



EUROPESE COMMISSIE

Brussel, 25.10.2011
SEC(2011) 1280 definitief

WERKDOCUMENT VAN DE DIENSTEN VAN DE COMMISSIE

SAMENVATTING VAN DE EFFECTBEOORDELING

bij

Voorstel voor een

**Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad
tot wijziging van 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 en Richtlijn 2007/14/EG van de Commissie**

{COM(2011) 683 definitief}
{SEC(2011) 1279 definitief}

1. INLEIDING

De Transparantierichtlijn¹ ('de richtlijn') vereist van uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markten zijn toegelaten in de Europese Unie ('EU') dat zij zorgen voor voldoende transparantie voor beleggers door de bekendmaking en verspreiding van gereglementeerde informatie² aan het publiek.

Vijf jaar na de inwerkingtreding van de richtlijn heeft de Commissie een verslag³ gepubliceerd waarin het effect van de richtlijn wordt beoordeeld. In het verslag werd erkend dat de richtlijn nuttig is voor het correct en efficiënt functioneren van de markt, maar er werden ook verbeterpunten belicht.

In 2010 begon de Commissie met een openbare raadpleging over de modernisering van de richtlijn. De belangrijkste kwesties die ter sprake werden gebracht, waren: de aantrekkelijkheid van de gereglementeerde markten voor kleine en middelgrote uitgevende instellingen (*small and medium-sized issuers*, afgekort als 'SMI's') en manieren om de regeling voor belangrijke deelnemingen waaraan stemrechten zijn verbonden te verbeteren.

De respondenten van de openbare raadpleging verschilden van mening over de vraag of de situatie van SMI's zou kunnen worden verbeterd door wijzigingen in de richtlijn. Met betrekking tot de deelnemingen waaraan stemrechten verbonden zijn, bleek tijdens de openbare raadpleging dat er algemene overeenstemming is over de noodzaak om een verplichting op te nemen om het bezit van derivaten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten⁴ te melden en de mate van harmonisatie op dit gebied te verhogen. Daarnaast werd er opgeroepen tot meer duidelijkheid op bepaalde technische gebieden.

Tot slot heeft de Commissie in 2010 met het Europees Parlement afgesproken te evalueren of het haalbaar is bepaalde vennootschappen te verzoeken essentiële financiële informatie met betrekking tot hun activiteiten in derde landen bekend te maken⁵. Uit een afzonderlijke effectbeoordeling van deze kwestie bleek dat de Transparantierichtlijn en de Jaarrekeningrichtlijnen⁶ moeten worden gewijzigd om hiervoor een nieuwe vereiste op te nemen.

¹ Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van 15 december 2004.

² De term gereglementeerde informatie omvat jaarlijkse, halfjaarlijkse en driemaandelijke financiële informatie, doorlopende informatie over belangrijke deelnemingen waaraan stemrechten zijn verbonden en ad-hocinformatie die bekend wordt gemaakt op grond van de Richtlijn marktmisbruik (Richtlijn 2003/6/EG).

³ COM(2010) 243 definitief van 27 mei 2010. Dit verslag ging vergezeld van een gedetailleerder werkdocument van de diensten van de Commissie (SEC (2010)061).

⁴ Met aandelenderivaten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten worden met aandelen verband houdende transacties bedoeld die uitsluitend worden afgewikkeld door middel van contante betaling zonder fysieke levering van de onderliggende aandelen.

⁵ <http://register.consilium.europa.eu/pdf/en/10/st15/st15650-ad01.en10.pdf>

⁶ De Vierde Richtlijn 78/660/EEG van de Raad betreffende de jaarrekening en de Zevende Richtlijn 83/349/EEG van de Raad betreffende de geconsolideerde jaarrekening.

2. PROBLEEMSTELLING

De problemen die zijn vastgesteld met betrekking tot de bestaande regeling kunnen worden verdeeld in twee hoofdcategorieën: a) SMI's en b) de vereisten met betrekking tot de bekendmaking van belangrijke deelnemingen waaraan stemrechten zijn verbonden.

2.1. Problemen met betrekking tot SMI's

Er is geen juridische definitie van SMI's in de EU. Als er in dit document wordt gesproken over SMI's, moet dat worden opgevat in termen van de bestaande nationale concepten die worden gehanteerd in de lidstaten.

