

Vergaderjaar 2011–2012

**33 023**

## **Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Wet toezicht financiële verslaggeving in verband met de herziene richtlijn prospectus**

**Nr. 3**

Het advies van de Afdeling van de Raad van State wordt niet openbaar gemaakt, omdat het zonder meer instemmend luidt / uitsluitend opmerkingen van redactionele aard bevat (artikel 26, vijfde lid, van de Wet op de Raad van State).

De oorspronkelijke tekst van het voorstel van wet en van de memorie van toelichting zoals voorgelegd aan de Afdeling advisering van de Raad van State is ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

### **MEMORIE VAN TOELICHTING**

#### **ALGEMEEN**

##### **1. Inleiding**

Overeenkomstig artikel 31 van de richtlijn nr. 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie 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 nr. 2001/34/EG (*PbEU* L 345) (hierna: richtlijn prospectus) heeft de Europese Commissie vijf jaar na de datum van inwerkingtreding de richtlijn prospectus geëvalueerd. Het voorstel tot wijziging van de richtlijn prospectus werd door de Europese Commissie op 9 januari 2009 ter consultatie gepubliceerd. De evaluatie leidde tot wijziging van enkele onderdelen van de richtlijn transparantie en de richtlijn prospectus. Hiermee is beoogd de toepassing van de richtlijn prospectus te vereenvoudigen en te verbeteren, de doeltreffendheid ervan te verhogen en het internationale concurrentievermogen van de Europese Unie te bevorderen, waarmee tot de vermindering van de administratieve lasten wordt bijgedragen.

Op 24 november 2010 is richtlijn 2010/73/EU van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn nr. 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 (*PbEU* L327/1) vastgesteld (hierna: de herziene richtlijn prospectus). Die richtlijn is in werking getreden op 31 december 2010.

Het onderhavige voorstel strekt tot implementatie van de verplichtingen die voortvloeien uit de herziene richtlijn prospectus.

## **2. Hoofdpijnen van de herziene richtlijn prospectus**

De richtlijn prospectus heeft als doel de eisen inzake de opstelling, goedkeuring en verspreiding van het prospectus verder te harmoniseren. Om dit doel te bereiken, verplicht de richtlijn prospectus lidstaten om aanbiedingen van effecten aan het publiek of toelatingen van effecten tot de handel op een in een lidstaat gelegen of functionerende gereguleerde markt, afhankelijk te stellen van de publicatie van een prospectus dat is goedgekeurd door een bevoegde toezichthouder of toezichthoudende instantie van een andere lidstaat.

Op onderdelen is de richtlijn prospectus en de richtlijn transparantie gewijzigd. Zo wordt het drempelbedrag van € 50 000 euro in de uitzondering van het verbod om zonder goedgekeurd prospectus effecten aan het publiek aan te bieden in de richtlijn prospectus verhoogd naar € 100 000. Dit drempelbedrag wordt ook in een aantal bepalingen van de richtlijn transparantie die aan uitgevende instellingen ontheffing van bepaalde verplichtingen geven, verhoogd naar € 100 000. Het betreft bijvoorbeeld een ontheffing van de verplichting om de (half)jaarlijkse financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar te stellen.

Daarnaast wordt in de uitzondering voor het aanbieden van effecten aan het publiek met een totale tegenwaarde van minder dan € 100 000 verduidelijkt dat het om de totale tegenwaarde in de Europese Economische Ruimte gaat.

Ook wordt het aantal personen die geen gekwalificeerde beleggers zijn, in de vrijstelling van de prospectusplicht verhoogd van 100 naar 150.

Momenteel valt een aanbieding van effecten aan het publiek buiten de reikwijdte van de richtlijn prospectus als de totale tegenwaarde van die aanbieding minder dan € 2 500 000 bedraagt. Dit bedrag wordt in de richtlijn prospectus verhoogd naar € 5 000 000. Dit betekent dat lidstaten er voor kunnen kiezen om een aanbieding van effecten aan het publiek waarvan de totale tegenwaarde minder € 5 000 000 bedraagt, al dan niet binnen de reikwijdte te laten vallen van het verbod om zonder goedgekeurd prospectus aan het publiek effecten aan te bieden.

