

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleménye – Az Európai Parlament és a Tanács az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzeendő tájékoztatóról szóló 2003/71/EK és a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról szóló 2004/109/EK irányelv módosításáról szóló irányelvére vonatkozó javaslata

COM(2009) 491 végleges – 2009/0132 (COD)

(2010/C 347/12)

Főelőadó: **Angelo GRASSO**

2009. október 14-én a Tanács úgy határozott, hogy az Európai Közösséget létrehozó szerződés 262. cikke alapján kikéri az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság véleményét a következő tárgyban:

Az Európai Parlament és a Tanács az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzeendő tájékoztatóról szóló 2003/71/EK és a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátóival kapcsolatos információkra vonatkozó átláthatósági követelmények harmonizációjáról szóló 2004/109/EK irányelv módosításáról szóló irányelvére vonatkozó javaslata

COM(2009) 491 végleges – 2009/0132 (COD).

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság Elnöksége 2009. november 3-án megbízta a „Gazdasági és Monetáris Unió, gazdasági és társadalmi kohézió” szekciót a bizottsági munka előkészítésével.

Az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság 2010. február 17-18-án tartott 460. plenáris ülésen (a 2010. február 18-i ülésnapon) 156 szavazattal 1 ellenében, 4 tartózkodás mellett elfogadta az alábbi véleményt.

1. Következtetések és ajánlások

1.1 Az irányelvjavaslat célja két lényegében elfogadható elv beépítése a jelenlegi közösségi jogszabályokba: a) az információk minősége meghatározó szerepet játszik a gazdasági szereplők, különösen a lakosság befektetési döntéseinek tényleges támogatásában; b) az információk többszörös rendelkezésre állásának és ezáltal többszörös előállítási költségeinek kiküszöbölése gazdaságosabbá teheti az információk kezelését.

1.2 E két elv gyakorlati alkalmazása objektív nehézségeket okoz, mivel a minőség mérése önmagában is nehéz folyamat, és még nehezebb, ha információk minőségének méréséről van szó. Ezenkívül figyelembe kell venni, hogy a pénzügyi piacokról szóló információk terjesztésének specifikus („átszivárgásosnak” nevezhető) mechanizmusai, valamint egy befektetésben érintett különböző gazdasági szereplőkre gyakorolt átfogó hatásai (ún. „jelző hatás”) következtében eltérések – akár jelentős különbségek – alakulnak ki az információ előállításának költségei és az információból nyerhető – például gazdasági jellegű – haszon között.

1.3 Az információk minőségével és gazdaságosságával kapcsolatos problémák tehát közös megoldást igényelnek, figyelembe véve, hogy az értékpapírok kibocsátóit az ösztönzi leginkább a minőségi információ előállítására, ha legalább az információ előállítási költségével azonos gazdasági haszonra számíthatnak. Az információk gazdasági értékelését azt figyelembe véve kellene

elvégezni, hogy átlátható információk esetén a tőkebevonás költsége csökken, ha azonban az információ nem átlátható, a tőkebevonás költsége magasabb lesz (ún. információs kockázati prémium). Az EGSZB elvárja tehát, hogy szűnjenek meg az információs aszimmetriák, ezáltal csökkenjen a tőkebevonás költsége, ami az információs kockázati prémium csökkenését vonja maga után, és növekedjen az európai vállalkozások tőkefelhalmozáson alapuló versenyképessége.

1.4 Az információkhoz kapcsolódó költség és haszon közötti különbség számottevő része (kb. háromnegyede) azon strukturális mechanizmusoktól függ, melyek révén az információk a piaci szereplők között terjednek, és csupán egy kisebb része (kb. egy-negyede) függ azon információktól, melyeket a kibocsátó nem közölt. Az irányelvjavaslat olyan megoldásokat mutat be, melyek célja az információs kockázat két része közül az első csökkentése, és mint ilyen, pozitívan értékelendő. Az EGSZB mindössze azt emeli ki, hogy az ebből fakadó jelentős költségmegtakarítás nem mehet a közvetített információk minőségének rovására, másképpen az intézkedés a kívánttal ellentétes hatást ér el.