Het verbeteren van de regelgevingsomgeving voor SMI's en het vergemakkelijken van hun toegang tot kapitaal zijn belangrijke politieke prioriteiten voor de Commissie⁷. Hoewel de transparantievereisten niet gezien worden als de enige bron van problemen waarmee SMI's te maken hebben, dragen ze bij aan de hoge nalevingskosten die verbonden zijn aan een beursnotering op de gereglementeerde markten, de beperkte zichtbaarheid voor analisten en beleggers en de cultuur van kortetermijndenken.

2.1.1. Hoge nalevingskosten voor SMI's

Het doel van de richtlijn is de markt voorzien van nauwkeurige, uitgebreide en tijdige informatie. Uitgevende instellingen zijn verplicht jaarlijkse, halfjaarlijkse en driemaandelijke financiële informatie te publiceren⁸. De richtlijn vereist minimaal de publicatie van driemaandelijke tussentijdse bestuursverklaringen met een beperkte inhoud. Veel lidstaten vereisen echter de bekendmaking van aanvullende gegevens. Voor SMI's zijn de kosten die verbonden zijn aan de publicatie van driemaandelijke financiële informatie relatief hoog, terwijl het nut van deze verplichting niet duidelijk is.

Daarnaast kunnen de naleving van de strenge uiterste datum voor de publicatie van halfjaarverslagen en de complexiteit van de inhoud en de typen informatie die in de beschrijvende delen van deze verslagen bekend moeten worden gemaakt de uitgevende instellingen ook veel geld en tijd kosten.

2.1.2. Meeste aandacht voor kortetermijnresultaten

De noodzaak om driemaandelijke financiële informatie te publiceren kan leiden tot druk op het bestuur om elk kwartaal opnieuw winst te laten zien. Driemaandelijke verslaglegging kan ook worden gezien als een regelgevingsprikkel voor beleggers om zich vooral te richten op de kortetermijnprestaties van vennootschappen en niet naar de lange termijn te kijken.

⁷ Mededeling van de Commissie 'Naar een Single Market Act – Voor een sociale markteconomie met een groot concurrentievermogen – 50 voorstellen om beter samen te werken, te ondernemen en zaken te doen', COM(2010) 608 definitief, en Mededeling van de Commissie 'Akte voor de interne markt: Twaalf hefbomen voor het stimuleren van de groei en het versterken van het vertrouwen "Samen werk maken van een nieuwe groei"', COM (2011) 206 definitief.

⁸ Driemaandelijke financiële verslagen of tussentijdse bestuursverklaringen: in het algemeen ook wel driemaandelijke financiële informatie genoemd.

2.1.3. *Beperkte zichtbaarheid van SMI's*

De krappe deadline voor de halfjaarlijkse verslagen (twee maanden na het einde van de verslagleggingsperiode) zorgt voor een bottleneck aan het eind van de tweede maand die de markt verstoort, de beleggers en analisten overspoelt met financiële informatie en hun neiging om hun aandacht te beperken tot de grootste marktleiders versterkt, waardoor er weinig belangstelling is voor SMI's. Dat geldt in het bijzonder voor de meerderheid van de Europese uitgevende instellingen waarvan het boekhoudkundig jaar overeenkomst met het kalenderjaar en waarvoor de uiterste datum dus eind augustus valt. Dit draagt bij aan de beperkte zichtbaarheid van de SMI's voor beleggers en analisten.

De moeilijkheden waarmee beleggers die toegang willen krijgen tot gepubliceerde informatie te maken hebben als gevolg van de ontoereikende onderlinge verbondenheid van de verschillende nationale opslagmechanismen is een andere kwestie die de zichtbaarheid van SMI's verkleint.

2.1.4. *Problemen met betrekking tot de bekendmaking van belangrijke deelnemingen waaraan stemrechten zijn verbonden*

De richtlijn vereist dat uitgevende instellingen de markt in kennis stellen zodra zij aandelen die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en waaraan stemrechten zijn verbonden, verwerven of afstoten (dat wil zeggen het aandeel gehouden stemrechten bekendmaken als dat aandeel de drempels van 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50% en 75% bereikt, overschrijdt of onderschrijdt). Er zijn twee problemen vastgesteld met de huidige regeling: verborgen eigendom als gevolg van lacunes in de bekendmakingsregels en uiteenlopende bekendmakingsregels in de verschillende lidstaten.