Tevens wordt de uitzondering van de prospectusplicht voor aanbiedingen aan werknemers uitgebreid tot effecten van uitgevende instellingen met een hoofdkantoor of statutaire zetel in de Europese Unie, en tot effecten die zijn toegelaten tot de handel op een markt buiten de Europese Unie. Ten aanzien van de definitie van gekwalificeerde belegger wordt in de herziene richtlijn prospectus aangesloten bij de definitie van professionele cliënt uit de richtlijn markten voor financiële instrumenten.

Omdat de verplichting om een jaarlijks informatiedocument te publiceren met inwerkingtreding van de richtlijn transparantie een dubbele verplichting is geworden, vervalt deze verplichting.

Een andere wijziging die de herziene richtlijn prospectus met zich meebrengt, ziet op de samenvatting van het prospectus. Deze samenvatting moet de kerngegevens bevatten bedoeld in artikel 2, eerste lid, onderdeel s van de herziene richtlijn prospectus. De Europese Commissie kan nadere invulling geven aan de eisen die gesteld worden aan het formaat van de samenvatting en de gedetailleerde inhoud en specifieke vorm van de in de samenvatting op te nemen kerngegevens.

Tot slot wordt het prospectus voortaan geacht beschikbaar voor het publiek te zijn als het prospectus is gepubliceerd op de website van de uitgevende instelling of op de website van de financiële intermediairs.

## **3. Hoofdpijnen van het wetsvoorstel**

Dit voorstel behelst in de eerste plaats een aantal wijzigingen van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft). De wijzigingen zien onder meer op de toepasselijkheid van diverse vrijstellingen, de eisen die aan de samenvatting van het prospectus worden gesteld, de diverse regels

omtrent het document ter aanvulling van het prospectus, de geldigheidsduur van het prospectus en de plicht tot publicatie van het prospectus.

Hoewel de herziene richtlijn prospectus aan de lidstaten de mogelijkheid biedt om het drempelbedrag in de zogenaamde € 2,5 miljoen vrijstelling van de prospectusplicht van artikel 1, tweede lid, onderdeel h, van de richtlijn prospectus te verhogen naar € 5 miljoen, is er in dit wetsvoorstel gekozen om dit drempelbedrag niet te verhogen. Een dergelijke verhoging is onwenselijk omdat daarmee het aantal van toezicht vrijgestelde aanbiedingen van effecten zou toenemen. Een uitgevende instelling kan via het uitgeven van verschillende categorieën van effecten (namelijk effecten met aandelenkarakter en effecten zonder aandelenkarakter) al een bedrag van € 5 miljoen ophalen zonder dat een door een bevoegde toezichthouder goedgekeurd prospectus algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld. Als het drempelbedrag van € 2,5 miljoen zou worden verhoogd naar € 5 miljoen, zouden aanbiedingen van effecten met een tegenwaarde van in totaal € 10 miljoen (namelijk door voor € 5 miljoen effecten met aandelenkarakter en voor € 5 miljoen effecten zonder aandelenkarakter aan te bieden die door één uitgevende instelling worden uitgegeven) niet onder de prospectusplicht vallen, hetgeen een onwenselijke situatie is.

In de considerans van de herziene richtlijn prospectus wordt in overweging 9 opgemerkt dat de drempel van € 50 000 geen afspiegeling meer vormt van het verschil qua beleggingscapaciteit tussen niet-professionele en professionele beleggers, aangezien is gebleken dat zelfs beleggers die niet als professioneel kunnen worden aangemerkt beleggingen hebben gedaan van meer dan € 50 000 bij één transactie. Ook in de toelichting op de achtste Nota van Wijziging op het Wetsvoorstel Wijzigingswet financiële markten 2010<sup>1</sup> is reeds opgemerkt dat in Nederland talrijke voorbeelden zijn geweest van malafide beleggingsproducten. In Nederland is ten behoeve van een gelijk speelveld ervoor gekozen om dit drempelbedrag ook toe te passen bij het aanbieden van beleggingsobjecten en rechten van deelneming in beleggingsinstellingen. In dit voorstel wordt dit drempelbedrag in enige bepalingen van de Wft en van de Wet toezicht financiële verslaggeving (hierna: Wtffv) verhoogd van € 50 000 naar € 100 000.

