingen te vergelijken. Het Comité roept de Commissie op, ervoor te zorgen dat wettelijke aansprakelijkheid voor alle gevallen geldt.

4.6. De geplande eventuele uitgifte van een basisprospectus wanneer effecten zonder aandelenkarakter worden aangeboden, biedt mogelijkheden voor een extra categorie uitgevende instellingen.

4.7. Het universele registratiedocument is een interessante optie⁽²¹⁾ die leidt tot een aanzienlijke vermindering van het aantal administratieve obstakels voor emittenten die veelvuldig effecten uitgeven en vergemakkelijkt hun toegang tot de kapitaalmarkt.

4.8. De specifieke regelingen inzake openbaarmaking⁽²²⁾, die het bedrijven gemakkelijker maken om informatie te publiceren en voor beleggers om die te verwerken, verdienen ook waardering en steun.

4.9. Het Comité juicht het toe dat de ESMA de opdracht krijgt om bepaalde technische regulerings- en uitvoeringsnormen te formuleren. Deze omvatten richtsnoeren voor duidelijkere behandeling van risicofactoren en indeling ervan in passende categorieën met de nadruk op specifieke in plaats van op algemene risico's, alsmede lijsten voor uitbreiding van de openbaar gemaakte informatie die door middel van verwijzing in het prospectus kan worden opgenomen. Op die manier zal vooruitgang worden geboekt op het gebied van integratie van kapitaalmarkten.

4.10. Het EESC steunt ook de voorstellen voor meer standaardisering van de procedures voor onderzoek en bijstelling van een prospectus in geval van schorsing of intrekking van de publicatie. Vaak moeten er meerdere ex post- en ex ante-procedures worden doorlopen voordat er een definitief besluit door het regelgevend orgaan wordt genomen. Dit leidt tot onnodige vertraging die tamelijk kostbaar kan zijn voor de emittent in vergelijking met de situatie waarin alle aanbevelingen van de regulerende instantie in één keer worden gepresenteerd. Daarom, en om voortgang te maken met de kapitaalmarktenunie, zou het nuttig zijn dat ESMA uniforme regels voor de lidstaten uitvaardigt betreffende termijnen en formulering van specifieke instructies voor potentiële uitgevende instellingen over de aanpak van de eventuele tekortkomingen in een ontwerp-prospectus. Dat zou het gemakkelijker maken voor emittenten — met name kmo's — om hun prospectus op te stellen en ook zou een en ander er homogener op worden, en dus bestaat er in dat geval minder behoefte aan regelgeving.

⁽¹⁵⁾ Artikel 2, lid 1, onder f), tweede gedachtestreepje, van het verordeningvoorstel.

⁽¹⁶⁾ artikel 4, lid 1, punt 13, van Richtlijn 2014/65/EU.

⁽¹⁷⁾ Artikel 2, lid 1, onder t), van Richtlijn 2003/71/EG.

⁽¹⁸⁾ Artikel 4 van het voorstel voor een verordening.

⁽¹⁹⁾ Artikel 5 van het voorstel voor een verordening.

⁽²⁰⁾ Artikel 7 van het voorstel voor een verordening.

⁽²¹⁾ Artikel 9 in samenhang met artikel 10, lid 2, artikel 11, lid 3, artikel 13, lid 2, en artikel 19, lid 5, van het voorstel voor een verordening.

⁽²²⁾ Artikelen 14 en 15 van het voorstel.

4.11. Het Comité is het er ook mee eens dat er een vrijwillig deel in het prospectus kan worden opgenomen waarin ondernemingen feitelijk correcte aanvullende niet-financiële informatie aan beleggers kunnen verstrekken over zaken als milieubescherming, productiepraktijken, deelname aan sociale programma's, enz. Deze informatie is bijzonder belangrijk voor grote openbare bedrijven die vlaggenscheppen zijn van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Ook komt dit overeen met het streven naar een correcte, duidelijke en volledige prospectus.

4.12. Het Comité doet de volgende aanbevelingen ter verbetering van de bijlagen bij onderhavig voorstel.

4.12.1. De secties aangaande risico's dienen specifiek te zijn: in het registratiedocument moet een onderscheid worden gemaakt tussen bedrijfs- en marktrisico (bijlage II, II C, blz. 5).

4.12.2. Om informatieoverlappingsen te voorkomen, moet de verrichtingsnota enkel risico's bevatten die verband houden met de effecten (bijlage III, III C, blz. 8).

4.12.3. De identiteit van bestuurders, bedrijfsleiding, adviseurs en auditors en andere informatie (bijlage III, I, blz. 8) hoeft niet in de verrichtingsnota te verschijnen, tenzij aandeelhouders effecten aanbieden. Dat alles staat namelijk al in het registratiedocument.