1.5 A javaslatban ezenkívül felmerül a probléma egy olyan vonatkozása is, amely megoldatlan marad. A követelmény, hogy az információkat bocsássák a nem szakosodott befektetők rendelkezésére, ellentétben áll azzal, hogy a befektetések kiválasztásához szükséges valamennyi információval el kell őket látni, ami elkerülhetetlenül a szakkifejezések gyakori használatával jár. Az EGSZB által remélt megoldások egyike egy olyan „információközvetítő” piac kialakítása, amely elkülönül a hagyományosabb

tőke- és kockázatközvetítői piactól (általában: bankok, portfóliókezelők, származtatott ügyletekre szakosodott közvetítők stb.). A más országokban és helyzetekben felhalmozódott tapasztalat alapján az EGSZB azt javasolja, hogy – az értékesítés idejére is és a jelen vélemény tárgyát képező dokumentumban foglalt javaslatok kiegészítéseképpen – vezessenek be a meghatalmazás útján történő szavazáshoz hasonló módon működő specifikus meghatalmazási jogi intézményeket, valamint – a family office-hoz hasonló módon – specifikus szabályozás révén ismerjék el a pénzügyi tájékoztatással foglalkozó szakmai profilokat.

2. Jogszabályi változás és a kérdés jelentősége

2.1 Az Európai Bizottság kiemelt jelentőséget tulajdonít a pénzügyi piacokon rendelkezésre álló információk átláthatóságának, erről tanúskodnak az egymás után sorra születő szabályozási intézkedések. A 2000/0126 számú javaslattal kezdetét vette egy tízéves folyamat, amelynek célja, hogy világos és átlátható uniós jogi szabályozás jöjjön létre az értékpapírok hivatalos tőzsdei jegyzésre történő bevezetését és a közzeendő információk kodifikációját illetően. A jelen vélemény tárgyát képező irányelvjavaslattal ez a folyamat most újabb fejlődési szakaszba lép, amely az információk átláthatóságára vonatkozó szabályok alkalmazását hivatott javítani azáltal, hogy csökkenti és egyszerűbbé teszi a tájékoztatók közzétételének némely vonatkozását.

2.2 A 2000-2010 közötti évtized során a közösségi szabályozás súlypontja fokozatosan változott.

2.2.1 A 2001/34/EK irányelvvel a fő hangsúly azon információk mennyiségére összpontosult, melyeket az értékpapírok kibocsátói kötelesek átadni a befektetőknek, feltételezve, hogy a pénzügyi piacok hatékony allokációja ezzel közvetlen kapcsolatban áll. Ezzel a megközelítéssel 2000. november 29-én elfogadott véleményében (előadó: Jochen Lehnhoff, elfogadva 112 szavazattal, ellenszavazat és tartózkodás nélkül) az EGSZB lényegében egyetértett, kiemelte azonban a befektetőknek nyújtott tájékoztatás egyszerűségére és világosságára vonatkozó követelményt.

2.2.2 2003-ban a hangsúly áttevődött az információknak a gazdasági szereplők általi felhasználására a 2001/34/EK irányelv eredeti szövegének kiegészítésére irányuló szabályozási intézkedések révén. A 2003/6/EK irányelv az ún. bennfentes kereskedelmet szabályozta, különös tekintettel arra, ami a pénzügyi piacok egyensúlyának manipulálásához és ennek folytán a fogyasztók bizalmának csökkenéséhez vezethet. Ki kell emelni azonban, hogy ez a jogszabály a kibocsátókra és az ellenőrző hatóságokra vonatkozik, és kisebb jelentőséget tulajdonít annak a hatásnak, amelyet az információk felhasználása gyakorolhat a befektetők magatartására. E megközelítéssel összhangban került megfogalmazásra a 2003/71/EK irányelv is, amely meghatározta az értékpapírok nyilvános kibocsátásakor vagy piaci bevezetésekor közzeendő tájékoztató elkészítésének kritériumait.

