

018714/EU XXIV.GP
Eingelangt am 24/09/09

DE

DE

DE



KOMMISSION DER EUROPÄISCHEN GEMEINSCHAFTEN

Brüssel, 23.9.2009
SEK(2009) 1222

ARBEITSPAPIER DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN

Begleitdokument zum

Vorschlag für eine

RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTES UND DES RATES

zur Änderung der Richtlinie 2003/71/EG betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind

ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG

(KOM(2009) 491 endgültig)
{SEK(2009) 1222}

1. PROBLEMSTELLUNG

Es gibt Hinweise darauf, dass bestimmte Hindernisse und Rechtsunsicherheiten zu höheren Kosten und zu Ineffizienz führen, was die Mittelbeschaffung für Unternehmen und Finanzintermediäre in der EU behindert. Diese Probleme lassen sich zwei Gruppen zuordnen:

1.1. Ineffizienz aufgrund mangelnder Rechtsklarheit

- 1.1.1. *Verpflichtungen im Falle der Platzierung von Wertpapieren durch Finanzintermediäre („Retail Cascade“):* Die Bestimmungen in Artikel 3 Absatz 2 der Prospektrichtlinie sind nicht ganz klar und scheinen auf bestimmten Märkten, auf denen Wertpapiere an Kleinanleger weiterveräußert werden („Retail Cascade“), die Emittenten vor Probleme zu stellen.
- 1.1.2. *Unterschiedliche Definitionen des ‚qualifizierten Anlegers‘ und des ‚professionellen Kunden‘:* Die Regelung in der Prospektrichtlinie für qualifizierte Anleger unterscheidet sich von der für professionelle Kunden in der MiFID¹.
- 1.1.3. *Rechtsunsicherheit in Bezug auf die Verpflichtung zu Nachträgen zum Prospekt und die Ausübung des Widerrufsrechts:* Artikel 16 der Prospektrichtlinie gestattet eine unterschiedliche Anwendung in den Mitgliedstaaten, da der Zeitraum für die Ausübung des Widerrufsrechts nicht harmonisiert ist und die Mitgliedstaaten in ihren nationalen Durchführungsbestimmungen unterschiedliche Zeiträume festgeschrieben haben.
- 1.1.4. *Mangel an harmonisierten Vorschriften über die Haftung:* Artikel 6 Absatz 2 der Prospektrichtlinie sieht keine harmonisierte Haftungsregelung vor.
- 1.1.5. *Frage, ob die Prospektzusammenfassung ihren Zweck erfüllt:* Das Hauptziel der Prospektrichtlinie, nämlich die Information der Anleger, könnte derzeit durch die Einschränkung in Erwägungsgrund 21 behindert sein. Darüber hinaus weichen Form und Inhalt der Produktkurzbeschreibungen selbst bei weitgehend vergleichbaren Produkten erheblich voneinander ab.

1.2. Situationen, in denen den auf den Wertpapiermärkten Kapital beschaffenden Unternehmen und beteiligten Intermediären schwerfällige Anforderungen vorgeschrieben werden

- 1.2.1. *Unterschiedliche Regelungen für Belegschaftsaktienprogramme:* Die Ausnahme in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe e schafft für Beschäftigte von Drittlandgesellschaften, die nicht an einem geregelten Markt in der EU notiert sind, und von nicht in der EU notierten Unternehmen bzw. von EU-Unternehmen, deren Wertpapiere an ‚börsenregulierten‘ Märkten notiert sind, weniger günstige Bedingungen.

¹ Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 über Märkte für Finanzinstrumente, zur Änderung der Richtlinien 85/611/EWG und 93/6/EWG des Rates und der Richtlinie 2000/12/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 93/22/EWG des Rates, ABl. L 145 vom 30.4.2004, S. 1-44.