2.1.5. *De mogelijkheid van verborgen eigendom*

Sinds de aanneming van de richtlijn is het gebruik van derivaten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten aanzienlijk toegenomen in de markt. Derivaten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten kunnen worden gebruikt om invloed te verwerven in en uit te oefenen op een beursgenoteerde vennootschap of om een verborgen belang in een onderneming op te bouwen. (Er zijn verschillende voorbeelden van dergelijke gedragingen gemeld⁹). Op dit moment vallen ze echter niet onder de bekendmakingsregels van de richtlijn. Deze lacune kan leiden tot mogelijk marktmisbruik, inefficiëntie in het prijsvormingsmechanisme en 'empty voting', wat leidt tot een daling van het beleggersvertrouwen en een scheve verhouding tussen de belangen van de beleggers en de langetermijnbelangen van de vennootschappen zelf.

2.1.6. *Uiteenlopende bekendmakingsregels in de lidstaten die leiden tot meer aansprakelijkheid en regelgevingsrisico's en hoge nalevingskosten voor grensoverschrijdende beleggers*

Uiteenlopende bekendmakingsregels in de lidstaten, in het bijzonder als het gaat om de samenvoeging van deelnemingen in de vorm van aandelen met de deelnemingen in de vorm van financiële instrumenten, zorgen voor hogere kosten en rechtsonzekerheid voor beleggers die grensoverschrijdende activiteiten ontplooiën. Het niet samenvoegen van deelnemingen in

⁹ Voorbeelden: LVMH/Hermes, Porsche/VW, Schaeffler/Continental.

de vorm van aandelen met de deelnemingen in de vorm van financiële instrumenten leidt in sommige lidstaten ook tot minder transparantie.

3. SUBSIDIARITEIT

De EU heeft het recht om op dit gebied op te treden op grond van de artikelen 50 en 114 van het VWEU. Alle vastgestelde problemen hebben betrekking op de EU-kapitaalmarkt als geheel en daardoor kunnen wijzigingen alleen effectief zijn als ze op EU-niveau worden doorgevoerd.

Bovendien komen de vastgestelde problemen met betrekking tot SMI's voort uit de wetgeving van de EU en de lidstaten en kunnen ze alleen worden aangepakt door middel van wijzigingen in de EU-wetgeving. Tot slot kan alleen een instrument dat op EU-niveau wordt aangenomen ervoor zorgen dat alle lidstaten hetzelfde regelgevingskader hanteren, dat is gebaseerd op dezelfde beginselen, zodat er een einde komt aan de huidige versnippering van de regelgevingsreactie met betrekking tot de regeling voor de bekendmaking van belangrijke deelnemingen.

4. DOELSTELLINGEN

De voorgenomen maatregelen moeten bepaalde verplichtingen vereenvoudigen om te helpen de gereguleerde markten aantrekkelijk te maken voor SMI's en ze moeten de juridische duidelijkheid en effectiviteit van de transparantieregeling verbeteren als het gaat om de bekendmaking van bedrijfseigendom.

5. BELEIDSOPTIES: ANALYSE VAN EFFECTEN EN VERGELIJKING

Om de bovenstaande doelstellingen te verwezenlijken, heeft de Commissie verschillende beleidsopties ontworpen, geanalyseerd en vergeleken om te bepalen welke opties de vastgestelde problemen op een bevredigende manier aanpakken. Deze opties zijn hieronder beschreven.

5.1. **Beleidsopties om meer flexibiliteit mogelijk te maken met betrekking tot de frequentie en timing van de publicatie van periodieke financiële informatie voor SMI's**

- (1) *Geen actie* – Met deze optie wordt de doelstelling niet verwezenlijkt. Deze optie wordt daarom verworpen.
- (2) *De verplichting om elk kwartaal financiële verslagen uit te brengen voor SMI's afschaffen* – Deze optie zou de kosten voor de SMI's en de regelgevingsprijken die kortetermijndenken kunnen stimuleren, terugdringen. De invoering van gedifferentieerde regelingen voor beursgenoteerde vennootschappen in een gereguleerde markt op grond van hun grootte zou echter verwarrend kunnen zijn voor de beleggers en zou daarnaast kunnen leiden tot vermindering van de zichtbaarheid van SMI's. Deze optie wordt daarom verworpen.