2.2.3 A 2004/109/EK irányelv a 2001/34/EK irányelv szövegét módosítja, és a szabályozott piacra bevezetett értékpapírok kibocsátói által a befektetőknek nyújtott információk technikai módosításait összpontosít, valamint az európai pénzügyi piacok és az azokon működő pénzügyi szolgáltatások harmonizációjára és

integrációjára irányul. Az említett irányelvet megelőző, 2003. december 10-én elfogadott véleményében (előadó: Pierre Simon, elfogadva 110 szavazattal, 1 tartózkodás mellett) az EGSZB egyetértett a szövegben foglalt technikai javaslatokkal, kiemelte azonban annak eshetőségét, hogy a túlzottan merev rendszerek túlságosan megnövelhetik a kötelező információk összeállításának költségét, ami gazdaságilag nem ösztönzi az információk teljes átláthatóságát, főként kisebb kibocsátók esetén.

2.2.4 2005-ben azonban a jogi szabályozásba való integráció súlypontja az ún. piaci információszabályozók kérdésére tevődött át a pénzügyi szolgáltatásokkal foglalkozó bizottságok megszervezéséhez kapcsolódó intézkedések révén. E lépés célja az volt, hogy megteremtse a kellő feltételeket ahhoz, hogy az európai jogalkotók és szabályozó hatóságok hatékonyabban és gyorsabban tudjanak reagálni a pénzügyi piacokon végbemenő fejleményekre, különös tekintettel a technológiai változások által kiváltottakra. Az Európai Bizottság ezen intézkedéséről az EGSZB 2004. március 31-én kedvező véleményt alkotott (előadó: Lucia Fusco, elfogadva 95 szavazattal, 2 tartózkodás mellett).

2.3 A jelen vélemény tárgyát képező irányelvjavaslat fő célkitűzése az 2003/71/EK és a 2004/109/EK irányelvek alkalmazásának javítása a folyamatok egyszerűsítésével, hogy a pénzügyi információk jobban megfeleljenek az ún. lakossági befektetők igényeinek, valamint hogy fokozza az uniós illetőségű kibocsátók hatékonyságát és nemzetközi versenyképességét. Ennélfogva a mostanáig végrehajtott intézkedésektől eltérően ezzel az irányelvjavaslattal a pénzügyi információk minőségének kérdése kerül a figyelem középpontjába.

2.4 Az EGSZB úgy véli, hogy „sok” információ előállítása nem mindig jelenti azt, hogy „jó” információk állnak rendelkezésre. Ez információgazdaságossági problémákat is okoz, mivel az általános feltételezés szerint a pénzügyi információk költségei nagyobb mértékben kapcsolódnak az előállítandó tájékoztatók mennyiségéhez, mint tartalmuk minőségéhez. Ez az irányelvjavaslat, amely az információterjesztési folyamatok különböző szakaszait megkettőző mechanizmusokba avatkozik be, éves szinten 300 milliárd eurót meghaladó megtakarítást eredményezhet.

2.5 Nagy érdeklődésre tart számot az az igény, hogy megfelelő mennyiségű és minőségű információt terjeszteni képes piacok működjenek a befektetők számára elviselhető költségekkel. A velencei Ca' Foscari Egyetem közelmúltban végzett empirikus tanulmányai kimutatták, hogy a rossz információ kockázata (az ún. információs kockázat) az elmúlt 15 évben átlagosan az európai részvénypiacok volatilitásának 37 százalékáért volt felelős, és nincs lényegi különbség a különböző árucsoportok között. Ugyanezen tanulmányok arra is rámutatnak, hogy meglepő módon az információs kockázat több mint háromnegyede a piaci szereplők körében hozzáférhető információkat terjesztő mechanizmusokból származik, míg mindössze egynegyede fakad a kibocsátók nyilvánosságra hozatali folyamatainak torzulásából. Ez a nyilvánvaló tény hasonló a pénzügyi információk gazdaságosságához, amelyre jellemző, hogy magas előállítási költségek állnak szemben az információk harmadik felek részére történő átadásának alacsony áraival, ami közvetlen következménye annak, hogy az információ-felhasználási folyamatok nem zárják ki egymást kölcsönösen. Ez a jelenség önmagában az információ és az információterjesztési mechanizmusok minőségének csökkentését ösztönzi, amelyet nagyobb mennyiségű és gyakran többszörösen rendelkezésre álló információ ellensúlyoz.