- 1.2.2. *Überschneidung der Transparenzpflichten:* In ihrer Stellungnahme vom 18. September 2008 riet die Hochrangige Gruppe unabhängiger Interessenträger im Bereich Verwaltungslasten der Europäischen Kommission, die Streichung von Artikel 10 der Prospektrichtlinie zu erwägen, da die Transparenzrichtlinie² die Offenlegungsanforderung für Emittenten börsennotierter Wertpapiere redundant gemacht hat, d.h. die Emittenten müssen zweimal dieselbe Verpflichtung erfüllen.
- 1.2.3. *Beschränkte Wahl des Herkunftsmitgliedstaats bei Emittenten von Schuldtiteln:* Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe m Unterbuchstabe ii schränkt die Wahl des Herkunftsmitgliedstaats bei der Emission von Nichtdividendenwerten ein.
- 1.2.4. *Fälle schwerfälliger Offenlegungsanforderungen*
- 1.2.4.1. Emissionen von Bezugsrechten: Die Interessengruppen haben Bedenken gegenüber der Pflicht zur Veröffentlichung eines vollständigen Prospekts für Bezugsrechtsemissionen geäußert, vor allem weil die dabei anfallenden Kosten u.U. nicht gerechtfertigt sind.
- 1.2.4.2. Kleine börsennotierte Unternehmen: Einige Branchenvertreter waren besorgt darüber, dass die Offenlegungsanforderungen im Zusammenhang mit der Erstellung eines Prospekts für Unternehmen mit geringerer Marktkapitalisierung zu schwerfällig und kostspielig sein könnten. Dies gilt vor allem für die Ausnahme von Angeboten mit einem Gesamtgegenwert von weniger als 2,5 Mio. EUR, so wie sie in Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe h der Prospektrichtlinie vorgesehen ist.
- 1.2.4.3. Kleine Kreditinstitute: Die Ausnahme in Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe j war für die Finanzierung kleiner Kreditinstitute gedacht. Die Vertreter der kleinen Kreditinstitute vertreten jedoch die Auffassung, dass die Obergrenze von 50 Mio. EUR in der Praxis für das jährliche Emissionsvolumen zu niedrig angesetzt ist und kleine Institute folglich von dieser Ausnahme nicht richtig profitieren können.
- 1.2.5. *Unverhältnismäßig umfangreiche Informationspflichten bei staatlichen Bürgschaftsprogrammen:* Im Zusammenhang mit der derzeitigen Finanzkrise haben die Mitgliedstaaten beschlossen, die Ausgabe von Schuldtiteln durch Banken zu garantieren. Angesichts der Neuheit dieser Regelung traten Unsicherheiten hinsichtlich der auf diese Art von Angeboten anwendbaren Rechtsvorschriften für die im Prospekt über den staatlichen Garantiegeber zu veröffentlichenden Angaben auf.
- 1.2.6. *Gedruckter Prospekt (in Papierform):* In ihrer Stellungnahme vom 18. September 2008 riet die Hochrangige Gruppe unabhängiger Interessenträger im Bereich Verwaltungslasten der Europäischen Kommission, die Streichung von Artikel 14 Absatz 2 zu erwägen, demzufolge Personen, die eine Zulassung zum Handel beantragen, oder Finanzintermediäre, die Wertpapiere platzieren oder veräußern, auf Anfrage des Anlegers an den Anbieter kostenlos eine gedruckte Form des Prospekts zur Verfügung zu stellen haben. Einer Gruppe von Branchenvertretern

² Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, ABl. L 390 vom 31.12.2004, S. 38. Die Transparenzrichtlinie trat am 20. Januar 2005 in Kraft und war bis zum 20. Januar 2007 von den Mitgliedstaaten umzusetzen.

zufolge bringt diese Anforderung keinen Mehrwert und die elektronische Übermittlung von Angaben reicht für eine wirksame Beaufsichtigung aus.