4.12.4. De status van de uitgevende instelling kan openbaar worden gemaakt in een afzonderlijk document waarnaar in het prospectus kan worden verwezen.

4.12.5. Het EESC beveelt aan om het tijdpad voor de goedkeuring van het prospectus van onregelmatig uitgevende instellingen te verkorten. Hetzelfde geldt voor de antwoordtermijnen voor de regelgevende instantie wanneer wijzigingen worden aangebracht. Het moet ook mogelijk zijn om alleen de naar aanleiding van commentaar gecorrigeerde delen van het prospectus voor te leggen en het aantal papieren kopieën te verminderen door invoering van een elektronische variant van het prospectus en de bijlagen daarbij.

4.12.6. Het EESC verzoekt de Commissie om een redelijke termijn voor een vlot verloop van de tenuitvoerlegging van de nieuwe bepalingen, zodat de markten en de uitgevende instellingen zich aan de veranderingen kunnen aanpassen.

5. Openstaande kwesties

5.1. Sommige kwesties die van invloed kunnen zijn op het effect van de voorgestelde verordening zijn niet duidelijk genoeg en dat moet worden verbeterd.

5.1.1. Er wordt een drempel van 500 000 EUR voorgesteld voor aanbiedingen: beneden die drempel is er geen prospectus vereist⁽²³⁾. In dat geval kunnen de nationale regelgevende instanties „passende regels voor openbaarmaking” opleggen. Het EESC beveelt aan dat de inhoud van deze „passende regels” vooraf wordt vastgesteld om eventuele ongelijke behandeling van uitgevende instellingen in de verschillende lidstaten te voorkomen. Ook moeten die andere vormen eenvoudiger dan een prospectus zijn.

5.1.2. Voorts wordt voorgesteld dat de nationale regelgevende instanties alle uitgaven tussen 500 000 EUR en 10 000 000 EUR kunnen vrijstellen van de bepalingen van de verordening betreffende het geharmoniseerde prospectus, op voorwaarde dat de vrijstelling alleen betrekking heeft op een aanbieding in de betrokken lidstaat en niet vereist is dat het prospectus wordt „gepaspoort”. In dit verband denkt het EESC het volgende: hoe groter de discretionaire vrijheid van de nationale regelgevende instanties, des te meer gevaar voor ongelijke behandeling van dezelfde categorieën emittenten door de nationale wetgevingen. Dit helpt ook om ongewenste lagere niveaus van consumentenbescherming te voorkomen. Die discretionaire bevoegdheid moet dus in zekere mate worden ingeperkt. Om het idee nog wat verder op weg te helpen, verzoekt het EESC de Commissie om na te gaan of de bovengenoemde vrijstelling van alle uitgaven tussen 500 000 en 10 000 000 EUR schadelijk zou kunnen zijn, vooral voor kmo's, in het kader van de kapitaalmarktenunie. Het Comité verzoekt de Commissie ook om, in het licht van de conclusies van die analyse, opnieuw te bekijken of deze vrijstelling gehandhaafd of geschrapt moet worden.

⁽²³⁾ Artikel 1, lid 3, onder d), van het verordeningvoorstel.

5.1.3. Alvorens bevoegdheid wordt verleend voor de gedelegeerde handelingen ex artikel 42 van het voorstel dient er diepgaand met alle stakeholders te worden overlegd. Het EESC wil zeer graag worden geraadpleegd over de wetgeving van niveau 2.

5.1.4. In dezelfde zin moet de ESMA de prudentiële praktijken in de lidstaten nader tot elkaar brengen en daarbij rekening houden met de standpunten van niet alleen plaatselijke regelgevende instanties maar ook met die van de lokale stakeholders, inclusief marktpartijen.

5.1.5. Aangezien er geen prospectus vereist is voor uitgaven van minder dan 500 000 EUR zouden de Commissie of de ESMA aanbevelingen aan de lidstaten moeten doen om de status te verduidelijken van „kmo-emittenten”, die niet zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt, maar emitteren op multilaterale handelsfaciliteiten of via crowdfunding platforms. Deze aanbevelingen zouden zich ook moeten uitstrekken tot de vraag of het gaat om openbare of particuliere bedrijven en hoe de desbetreffende prudentiële voorschriften zullen luiden.

5.1.6. Ten slotte vestigt het EESC de aandacht op artikel 25, lid 2, waarin sprake is van „een taal die in de financiële kringen pleegt te worden gebruikt”. Het vindt dat die taal een van de officiële EU-talen dient te zijn en die door het gastland aanvaard is.

5.1.7. Met betrekking tot artikel 7 (samenvatting van het prospectus), zou het goed zijn om specifiek te waarschuwen voor risico's die verbonden zijn aan de belegging.

Gedaan te Brussel, 16 maart 2016.

De voorzitter
van het Europees Economisch en Sociaal Comité
Georges DASSIS