2.6 Az EGSZB ennél fogva bármilyen intézkedést megfelelőnek tart, amely az információk előállításához és terjesztéséhez kapcsolódó gazdasági folyamatokat hivatott szabályozni, amennyiben ténylegesen hozzá tud járulni a pénzügyi piacokról rendelkezésre álló információk minőségének javulásához, ezáltal megkönnyíti a befektetők számára a befektetések kiválasztásának folyamatát, és így a piacra bevezetendő értékpapírok kibocsátói számára csökkentik a pénzügyi források biztosításának költségeit.

3. A javasolt irányelv fő rendelkezései

3.1 A javasolt irányelv 5 cikkből áll, melyek közül az első kettő a 2003/71/EK irányelv (a javaslat 1. cikke, átfogóbb beavatkozás), illetve a 2004/109/EK irányelv (a javaslat 2. cikke, kevésbé átfogó beavatkozás) szövegének módosítására irányul. A másik három cikk ezekhez nyújt támogatást, mivel a végrehajtás (3. cikk), a hatályba lépés (4. cikk), illetve a címzettek (5. cikk) kérdését szabályozzák.

3.2 *A vizsgált javaslat 1. cikke tartalmának elemzése és hozzá fűzött észrevételek a 2003/71/EK irányelv tekintetében*

3.2.1 Az 1. cikk (2) bekezdése h) és j) pontjának, valamint a 3. cikk (2) bekezdése e) pontjának módosítására tett javaslat. Az 1. cikk kiegészítése a (4) bekezdéssel

3.2.1.1 Az új megfogalmazás mindenekelőtt meghatározza, hogy a jogszabály az Európai Unió egész területén megvalósuló valamennyi értékesítésre alkalmazandó. A pontosítás mindenekelőtt azért szükséges, hogy el lehessen kerülni olyan megkerülő jelenségeket, amelyek egy jogilag önálló műveletet több jogilag független és specifikus jogi kontextusba helyezett műveletre bontanak. Az EGSZB kiemeli, hogy ez a pontosítás az információk terjesztésében a különböző területeken jelentkező lehetséges eltérések megelőzése és az esetlegesen ezekből fakadó költségek megsokszorozódásának megelőzése szempontjából is szükséges, amelyek sokkal nagyobb mértékben érintik a kisebb méretű műveleteket.

3.2.1.2 Továbbá a pénzügyi piacok jelenlegi helyzetének megfelelően az irányelv hatályának új szintjei kerültek meghatározásra. A hatály elavulttá válását elkerülendő javaslat született arra vonatkozóan, hogy az Európai Bizottság kapjon közvetlen felhatalmazást a hatály módosítására, hogy azt a pénzügyi piacokon az információ terjesztéséhez szükséges átmeneti feltételekhez lehessen igazítani. Az EGSZB egyetért azzal, hogy olyan hatályt kell meghatározni, amely könnyen igazítható a piaci feltételekhez, de azt javasolja, hogy a Bizottság által elfogadott módosítások a pénzügyi piacok és közvetítők ellenőrző és felügyeleti hatóságainak javaslataira épüljenek, mivel ez utóbbiak tevékenysége alkalmasabb teszi azokat a piacokon ténylegesen érvényesülő igények folyamatos nyom követésére.

3.2.2 Az 2. cikk (1) bekezdése e) pontjának, valamint m) pontja ii. alpontjának módosítására tett javaslat

3.2.2.1 A javaslat azt kéri, hogy a „képesített befektető” meghatározása igazodjon az ún. MIFID-irányelvben már rögzített meghatározáshoz. Az EGSZB támogatja a javaslatot, mivel hozzájárul az Európai Unió jogszabályi keretének homogénné tételéhez.

3.2.2.2 A javaslat rögzíti a területi hatály meghatározásának kritériumait az 1 000 euró névérték alatti nem részvényjellegű pénzügyi eszközök esetében, és azon tagállamokra korlátozza, ahol a kibocsátó létesítő okirat szerinti székhelye található, vagy ahol az értékpapírt szabályozott piacra bevezetik illetve a nyilvánosság számára felajánlják. Az EGSZB egyetért a javaslattevő szándékával, hogy az eljárásokat egyszerűbbé tegye azáltal, hogy megelőzi a költségek megsokszorozódását, ami a több tájékoztató egy időben történő előkészítéséből ered. Ezzel kapcsolatban megállapítja, hogy az értékpapírok piaci értéke egész más, mint a névértékük, aminek gyakran pusztán jogi funkciója van, és célja egy kezdeményezésben való részesedés arányainak meghatározása. Ennél fogva nem minden értékpapírnak van névértéke, és egyes jogrendszerek lehetővé teszik értékpapírok kibocsátását névérték nélkül, főként nem részvényjellegű értékpapírok esetén. Az EGSZB azt ajánlja, hogy a javaslatot oly módon egészítsék ki, hogy a „névérték” kifejezést a részvényjellegű értékpapírok esetén a „piaci értékkel” (vagy értékesítési értékkel) helyettesítsék, míg a nem részvényjellegű értékpapírok esetén az „alapeszköz értékével”.