1.2.7. *Übersetzung der Prospektzusammenfassung:* In der gleichen Stellungnahme riet die Hochrangige Gruppe unabhängiger Interessenträger im Bereich Verwaltungslasten der Europäischen Kommission auch, die Streichung der Anforderung einer Übersetzung der Prospektzusammenfassung im Falle grenzübergreifender Angebote zu erwägen, so wie sie Artikel 19 Absatz 3 festgeschrieben ist. Eine Gruppe von Branchenvertretern vertritt nämlich die Auffassung, dass diese Vorschrift überflüssig ist und spricht sich für eine Harmonisierung der Sprachenregelung für den gesamten Binnenmarkt aus.

2. BASISZENARIO UND GRUNDSÄTZE DER SUBSIDIARITÄT UND DER VERHÄLTNISSMÄßIGKEIT

Sollten auf EU-Ebene keine Maßnahmen ergriffen werden, werden die in Abschnitt 1 genannten Probleme ungelöst bleiben. Nach Auffassung der Europäischen Kommission respektieren die vorgeschlagenen Lösungen die Grundsätze der Subsidiarität und der Verhältnismäßigkeit. Wenn man einerseits bedenkt, dass Wertpapierangebote in der EU grenzübergreifende Wirkungen zeitigen, sollte diese Frage besser auf der Grundlage eines EU-Rechtstexts gelöst werden. Andererseits zielen alle vorgeschlagenen Lösungen auf die Gewährleistung einer wirksamen Unterrichtung über die Produkte und des Anlegerschutzes ab.

3. ZIELE

Die Überarbeitung der Prospektrichtlinie zielt auf i) einen Ausbau der Wirksamkeit der Prospektregelung und einen ii) Abbau der Belastungen für EU-Unternehmen bei der Aufnahme von Kapital auf den EU-Wertpapiermärkten ab.

4. HANDLUNGSOPTIONEN

Um die im vorherigen Abschnitt genannten Ziele zu erfüllen, haben die Kommissionsdienststellen verschiedene Handlungsoptionen analysiert:

4.1. Handlungsoptionen für eine Verbesserung der Rechtsklarheit und der Wirksamkeit der Prospektregelung

4.1.1. *Handlungsoptionen im Falle der Weiterplatzierung von Wertpapieren durch Finanzintermediäre („Retail Cascade“):* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Klärung des Umstands, dass die Weiterveräußerung von Wertpapieren an Kleinanleger durch Finanzintermediäre nach ihrer Erstemission für den Erstemittenten nicht als Börseneinführung geltend gemacht werden kann; iii) Änderung von Artikel 3 Absatz 2 der Prospektrichtlinie zur Klärung der Tatsache, dass beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren seitens eines Intermediäres dieser einen gültigen Prospekt veröffentlichen sollte.

4.1.2. *Handlungsoptionen für die unterschiedlichen Definitionen des ‚qualifizierten Anlegers‘ und des ‚professionellen Kunden‘:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii)

Änderung der Richtlinie und Anpassung der Definitionen des qualifizierten Anlegers in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe e Unterbuchstaben i) und ii) der Prospektrichtlinie und des professionellen Kunden sowie der geeigneten Gegenparteien in der MiFID; iii) zusätzlich zu der unter Option 2 genannten Anpassung Abschaffung des Systems der Zentralregister in der Prospektrichtlinie.

4.1.3. *Handlungsoptionen in Bezug auf die Verpflichtung zu Nachträgen zum Prospekt und die Ausübung des Widerrufsrechts (Artikel 16 der Prospektrichtlinie):* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Harmonisierung der unterschiedlichen Fristen für die Ausübung des Widerrufsrechts; iii) Harmonisierung der unterschiedlichen Fristen mit der Möglichkeit für den Emittenten, eine längere Frist zu gewähren; iv) Harmonisierung der unterschiedlichen Fristen bei der Wertpapierabrechnung.

4.1.4. *Handlungsoptionen in Bezug auf den Mangel an harmonisierten Vorschriften für die Haftung:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Harmonisierung der auf den Prospekt anwendbaren Haftungsstandards.

4.1.5. *Handlungsoptionen im Hinblick auf die Prospektzusammenfassung:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Zurverfügungstellung angemessener Informationen in leicht analysierbarer und verständlicher Form für die Kleinanleger, so dass diese ihre fundierten Anlageentscheidungen in voller Kenntnis der Sachlage treffen können.