Andere vrijstellingen, zoals de dividendvrijstelling van artikel 5:3, tweede lid, onderdeel d, van de Wft of de werknemersvrijstelling van artikel 5:3, tweede lid, onderdeel e, van die wet zijn verduidelijkt en verruimd. Met de verruiming van de werknemersvrijstelling wordt een lastenverlichting beoogd voor uitgevende instellingen. In de Europese Unie gevestigde uitgevende instellingen waarvan geen effecten tot de handel op een in een lidstaat gelegen of functionerende gereguleerde markt zijn toegelaten, kunnen door deze wijziging aan hun werknemers effecten aanbieden zonder een goedgekeurd prospectus algemeen verkrijgbaar te stellen.

Dit voorstel bevat ook wijzigingen die betrekking hebben op de samenvatting van het prospectus. Zo zal de samenvatting de kerngegevens moet bevatten om beleggers te helpen als ze overwegen in de in het prospectus beschreven effecten te beleggen.

Met betrekking tot het document ter aanvulling van het prospectus is in artikel 16 van de herziene richtlijn prospectus een onderscheid gemaakt tussen enerzijds de verplichting om een document ter aanvulling van het prospectus op te stellen en anderzijds het recht van beleggers om hun aanvaarding van of inschrijving op de effecten in te trekken. Een document ter aanvulling van een prospectus moet worden opgesteld als zich na de goedkeuring van het prospectus en voor het einde van de aanbieding (of toelating tot de handel indien dat moment later valt) een belangrijke nieuwe ontwikkeling, materiële vergissing of onjuistheid die verband houdt met de informatie in het prospectus voordoet of geconsta-

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2010/11, 32 036, nr. 17.

teerd wordt, die van invloed kan zijn op de beoordeling van de effecten. Het recht tot intrekking van een aanvaarding van de effecten geldt omwille van de rechtszekerheid alleen nog als het prospectus betrekking heeft op een aanbieding van effecten aan het publiek. Bovendien moet er sprake zijn van een «factor, fout of onnauwkeurigheid» die zich heeft voorgedaan vóór de definitieve sluiting van de aanbieding en de levering van de aangeboden effecten.

Van de gelegenheid is gebruik gemaakt om een tweetal omissies te herstellen. Ten onrechte was de verplichting om in het prospectus te vermelden wie verantwoordelijk is voor het prospectus niet eerder geïmplementeerd en was na invoering van de Wft de vrijstelling voor het aanbieden van effecten die reeds tot de handel op een in Nederland gelegen of functionerende gereguleerde markt waren toegelaten, abusievelijk niet meer opgenomen.

Tot slot is besloten om bij wet in formele zin vast te leggen dat artikel 4:5 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) niet van toepassing is bij het toetsen van supplementen, zoals dat voor het toetsen van prospectussen ook al in de Wft was vastgelegd, namelijk in artikel 5:9a, vijfde lid. Voor een nadere toelichting op de overige, meer technische, aanpassingen van de Wft en Wtfv wordt verwezen naar de artikelsgewijze toelichting.

#### **4. Aanpassingen in lagere wet- en regelgeving**

Naast implementatie van de bepalingen uit de herziene richtlijn prospectus in de Wft en de Wtfv, wordt ook een aantal bepalingen uit de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd in de Vrijstellingsregeling Wft en het Besluit definitiebepalingen Wft.