3.2.3 Az 3. cikk (2) bekezdésének módosítására tett javaslat

3.2.3.1 A javaslat rögzíti annak lehetőségét, hogy az értékesítéssel megbízott közvetítők alkalmazhatják a kibocsátó eredeti tájékoztatóját, amennyiben az megfelel az európai jogszabályoknak, és ezáltal kiküszöbölik a további dokumentumok előkészítéséhez kapcsolódó költségeket. Az EGSZB elvben egyetért a javaslattal és az indoklással, azonban azt javasolja, hogy jobban ki kellene fejteni az új jogszabályi szöveg alkalmazását abban az esetben is, amikor egy közvetítő bejegyzett székhelye harmadik országban van és a kibocsátó országtól eltérő országban kezdeményez értékesítést.

3.2.3.2 Az EGSZB továbbá úgy véli, hogy a fenti 2.2.3.2 pontban tárgyalt lehetőségek ún. lakossági vizonteladás általi kihasználásának lehetősége nem áll ellentétben a pénzügyi információk gyors elvülésével. Ennek következtében azt javasolja, hogy a tájékoztatók kiadásakor a kibocsátó (alternatívaként: a közvetítők) szerinti piacok ellenőrző és felügyeleti hatóságai határozzák meg a tájékoztató érvényességének lejáratát idejét, amelyet követően kötelező a tájékoztatót frissíteni, amennyiben az adott, a tájékoztató kiadását indokoló művelet még folyamatban van.

3.2.4 Az 4. cikk (1) bekezdése e) pontjának módosítására tett javaslat

3.2.4.1 A javaslat a jelenleg hatályos szöveg alóli mentességet kiterjeszti a szabályozott piacon nem jegyzett vállalatok alkalmazottaira vonatkozó részvényprogramokra is, és magában foglalja azon társaságokat, amelyek részvényei nem EU piacokon jegyzettek. E javaslat alapját az a szándék képezi, hogy a különböző kategóriájú vállalatokkal (az Unió területén jegyzett vállalatok és a nem jegyzett vagy az Unión kívül jegyzett vállalatok) szemben alkalmazott bánásmódok közötti különbségeket megszüntessék, valamint hogy csökkentsék a befektetés kockázatáról már alkalmazottként tájékoztatott szereplők számára fenntartott értékesítésekhez kapcsolódó költségeket.

3.2.4.2 Az EGSZB egyetért a költségcsökkentés szándékával, azonban hangsúlyozza, hogy az alkalmazottaknak szánt értékpapírok értékesítésének műveletei önmagukban is jelentős információt képviselnek az ún. másodlagos piacon működő befektetők számára, különösen a nemzetközi csoportok tekintetében. Az EGSZB ennél fogva azt kívánja, hogy a mentesség kiterjesztését a piacok átláthatóságáról szóló jogszabály felülvizsgálata kísérje. Az átláthatóságról szóló irányelv módosítását az EGSZB specifikus saját kezdeményezésű véleményként javasolhatná.

3.2.5 Az 5. cikk (2) bekezdése, a 6. cikk (2) bekezdése és a 7. cikk módosítására tett javaslat

3.2.5.1 Az irányelvjavaslat azt ajánlja, hogy az összefoglalónak tulajdonítsanak nagyobb jelentőséget, mivel nagy figyelmet kap, különösen az ún. „lakossági” befektetők részéről. Az összefoglaló téves elkészítési módjai felvethetik a szerkesztő specifikus jogi felelősségét, mindazonáltal a javaslat rögzíti, hogy a dokumentumban szereplő szavak mennyisége nem jelzi hatékonyan a dokumentum tájékoztató képességét, ami inkább az ún. „alapvető információk” tartalmából állapítható meg.