4.2. Situationen, in denen den auf den Wertpapiermärkten Kapital beschaffenden Unternehmen und beteiligten Intermediären unverhältnismäßig hohe oder schwerfällige Anforderungen vorgeschrieben werden

4.2.1. *Handlungsoptionen für die Realisierung gleicher Wettbewerbsbedingungen bei Belegschaftsaktienprogrammen:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Änderung der Richtlinie und Ausdehnung der Ausnahme von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe e auf Belegschaftsaktienprogramme, die von Unternehmen lanciert werden, die an einem unregulierten Markt notiert sind (Drittland- und EU-Emittenten); iii) Änderung der Richtlinie und Ausdehnung der Ausnahme von Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe e auf Unternehmen, die an einem unregulierten Markt notiert sind, sowie auf Unternehmen, die nicht notiert sind.

4.2.2. *Handlungsoptionen im Falle sich überschneidender Transparenzpflichten (Artikel 10 der Prospektrichtlinie):* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Abschaffung der Verpflichtung in Artikel 10 der Richtlinie.

4.2.3. *Handlungsoptionen in Bezug auf die beschränkte Wahl des Herkunftsmitgliedstaats bei Emittenten von Schuldtiteln:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Möglichkeit für den Herkunftsmitgliedstaat, Emissionen von Nichtdividendenwerten unter der Obergrenze von 1 000 EUR zu gestatten.

4.2.4. *Handlungsoptionen im Hinblick auf die Erleichterung der Kapitalaufnahme mittels der Ausgabe von Bezugsrechten:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene und die CESR-Mitglieder sollten sich auf eine eingeschränkte Offenlegungsregelung für die Ausgabe von Bezugsrechten einigen; ii) Ausnahme der Frage der Ausgabe von Bezugsrechten von den Prospektanforderungen; iii) Einführung eines ‚verhältnismäßigen‘ Prospekts für die Frage der Ausgabe von Bezugsrechten.

- 4.2.5. *Handlungsoptionen für die Einführung angemessener Offenlegungsanforderungen für kleine börsennotierte Unternehmen:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Ausnahme kleiner börsennotierter Unternehmen von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts durch die Anhebung der in Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe h der Richtlinie vorgesehenen Obergrenze; iii) Einführung eines ‚verhältnismäßigen‘ Prospekts für kleine börsennotierte Unternehmen.
- 4.2.6. *Handlungsoptionen für die Einführung angemessener Offenlegungsanforderungen für kleine Kreditinstitute:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Ausnahme kleiner Kreditinstitute von der Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts durch die Anhebung der in Artikel 1 Absatz 2 Buchstabe j der Richtlinie vorgesehenen Obergrenze; iii) Einführung eines ‚verhältnismäßigen‘ Prospekts für kleine Kreditinstitute.
- 4.2.7. *Handlungsoptionen für den Fall, dass die Angaben im Prospekt zu den staatlichen Bürgschaftsprogrammen rationalisiert werden sollten:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Ausnahme der Emittenten von von der Regierung eines Mitgliedstaats garantierten Wertpapieren von der Verpflichtung, im Prospekt Angaben über den Garantiegeber zu machen; iii) Ausnahme der Emittenten von von der Regierung eines Mitgliedstaats garantierten Wertpapieren von der Verpflichtung, im Prospekt Angaben über den Garantiegeber und die Garantie zu machen.
- 4.2.8. *Handlungsoptionen im Hinblick auf die gedruckte Fassung (in Papierform) des Prospekts:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Abschaffung der Verpflichtung zur Vorlage der gedruckten Fassung (in Papierform) des Prospekts.
- 4.2.9. *Handlungsoptionen im Hinblick auf die Übersetzung der Prospektzusammenfassung:* i) keine Maßnahmen auf EU-Ebene; ii) Abschaffung der Pflicht zur Übersetzung der Prospektzusammenfassung.