- (3) *De verplichting om elk kwartaal financiële verslagen uit te brengen voor SMI's af te schaffen gedurende een initiële periode van drie jaar vanaf de toelating tot de handel* – Hoewel deze optie de onmiddellijke druk op de SMI's zou verminderen, zou zij de kosten alleen maar uitstellen. De invoering van gedifferentieerde regelingen voor beursgenoteerde vennootschappen in een gereguleerde markt op grond van hun grootte en ouderdom zou verwarrend kunnen zijn voor de beleggers. Deze optie wordt daarom verworpen.
- (4) *De verplichting om elk kwartaal financiële verslagen uit te brengen voor alle beursgenoteerde vennootschappen af te schaffen* – Deze optie zou de nalevingskosten van vennootschappen verlagen. De gemiddelde geschatte kostenverlaging, exclusief de kosten die verbonden zijn aan de voorbereiding van de kwartaalinformatie, varieert van 2 000 tot 60 000 EUR per jaar per uitgevende instelling voor SMI's en van 35 000 tot 250 000 EUR per jaar per uitgevende instelling voor grote uitgevende instellingen. De kostenverlaging als het gaat om het personeel dat nodig is voor het voorbereiden van deze informatie kan niet in geld worden geschat voor SMI's, want deze besparing varieert sterk per uitgevende instelling; van acht tot dertig mandagen per jaar. Voor grote uitgevende instellingen kan de maximale totale kostenbesparing (inclusief de kosten voor het personeel dat betrokken is bij de voorbereiding van deze verslagen) worden geschat op maximaal 2 miljoen EUR per jaar per uitgevende instelling. Deze optie zou de SMI's in staat stellen hun middelen te herbestemmen voor het publiceren van die informatie waaraan hun beleggers de meeste behoefte hebben. Deze optie zou de druk op de uitgevende instellingen op de korte termijn moeten verminderen en beleggers moeten stimuleren een visie voor de langere termijn aan te nemen. Zij zal geen negatief effect hebben op de bescherming van de beleggers. De bescherming van de beleggers wordt al voldoende gegarandeerd door de verplichte openbaarmaking van de halfjaarlijkse en jaarlijkse resultaten en door de openbaarmakingen die worden vereist door de Richtlijn marktmisbruik en de Prospectusrichtlijn¹⁰. De beleggers zouden dus ook zonder de openbaarmaking van de kwartaalgegevens op grond van de richtlijn voldoende geïnformeerd moeten zijn over de belangrijke gebeurtenissen en feiten die van invloed zouden kunnen zijn op de prijs van de onderliggende aandelen. Het lijkt derhalve niet nodig de bekendmaking van tussentijdse bestuursverklaringen wettelijk verplicht te stellen. Om effectief te zijn, moet deze optie ook voorkomen dat de lidstaten in hun nationale wetgeving de publicatie van kwartaalinformatie verplicht stellen. Vennootschappen kunnen desgewenst kwartaalinformatie blijven publiceren.
- (5) *De uiterste datum voor de publicatie van halfjaarlijkse informatie voor alle beursgenoteerde vennootschappen verlengen tot drie maanden na het einde van de betreffende verslagleggingsperiode* – Voor SMI's zouden er enkele kostenbesparingen zijn, maar de belangrijkste voordelen zouden niet-monetair zijn. Uitgevende instellingen zouden extra tijd hebben om hun verslagen op te stellen, wat de kwaliteit van hun publicaties ten goede zou komen. Deze optie zou ook een positief effect hebben op de zichtbaarheid van SMI's, doordat zij de publicatie van hun verslagen eenvoudiger zouden kunnen timen, zodat deze niet tegelijkertijd uitkomen met de verslagen van grote beursgenoteerde vennootschappen. Dat zou

¹⁰ Richtlijn 2003/6/EG en Richtlijn 2003/71/EG.

betekenen dat analisten en beleggers meer tijd zouden hebben om de halfjaarlijkse resultaten van de SMI's te bekijken.