3.2.5.2 Az EGSZB egyetért azzal a véleménnyel, hogy a szavak száma nem elégséges az összefoglaló tájékoztatók tájékoztató képességének méréséhez, mindazonáltal úgy véli, hogy az irányelvjavaslatnak világosabban meg kellene határoznia a kritériumokat, melyek alapján az egyes információk a lényegesebbek közé sorolhatók. Mivel a befektetőknek egy befektetést a várható kockázati és megtérülési szint közötti viszony alapján kell értékelniük, az alapvető információk olyan információk kell, hogy legyenek, amelyek jelentősen befolyásolni képesek a befektetés kockázati profilját, ezt önmagában azonban nehéz megállapítani. Javasoljuk tehát, hogy az alapvető információkat az esetlegesen általuk gyakorolt hatás alapján határozzák meg, ezek mérése az egyéb közösségi jogszabályokban már előírt szabványos mutatók, mint a kockázatosított érték (Value-at-risk) segítségével történjen; az EGSZB egy alternatív, de egyszerűsítő jellegű technikai megoldást támogat, amely kötelezővé tenné a kockázatosított érték (VaR) feltüntetését az összefoglaló tájékoztatóban.

3.2.6 Az 7. cikk (2) bekezdésének módosítására tett javaslat

A szóban forgó módosító javaslat célja a tájékoztató előállítási költségeit úgy alakítani, hogy arányban álljanak a kibocsátás

méretével jegyzési jogot biztosító kibocsátások esetén. Közismert tény, hogy a tájékoztató előállításának költségei nem teljesen arányosak a pénzügyi művelet méretével, tehát ezek a költségek a kisebb méretű műveleteket az arányosnál jobban terhelik. A jegyzési jogot biztosító kibocsátások esetében azonban indokolt a kötelezettségek csökkentése feltételezve, hogy „a részvénytulajdonosok már korábban is a társaságba való befektetés mellett döntöttek, tehát ismerniük kell azt”.

Az EGSZB egyetért azzal, hogy csökkenteni kell a tájékoztató állandó költségeinek hatását a pénzügyi művelet méretére, mert ez a jelenség már objektív módon megállapítást nyert. A jegyzési jogot biztosító kibocsátások esetén a kötelezettségek csökkentését alátámasztó indoklást azonban korlátozó jellegűnek tartja, mivel az ilyen kibocsátások gyakran olyan szereplőkkel folytatott tárgyalás előfeltételei, amelyek – mivel a kibocsátás idején nem tartoznak a vállalatok részvényesei közé, lehet, hogy eltérő információs szintek negatív hatásait kénytelenek elszenvedni. Mindkét esetben – amint azt már korábban is láttuk – a befektetés kockázatosított értéke (VaR) kötelező feltüntetésének bevezetése lehetővé tenné a tájékoztató előállítási költségeinek csökkentését anélkül, hogy az jelentősen befolyásolná a dokumentum összefoglaló változatának tájékoztató jellegét.

3.2.7 A 8. cikk módosítására tett javaslat

A 8. cikkre vonatkozóan javasolt intézkedés azt ajánlja, hogy a kibocsátás kezésére vonatkozó dokumentációt ne kelljen kidolgozni, amennyiben a kezes az állam, hogy ezáltal is csökkenteni lehessen a művelet összköltségét. Az EGSZB elvben elfogadja a jelen javaslatot, azonban azt ajánlja, hogy a tájékoztató tartalmazza legalább a kezességet vállaló szervezet utolsó besorolását, mivel ez az adat az egyes államoknál azonos devizanemű értékpapírok esetén eltérő, valamint úgy véli, hogy a kezességet vállalhatnák pénzügyileg megbízható államok és esetleg e célra létesített állami tulajdonú gazdasági társaságok.

3.2.8 A 9. cikk és a 14. cikk (4) bekezdése módosítására tett javaslat

A javaslat 24 hónapra terjeszti ki a tájékoztató érvényességi idejét (a jelenlegi 12-vel szemben). Amint már korábban is említettük, az EGSZB megerősíti, hogy a pénzügyi információ jellege nem teszi lehetővé, hogy mereven meghatározzák az információ időbeli hatályát, ezért azt javasolja, hogy maradjon meg a jelenlegi 12 hónapos időtartam és azt a pénzügyi piacok felügyeleti hatóságai a kibocsátó megfelelően indokolt kérelme alapján további 12 hónappal hosszabbíthassák meg.