5. BEWERTUNG UND VERGLEICH DER OPTIONEN

Die verschiedenen Handlungsoptionen werden anhand der Kriterien Anlegerschutz, Vertrauen der Verbraucher, Wirksamkeit, Klarheit und Abbau der Verwaltungslasten getestet. Angesichts der Schlussfolgerungen in der Folgenabschätzung hält es die Europäische Kommission für zweckmäßig, einen Vorschlag zur Änderung der Prospekttrichtlinie vorzulegen, in dem folgende Punkte behandelt werden:

- ‚Retail Cascade‘: Aus Gründen des Anlegerschutzes, Vertrauens der Verbraucher, des Abbaus der Verwaltungslasten, der Klarheit und der Wirksamkeit wird die Option bevorzugt, Artikel 3 Absatz 2 der Prospekttrichtlinie zu ändern, um klarzustellen, dass Intermediäre nicht verpflichtet sein sollten, für jedes nachfolgende Angebot einen Prospekt zu erstellen, solange sie den ursprünglichen Prospekt des Emittenten nutzen können (unter der Voraussetzung, dass dieser Prospekt im Sinne von Artikel 9 gültig ist).
- *Definition des qualifizierten Anlegers/ professionellen Kunden:* Aus Gründen des Abbaus der Verwaltungslasten, der Klarheit und der Wirksamkeit sollte die Definition des qualifizierten Anlegers in Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe e geändert

werden, um die unter dem Begriff ‚professionelle Kunden‘ in der MiFID genannten Personen abzudecken.

- *Ausübung des Widerrufsrechts:* Aus Gründen des Anlegerschutzes, des Vertrauens der Verbraucher, des Abbaus der Verwaltungslasten, der Klarheit und der Wirksamkeit sollte der Zeitraum für die Ausübung des Widerrufsrechts gemäß Artikel 16 Absatz 2 der Prospektrichtlinie in allen EU-Mitgliedstaaten harmonisiert werden. Die Emittenten sollten allerdings die Möglichkeit haben, diesen Zeitraum auf freiwilliger Basis auszudehnen.
- *Mangel an harmonisierten Vorschriften über die Haftung:* Bei der Harmonisierung der Haftungsstandards handelt es sich um ein Ziel, das über die Prospektrichtlinie hinausgeht. Deshalb soll der *Status Quo* gewahrt werden.
- *Prospektzusammenfassung:* Aus Gründen des Anlegerschutzes, des Vertrauens der Verbraucher, der Klarheit und der Wirksamkeit sollte der Inhalt der Prospektzusammenfassung so standardisiert werden, wie es in der Mitteilung der Europäischen Kommission zu den Anlageprodukten für Kleinanleger geschehen ist.
- *Belegschaftsaktienprogramme:* Aus Gründen der Wirksamkeit, der Klarheit und des Abbaus der Verwaltungslasten sollte die Ausnahme für die Belegschaftsaktienprogramme in Artikel 4 Absatz 1 Buchstabe e der Prospektrichtlinie auf Beschäftigte von Unternehmen ausgedehnt werden, die an anderen als in der EU geregelten Märkten notiert sind bzw. Beschäftigte von nicht notierten Unternehmen.
- *Überschneidung der Transparenzpflichten:* Aus Gründen des Anlegerschutzes, des Vertrauens der Verbraucher, des Abbaus der Verwaltungslasten und der Wirksamkeit sollten die Offenlegungsanforderungen von Artikel 10 der Prospektrichtlinie abgeschafft werden.
- *Wahl des Herkunftsmitgliedstaats bei Emittenten von Nichtdividendenwerten:* Aus Gründen des Abbaus der Verwaltungslasten und der Wirksamkeit sollten die Emittenten von Nichtdividendenwerten einen Herkunftsmitgliedstaat wählen können, und zwar unabhängig von der Mindeststückelung des Angebots. Die Obergrenze von 1 000 EUR sollte aus Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe m der Prospektrichtlinie gestrichen werden.
- *Ausgabe von Bezugsrechten:* Aus Gründen des Vertrauens der Verbraucher, des Abbaus der Verwaltungslasten, der Klarheit und der Wirksamkeit wird die Einführung des Prinzips einer eingeschränkten Offenlegungsregelung für Prospekte bei der Ausgabe von Bezugsrechten in der Richtlinie bevorzugt. Diese Regelung sollte durch Durchführungsmaßnahmen ergänzt werden, d.h. eine Änderung der Durchführungsvorschriften.
- *Kleine börsennotierte Unternehmen und kleine Kreditinstitute:* Aus Gründen des Verbrauchervertrauens, des Abbaus der Verwaltungslasten, der Klarheit und der Wirksamkeit sollte die Kapitalerhöhung bei kleinen börsennotierten Unternehmen und kleinen Kreditinstituten ‚verhältnismäßigen‘ Offenlegungsanforderungen unterliegen. Dieser Grundsatz sollte in Artikel 5 der Prospektrichtlinie