#### **5. Administratieve lasten en nalevingskosten**

De bepalingen in dit wetsvoorstel kunnen worden onderverdeeld in bepalingen die een verzwaring of een verlichting van de administratieve lasten teweeg brengen en bepalingen die nalevingskosten met zich meebrengen. Onder administratieve lasten worden verstaan de kosten die moeten worden gemaakt om te voldoen aan informatieverplichtingen voortvloeiend uit wet- en regelgeving. Nalevingskosten zijn kosten die bedrijven maken om te voldoen aan de inhoudelijke verplichtingen die worden opgelegd door wet- en regelgeving van de overheid.

De totale vermindering van administratieve lasten bedragen naar verwachting € 9 190 000.

De vermindering van administratieve lasten vloeit voort uit de verruiming van de werknemersvrijstelling, resulterend in een besparing van ongeveer € 550 000, en de afschaffing van de plicht om jaarlijks een document als bedoeld in artikel 10 van de richtlijn prospectus op te stellen, wat resulteert in een besparing van ongeveer € 915 000.

Met de achtste nota van wijziging op de Wijzigingswet 2010<sup>1</sup> wordt het drempelbedrag in de zogenaamde 50 000 euro vrijstelling verhoogd van € 50 000 naar € 100 000. Met het onderhavige wetsvoorstel wordt dit drempelbedrag in een aantal andere bepalingen verhoogd. Het is niet te verwachten dat de verhoging in deze andere bepalingen zal leiden tot een toename van administratieve lasten omdat uitgevende instellingen die effecten uitgaven met een nominale waarde van € 50 000 die waarde verhogen naar € 100 000 om van de relevante bepalingen gebruik te kunnen blijven maken. Doordat meer eisen worden gesteld aan de samenvatting van een prospectus en doordat het prospectus en de daarin door verwijzing opgenomen documenten elektronisch algemeen verkrijgbaar moeten worden gesteld, zullen de nalevingskosten toenemen.

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2010/11, 32 036, nr. 17.

Uit de herziene richtlijn prospectus vloeit voort dat een verlichting van informatieverplichtingen voor ondernemingen met beperkte beurswaarde zal plaatsvinden. Verwacht wordt dat dit resulteert in een besparing van ongeveer € 5 300 000. Ook zal een vermindering van de informatieverplichtingen bij het aantrekken van kapitaal via claimemissies een besparing van ongeveer € 2 400 000 opleveren. Tenslotte, doordat bij overheidsgarantieregelingen geen gedetailleerde gegevens over de financiële situatie van de garant behoeven te worden verstrekt, zal nog eens € 25 000 worden bespaard.

## 6. Ingewonnen adviezen

Omdat het onderhavige wetsvoorstel slechts een technische implementatie van de herziene richtlijn prospectus betreft, heeft geen afzonderlijke consultatie van het wetsvoorstel onder marktpartijen plaatsgevonden. Dit wetsvoorstel is op 29 maart 2011 ter toetsing voorgelegd aan het Adviescollege toetsing administratieve lasten. Dat college heeft op 13 april 2011 een positief advies uitgebracht over het wetsvoorstel.

## TRANSPONERINGSTABEL

**Transponeringstabel – 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 gereglementeerde markt zijn toegelaten (PbEU L327/1)**