- (6) *De uiterste datum voor de publicatie van halfjaarlijkse informatie voor SMI's verlengen tot drie maanden na het einde van de betreffende verslagleggingsperiode* – Deze optie zou een positief effect hebben op de zichtbaarheid van SMI's. De invoering van gedifferentieerde regelingen voor beursgenoteerde vennootschappen in een gereguleerde markt op grond van hun grootte zou echter verwarrend kunnen zijn voor de beleggers. Deze optie wordt daarom verworpen.

5.2. Beleidsopties om de beschrijvende delen van financiële verslagen voor SMI's te vereenvoudigen

- (1) *Geen actie* – Met deze optie wordt de doelstelling niet verwezenlijkt. Deze optie wordt daarom verworpen.
- (2) *De maximale beschrijvende inhoud van financiële verslaglegging op EU-niveau harmoniseren voor SMI's* – Standaardisering van de inhoud van de verslaglegging kan leiden tot hogere nalevingskosten voor SMI's die gevestigd zijn in de lidstaten waar de eisen op dit moment beperkt zijn. Deze optie zou echter de vergelijkbaarheid van de financiële informatie in de EU verbeteren. Maar als de drempel voor de inhoud op EU-niveau te laag wordt gesteld in de hoop kosten te besparen, zou dat op zijn beurt negatieve gevolgen kunnen hebben voor de beleggers. Deze optie wordt daarom verworpen.
- (3) *De EAEM¹¹ verzoeken niet-bindende richtsnoeren (sjablonen) voor de beschrijvende inhoud van de financiële verslagen van alle beursgenoteerde vennootschappen op te stellen* – Deze optie zou de EAEM de mogelijkheid geven de sjabloon zo te ontwerpen dat er kosten kunnen worden bespaard. Zij zou ook de vergelijkbaarheid van de informatie voor de beleggers verbeteren en de grensoverschrijdende zichtbaarheid van SMI's kunnen verbeteren. Zij zou enkele eenmalige kosten voor de EAEM opleveren.
- (4) *De lidstaten verzoeken niet-bindende sjablonen of richtsnoeren voor de inhoud van de beschrijvende aspecten van de verslaglegging op te stellen* – Deze optie zou de lidstaten in staat stellen de inhoud van de verslagen aan te passen aan hun interne markt. Zij zou echter niet gunstig zijn voor de grensoverschrijdende vergelijkbaarheid van de informatie. Deze optie wordt daarom verworpen.

5.3. Beleidsopties voor het wegnemen van de lacunes in de eisen voor bekendmaking van belangrijke deelnemingen waaraan stemrechten zijn verbonden

- (1) *Geen actie* – Met deze optie wordt de doelstelling niet verwezenlijkt. Deze optie wordt daarom verworpen.
- (2) *Brede regeling: de openbaarmakingsregeling uitbreiden naar alle instrumenten waarvan het economisch effect vergelijkbaar is met dat van deelneming in de vorm van aandelen en het recht op het verwerven van aandelen* – Onder deze optie zouden

¹¹ Europese Autoriteit voor effecten en markten.

zowel derivaten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten vallen als eventuele toekomstige vergelijkbare financiële instrumenten. Zij werd gesteund door de meerderheid van de respondenten van de raadpleging als een oplossing voor de hierboven beschreven problemen. Deze optie zou een sterk positief effect hebben op de beleggersbescherming en het beleggersvertrouwen. De nieuwe openbaarmakingsregeling waaronder alle typen financiële instrumenten vallen die vergelijkbaar zijn met aandelenbezit zou een verhoging van de organisatie- en nalevingskosten kunnen opleveren voor houders van derivaten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten. (De maximale geschatte eenmalige kosten variëren van 100 000 tot 600 000 EUR per houder van derivaten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten, maar dit zou alleen gelden voor beleggers die een aanzienlijke hoeveelheid van deze instrumenten in bezit hebben.) De doorlopende kosten kunnen niet worden geschat, want deze variëren afhankelijk van de toename in de praktijk van het aantal bekendmakingen per houder. Op basis van de ervaring in het Verenigd Koninkrijk, waar een dergelijke regeling al in 2009 is ingevoerd, wordt echter geschat dat de toename van het aantal bekendmakingen beperkt zal zijn.