festgeschrieben und die Europäische Kommission sollte befugt werden, Durchführungsvorschriften zur Spezifizierung der einschlägigen Offenlegungsanforderungen zu erlassen.

- *Staatliche Bürgschaftsprogramme:* Aus Gründen des Abbaus der Verwaltungslasten, der Klarheit und der Wirksamkeit sollte in Artikel 1 Absatz 3 der Prospektrichtlinie geklärt werden, dass Emittenten von von einem Mitgliedstaat garantierten Wertpapieren nicht verpflichtet sind, im Prospekt Angaben zum staatlichen Garantiegeber zu machen (allerdings sollten Angaben zur Garantie gemacht werden).

6. AUSWIRKUNGEN DER BEVORZUGTEN HANDLUNGSOPTIONEN

Die Folgenabschätzung zeigt, dass sich die bevorzugten Handlungsoptionen positiv für Anleger, Kapital beschaffende Unternehmen, Finanzintermediäre sowie Beschäftigte von kleinen und mittleren Unternehmen auswirken werden. Die Verringerung der Verwaltungslasten im Rahmen der bevorzugten Optionen dürfte sich jährlich auf rund **302 Mio. EUR** belaufen.

Verpflichtung	Jeweilige Senkung der Lohnkosten	jeweilige Gemeinkosten (25 % der Lohnkosten)	Häufigkeit	Jeweilige Verwaltungslasten	Zahl der von den Änderungen betroffenen Unternehmen	Gesamtsumme Verwaltungslasten
Streichung von Artikel 10 der Prospektrichtlinie (Vermeidung der Überschneidung der Transparenzpflichten)	2 000 EUR	500 EUR	1	2 500 EUR	12 000	30 000 000 EUR
Ausnahme sämtlicher Arten von in der EU vorhandenen Belegschaftsaktienprogrammen von der Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts	392 000 EUR	98 000 EUR	1	490 000 EUR	37	18 130 000 EUR
Verminderte Offenlegungsanforderungen beim Angebot von Bezugsrechten	186 400 EUR	46 600 EUR	1	233 000 EUR	343	79 919 000 EUR
Verminderte Offenlegungsanforderungen für kleine börsennotierte Unternehmen	39 200 EUR	9 800 EUR	0,5	24 500 EUR	7056	172 872 000 EUR
keine Angaben zum Bürgen im Falle staatlicher	23 200 EUR	5 800 EUR	1	29 000 EUR	28	812 000 EUR

Bürgschafts- programme						
Insgesamt EUR						301 733 000 EUR

7. ÜBERWACHUNG UND BEWERTUNG

Die Kommission ist die Hüterin der Verträge und wird folglich die Art und Weise, wie die Mitgliedstaaten die Änderungen der Prospektrichtlinie umsetzen, sehr genau überwachen. Die Bewertung der Folgen der Anwendung der Legislativmaßnahme könnte drei Jahre nach ihrem Inkrafttreten in Form eines Berichts der Kommission an den Rat und das Europäische Parlament erfolgen.