Artikelen Richtlijn 2010/73/EU	Artikel wetsvoorstel
1, eerste lid, onderdeel a, onder i) en ii) (1, tweede lid, onderdelen h en j, Richtlijn 2003/71/EG)	Vrijstellingsregeling Wft o.g.v. 5:5 Wft
1, eerste lid, onderdeel b (1, vierde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, tweede lid, onderdeel a, onder i) (2, eerste lid, onderdeel e, Richtlijn 2003/71/EG)	1:1 en 5:1b
1, tweede lid, onderdeel a, onder ii) (2, eerste lid, onderdeel s, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie. In 5:14 wordt verwezen naar artikel 2, eerste lid, onderdeel s herziene richtlijn prospectus
1, tweede lid, onderdeel a, onder ii) (2, eerste lid, onderdeel t, Richtlijn 2003/71/EG)	5:1, onderdeel g
1, tweede lid, onderdeel b (2, tweede lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Vervallen
1, tweede lid, onderdeel b (2, derde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Vervallen
1, tweede lid, onderdeel c (2, vierde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, derde lid, onderdeel a, onder i) (3, tweede lid, Richtlijn 2003/71/EG)	5:3, eerste lid
1, derde lid, onderdeel a, onder ii) (3, tweede lid, nieuwe subparagraaf, Richtlijn 2003/71/EG)	54, eerste lid, onderdeel a VR Wft
1, derde lid, onderdeel b (3, vierde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, vierde lid, onderdeel a, onder i) (4, eerste lid, onderdelen c, d en e, Richtlijn 2003/71/EG)	5:3, tweede lid
1, vierde lid, onderdeel a, onder ii) (4, tweede lid, onderdeel d, Richtlijn 2003/71/EG)	5:4
1, vierde lid, onderdeel b (4, derde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie (is al geïmplementeerd in 5:4)
1, vijfde lid, onderdeel a, onder i) (5, tweede lid, eerste en tweede alinea, Richtlijn 2003/71/EG)	5:14
1, vijfde lid, onderdeel a, onder ii) (5, tweede lid, laatste alinea, Richtlijn 2003/71/EG)	betreft keuzemogelijkheid voor lidstaat: hiervan wordt geen gebruik gemaakt
1, vijfde lid, onderdeel b (5, derde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie (is al geïmplementeerd in 5:15, eerste en tweede lid)
1, vijfde lid, onderdeel c (5, vierde lid, laatste subparagraaf, Richtlijn 2003/71/EG)	5:16, tweede lid

Artikelen Richtlijn 2010/73/EU	Artikel wetsvoorstel
1, vijfde lid, onderdeel d (5, vijfde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, zesde lid (6, tweede lid, tweede alinea, Richtlijn 2003/71/EG)	5:14, tweede lid
1, zevende lid, onderdeel a b en c (7 Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, achtste lid, onderdeel a en b (8, lid 3bis en 8, vierde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, negende lid, onderdeel a (9, eerste lid, Richtlijn 2003/71/EG)	5:22, eerste en vierde lid
1, negende lid, onderdeel b (9, vierde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	5:22, vierde lid
1, tiende lid (10 Richtlijn 2003/71/EG)	Artikel 5:25f vervalt
1, elfde lid, onderdeel a (11, eerste lid, Richtlijn 2003/71/EG)	5:17, eerste lid
1, elfde lid, onderdeel b (11, derde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, twaalfde lid (12, tweede lid, Richtlijn 2003/71/EG)	5:15, derde lid
1, dertiende lid (13, zevende lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, veertiende lid, onderdeel a, onder i) en ii) (14, tweede lid, onderdeel c en tweede alinea, Richtlijn 2003/71/EG)	5:21, derde lid
1, veertiende lid, onderdeel b (14, achtste lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, vijftiende lid (15, zevende lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, zestiende lid (16, eerste lid, Richtlijn 2003/71/EG)	5:23, eerste en zesde lid
1, zeventiende lid (18, eerste lid, Richtlijn 2003/71/EG)	5:10, eerste, tweede lid en vierde lid
1, achttiende lid (19, vierde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	5:19, vierde lid
1, negentiende lid (20, derde lid, Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, twintigste lid (21, vierde lid, onderdeel d Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
1, eenentwintigste lid (24bis, 24 ter en 24 quater Richtlijn 2003/71/EG)	Behoeft geen implementatie
2, eerste lid (Artikel 2, eerste lid, onderdeel (i), Richtlijn 2004/109/EG)	artikel 5:25a, eerste lid, onderdeel c
2, tweede lid, onderdeel a en b (Artikel 8, eerste alinea, onderdeel (b), en artikel 8, vierde lid Richtlijn 2004/109/EG)	artikel 5:25g, eerste en tweede lid
2, derde lid (Artikel 18, derde lid, Richtlijn 2004/109/EG)	artikel 5:25l, vijfde lid
2, vierde lid (Artikel 20, zesde lid, Richtlijn 2004/109/EG)	artikel 5:25p, vierde lid