3.2.9 A 10. cikk, a 11. cikk (1) bekezdése, a 12. cikk (2) bekezdése és a 14. cikk (4) bekezdése módosítására tett javaslat

3.2.9.1 Az EGSZB elfogadja az irányelv 10. cikkének törlésére vonatkozó javaslatot, hiszen az utolsó 12 hónapban hozzáférhetővé tett valamennyi információ közzétételére vonatkozó jelenleg érvényes kötelezettség felesleges költségterhet ró a kibocsátóra, anélkül, hogy bármiféle haszonnal járna a befektető számára, aki a modern informatikai eszközök segítségével könnyedén megszerezheti a korábbi tájékoztatókat, figyelemmel a következő 14. cikk módosítására, ami a rendelkezésre állási kötelezettség meghosszabbítását javasolja az Interneten keresztül a szokásos elévülési időre.

3.2.9.2 A 11. és 12. cikk javasolt módosításai a 10. cikket hatályon kívül helyező módosításból következnek, ennél fogva ezeket nem ellenezzük, fenntartva az előző pontban javasoltakat.

3.2.10 A 16. cikk módosítására tett javaslat

3.2.10.1 A javaslat elsődleges célja pontosítani, hogy mikor jár le a tájékoztatási kötelezettség, különösen ami a kibocsátás lezárása és a szerződéskötések kezdete közötti lehetséges eltéréseket illeti: a javaslat azt ajánlja, hogy a két időpont közül azt válasszák, amelyik ténylegesen előbb következik be. Az EGSZB véleménye szerint a javaslatot ki kell egészíteni az értékesítéssel megbízott közvetítők azon kötelezettségével, hogy a kibocsátás lezárása és a szerződéskötések megkezdése közötti időszakban hozzák nyilvánosságra az értékesítés tárgyát képező értékpapírok forgalomba hozott mennyiségét. Az ezen időszakban lebonyolított forgalom (korábban ezt a gyakorlatot „szürke piacnak” nevezték) mennyiségére vonatkozó adatokat egy felügyeleti és ellenőrző hatóságnak kell igazolnia, és tartalmazniuk kell az értékesítésben részt vevő közvetítők között létrejött adásvétel összességére vonatkozó adatot.

3.2.10.2 A javaslat ezt követően meghatároz egy egységes időszakot – a kiegészítő információk közzétételét követő két nap –

arra, amikor a befektetők élhetnek a korábbi elfogadó nyilatkozatok visszavonására biztosított jogukkal. Az EGSZB elfogadja a visszavonási jogok gyakorlására megengedett időszakok harmonizálására vonatkozó javaslatot, azt ajánlja azonban, hogy tegyék kötelezővé azon befektetők értesítését egy erre a célra megadott e-mail címen, akik már elfogadták a kiegészítő tájékoztatót.

3.2.11 A 18. cikk módosítására tett javaslat

Az irányelv jelenleg hatályos szövege 18. cikkének javasolt módosítása rendkívül technikai jellegű, lehetővé teszi, hogy az elkészült tájékoztatók megfelelőségi igazolásairól gyorsabban küldjenek értesítést. Mindez elősegíti a tájékoztatók közzététele során felmerülő technikai hibákhoz kapcsolódó költségek és kockázatok csökkentését, főként azon országokban, melyekben az ún. „útlevel” nem működik teljes egészében. Az EGSZB támogatja a módosítási javaslatot.

3.3 A vizsgált javaslat 2. cikke tartalmának elemzése és a hozzá fűzött észrevételek a 2004/109/EK irányelv tekintetében

Az említett 2. cikkben javasolt módosítások célja a fenti pontok tartalmának koordinálása a szóban forgó irányelv szövegével. Az EGSZB egyetért a módosításokkal, amennyiben teljesülnek az előző pontokban leírtak.

Kelt Brüsszelben, 2010. február 18-án.

az Európai Gazdasági és Szociális Bizottság
elnöke
Mario SEPI