- (3) *Beperkende aanpak: bekendmaking niet vereist als aan de ‘veilige haven’-criteria is voldaan* – Bij deze optie zouden alle instrumenten die toegang geven tot de onderliggende stemrechten bekend moeten worden gemaakt, tenzij er aan bepaalde criteria wordt voldaan. De beleggers zouden nog steeds de mogelijkheid hebben om de doelstelling van de bekendmakingseis te omzeilen. Deze optie wordt daarom verworpen.

5.4. Beleidsopties om divergentie in de bekendmakingseisen voor belangrijke deelnemingen weg te werken

- (1) *Geen actie* – Met deze optie wordt de doelstelling niet verwezenlijkt. Deze optie wordt daarom verworpen.
- (2) *De regeling voor de bekendmaking van belangrijke deelnemingen waaraan stemrechten zijn verbonden harmoniseren door te eisen dat de deelnemingen in de vorm van aandelen worden samengevoegd met de deelnemingen in de vorm van financiële instrumenten die toegang geven tot aandelen (waaronder de derivaten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten)* – Deze optie zou de methode die wordt gebruikt voor het berekenen van de drempels harmoniseren, maar de drempels zelf niet, zodat er een uniforme aanpak ontstaat die de rechtsonzekerheid verkleint, de transparantie verbetert, grensoverschrijdende beleggingen vereenvoudigt en de kapitaalmarkten van de EU aantrekkelijker maakt. De geschatte verlaging van de doorlopende kosten voor grensoverschrijdende beleggers is 77 000 EUR per jaar per marktdeelnemer. Deze optie zou echter extra kosten kunnen opleveren voor extra bekendmakingen in lidstaten waar samenvoeging op dit moment niet vereist is.
- (3) *De regeling voor de bekendmaking van belangrijke deelnemingen waaraan stemrechten zijn verbonden harmoniseren door drie verschillende bekendmakingsregelingen te vereisen: een voor deelnemingen in de vorm van aandelen, een voor financiële instrumenten die toegang geven tot aandelen en een voor derivaten die aanleiding geven tot afwikkeling in contanten* – Deze optie zou zorgen voor een uniforme regeling, maar kan een negatief effect hebben op de

beleggersbescherming en het beleggersvertrouwen. Deze optie wordt daarom verworpen.

- (4) *De regeling voor de bekendmaking van belangrijke deelnemingen waaraan stemrechten zijn verbonden harmoniseren door de drempels voor bekendmaking te harmoniseren* – De drempels voor stemrechten werden door de meerderheid van de respondenten niet als een belangrijke kwestie gezien. Daarnaast lijken de drempels voor bekendmaking moeilijk te harmoniseren vanwege de verschillen in aandeelhouderspopulaties tussen de lidstaten. Deze optie wordt daarom verworpen.

6. HET TE GEBRUIKEN INSTRUMENT EN OMZETTINGS- EN NALEVINGSASPECTEN

Alleen een bindend rechtsinstrument kan ervoor zorgen dat alle lidstaten hetzelfde regelgevingskader hanteren dat is gebaseerd op dezelfde beginselen. Een richtlijn kan maximale harmonisatie op bepaalde gebieden mogelijk maken, maar biedt de lidstaten nog voldoende flexibiliteit om op andere gebieden rekening te kunnen houden met hun specifieke situatie.

Om een betere tenuitvoerlegging van de richtlijn te garanderen en naar aanleiding van de mededeling van de Commissie ‘Het versterken van sanctieregelingen in de financiële sector’¹², moet het bestaande kader voor sancties ook worden verbeterd.

7. TOEZICHT EN EVALUATIE

De Commissie houdt toezicht op de wijze waarop de lidstaten de richtlijn ten uitvoer leggen. Waar nodig zullen de diensten van de Commissie de lidstaten hun hulp aanbieden. De evaluatie van het effect van de toepassing van de wetgevingsmaatregelen moet zes jaar na de inwerkingtreding van de wetgevingsmaatregelen plaatsvinden. De Commissie zal toezicht houden op de toepassing van de richtlijn, als gewijzigd, via de EAEM en door middel van een uitgebreide dialoog met de belangrijkste belanghebbenden.

¹² Mededeling van 9 december 2010: COM(2010) 716 definitief.