## ARTIKELSGEWIJS

### Artikel 1

#### A

Met de wijziging van de in artikel 1:1 van de Wft opgenomen definitie van gekwalificeerde belegger wordt artikel 2, eerste lid, onderdeel e, van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd. Voor onderhandse plaatsingen van effecten wordt het beleggingsondernemingen en kredietinstellingen toegestaan de in bijlage II, deel I, onder 1 tot en met 4, bij de richtlijn markten voor financiële instrumenten omschreven personen en andere personen die worden behandeld als professionele beleggers of die als in aanmerking komende tegenpartijen worden erkend overeenkomstig de richtlijn markten voor financiële instrumenten, als gekwalificeerde beleggers te beschouwen. Door in de definitie naar de richtlijn markten voor financiële instrumenten te verwijzen, worden niet

enkel beleggers onder deze definitie begrepen die op grond van artikel 4:18c of 4:18d van de Wft een verzoek hebben gedaan maar ook beleggers die een verzoek hebben gedaan op grond van het buitenlandse equivalent van deze artikelen. Beleggingsondernemingen die bestaande professionele cliënten overeenkomstig artikel 71, zesde lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten als zodanig mogen blijven beschouwen, wordt toegestaan deze cliënten als gekwalificeerde beleggers te behandelen.

Doordat artikel 10 van de richtlijn prospectus is komen te vervallen, komt ook artikel 5:25f van de Wft te vervallen hetgeen tevens leidt tot het schrappen van de verwijzing naar laatstgenoemd artikel in de opsomming van artikelen in de definitie van gereglementeerde informatie in artikel 1:1 van de Wft.

## **B**

Op grond van artikel 1:109 van de Wft hield de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een register bij met de personen die hebben verzocht om te worden geregistreerd als gekwalificeerde beleggers. Dit betrof implementatie van artikel 2, derde lid van de richtlijn prospectus. Doordat artikel 2, derde lid van de richtlijn prospectus is komen te vervallen, komt ook artikel 1:109 van de Wft te vervallen.

## **C**

Aan artikel 5:1 van de Wft worden twee onderdelen toegevoegd, te weten de onderdelen f en g. Hiermee wordt onderdeel f, betreffende kleine en middelgrote ondernemingen en onderdeel t, betreffende ondernemingen met beperkte beurswaarde, van artikel 2 van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd.

De definitie van kleine en middelgrote onderneming was voorheen opgenomen in artikel 4 van het Besluit definitiebepalingen Wft. Dat artikel komt te vervallen aangezien de definitie van gekwalificeerde belegger met het onderhavige wetsvoorstel wordt gewijzigd. De definitie van kleine en middelgrote onderneming wordt opgenomen in artikel 5:1, onderdeel f, omdat, zoals blijkt uit artikel 7, tweede lid, onderdeel e, van de herziene richtlijn prospectus, voor dergelijke ondernemingen de in het prospectus op te nemen vereiste gegevens worden aangepast aan hun omvang. De definitie van onderneming met beperkte beurswaarde is opgenomen in artikel 5:1, onderdeel g, van de Wft omdat, zoals blijkt uit artikel 7, tweede lid, onderdeel e, van de herziene richtlijn prospectus, ook voor dergelijke ondernemingen de in het prospectus op te nemen vereiste gegevens worden aangepast aan hun omvang.

## **D**

Met het voorgestelde artikel 5:1b van de Wft wordt de tweede volzin van artikel 2, eerste lid, onderdeel e, van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd.

## **E**

De wijzigingen van de in artikel 5:3 van de Wft opgenomen uitzonderingen van het verbod van artikel 5:2 van de Wft zijn gebaseerd op de artikelen 3, tweede lid, en artikel 4, eerste lid, van de herziene richtlijn prospectus. De in onderdeel b van het eerste lid van artikel 5:3 van de Wft opgenomen uitzondering bewerkstelligt dat op het aanbieden van effecten in Nederland aan minder dan 150 personen het verbod van artikel 5:2 niet van toepassing is.

In artikel 5:3, eerste lid, onderdeel e, is verduidelijkt dat met de berekening van de totale tegenwaarde van de aanbieding niet alleen de totale tegenwaarde in Nederland, maar de totale tegenwaarde binnen de Europese Economische Ruimte wordt bedoeld. Met deze aanpassing wordt de wijziging van artikel 3, tweede lid, onderdeel e van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd.

Met de aanpassingen in artikel 5:3, tweede lid, onderdelen d en e, wordt artikel 4, eerste lid, onderdelen d en e, geïmplementeerd.

Artikel 5:3, tweede lid, onderdeel d, is gewijzigd om duidelijk te maken dat aandelen of certificaten van aandelen die kosteloos worden aangeboden op grond van artikel 5:3, eerste lid, onderdeel e zijn uitgezonderd van het verbod van artikel 5:2. Dividenden die worden uitbetaald in de vorm van aandelen of certificaten van aandelen, zoals bijvoorbeeld stock dividenden, kunnen onder het verbod van 5:2 vallen maar worden in dit artikel uitgezonderd indien een document beschikbaar wordt gesteld dat informatie bevat betreffende het aantal en de aard van de waardebewijzen en de redenen voor en de bijzonderheden van de aanbieding.

Artikel 5:3, tweede lid, onderdeel e, is verruimd. Achtergrond voor deze verruiming is dat werknemersparticipatie belangrijk is voor kleine en middelgrote ondernemingen waarin de individuele werknemers in belangrijke mate kunnen bijdragen tot het succes van de onderneming. Dergelijke ondernemingen moeten derhalve er niet toe verplicht worden om voor aanbiedingen in het kader van een aandelenplan voor werknemers een prospectus op te stellen. Indien de effecten niet tot de handel zijn toegelaten, is de uitgevende instelling niet onderworpen aan de voorschriften inzake permanente informatieverstreking noch aan de regels inzake marktmisbruik. De vrijstelling wordt tevens uitgebreid tot aanbiedingen aan het publiek en toelating tot de handel van buiten de Europese Unie gevestigde ondernemingen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt of op een markt van een derde land. In dit laatste geval is de vrijstelling slechts van toepassing indien de Europese Commissie een positief besluit heeft genomen inzake de gelijkwaardigheid van het juridisch en toezichtskader van de overeenkomstige marktreglementering in het derde land, dit betreft een zogenaamd gelijkwaardigheidsbesluit.

## **F**

De AFM kan de Europese Commissie verzoeken om een gelijkwaardigheidsbesluit als bedoeld in 5:3, tweede lid, onderdeel e, onder 3°, te nemen. Daarbij moet worden aangegeven waarom de AFM van mening is dat het juridisch kader en het toezichtskader van het bewuste derde land als gelijkwaardig moet worden beschouwd. De AFM moet hiertoe relevante informatie verstrekken. Uit artikel 4, eerste lid, onderdeel e van de herziene richtlijn prospectus volgt dat de Europese Commissie het juridisch en toezichtskader van een derde land als gelijkwaardig zal beschouwen indien dat kader ten minste aan de volgende voorwaarden voldoet:

- i) de markten zijn aan een vergunning gebonden en doorlopend onderworpen aan effectief toezicht en effectieve handhaving;
- ii) de markten hebben duidelijke en transparante regels voor de toelating van effecten tot de handel, zodat die effecten op een eerlijke, ordentelijke en efficiënte wijze kunnen worden verhandeld en vrij verhandelbaar zijn;
- iii) de emittenten van effecten zijn onderworpen aan voorschriften inzake periodieke en permanente informatieverstreking, die een hoog niveau van bescherming van de beleggers waarborgen; en
- iv) transparantie en integriteit van de markt zijn gewaarborgd door het voorkomen van marktmisbruik in de vorm van handel met voorwetenschap en marktmanipulatie.



## G

Met de aan artikel 5:10, eerste lid, toegevoegde volzin wordt de laatste volzin van artikel 18 van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd. Door het opnemen van de verplichting voor de AFM om ook de uitgevende instelling of de voor het opstellen van het prospectus verantwoordelijke persoon gelijktijdig de kennisgeving te sturen, weet deze dat de AFM voldaan heeft aan het verzoek om een kennisgeving te versturen aan de toezichthoudende instantie van een andere lidstaat.

## H

Voorheen is als uitgangspunt gehanteerd dat artikel 6, eerste lid, van de richtlijn prospectus geen implementatie behoefde omdat de aansprakelijkheid in geval van onjuiste of misleidende informatie al wordt geregeld in artikel 6:162 e.v. van het Burgerlijk Wetboek. Bij nader inzien houdt artikel 6 van de richtlijn prospectus echter ook de verplichting in om te vermelden wie voor het prospectus verantwoordelijk is. De kenbaarheid van die gegevens is niet alleen relevant voor een aanbieding of een toelating van effecten tot de handel op een gereguleerde markt in Nederland, maar ook voor prospectussen die enkel worden gebruikt voor een aanbieding of toelating van effecten tot de handel op een gereguleerde markt in andere lidstaten dan in Nederland en die door de AFM worden goedgekeurd en naar andere lidstaten worden gepaspoort. Daarom is er in dit wetsvoorstel voor gekozen om deze omissie te herstellen door opname van de vermelding wie verantwoordelijk is voor de in het prospectus vermelde informatie in artikel 5:13, derde lid, verplicht te stellen. Uit het prospectus moet blijken welke persoon voor de gehele inhoud van het prospectus verantwoordelijkheid neemt. Dit kunnen meerdere personen zijn, echter, ten minste één van de personen genoemd in dit artikel moet voor de gehele inhoud verantwoordelijk zijn. Nationaal recht bepaalt vervolgens welke persoon aansprakelijk is in het geval dat een prospectus misleidend blijkt te zijn.

De opname in het prospectus van de namen en functie, of indien van toepassing, statutaire zetel van deze persoon en de opname van de verklaring dat in het prospectus voor zover bekend geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van het prospectus zou wijzigingen, zoals het tweede deel van artikel 6, eerste lid van de richtlijn prospectus vereist, vloeit voort uit de eerste items van de diverse toepasselijke Annexen behorende bij de Verordening (EG) Nr. 809/2004 van de Commissie van 29 april 2004, *PbEU* L 149 (Rectificatie *PbEU* L 125 en *PbEU* 2005, L 186) tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opname van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van reclame betreft, laatstelijk gewijzigd 12 december 2008, *PbEU* L 340.

## I

Met het gewijzigde artikel 5:14, eerste lid, wordt artikel 5, tweede lid, van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd. De samenvatting van het prospectus dient voor retailbeleggers één van de voornaamste bronnen van informatie te zijn. Het dient een afzonderlijk deel van het prospectus te vormen en kort, eenvoudig, duidelijk en makkelijk te begrijpen te zijn voor de beoogde beleggers. Het dient de kerngegevens bedoeld in artikel 2, eerste lid, onderdeel s, van de herziene richtlijn prospectus in de taal waarin het prospectus oorspronkelijk is opgesteld, te bevatten die beleggers nodig hebben om te kunnen beslissen of zij de betreffende aanbieding of toelating van effecten nader in overweging

zullen nemen. De vorm waarin deze samenvatting wordt opgesteld, moet zo worden gekozen dat vergelijking met de samenvattingen met betrekking tot andere soortgelijke producten mogelijk wordt dankzij het feit dat gelijkwaardige informatie altijd op dezelfde plaats in de samenvatting te vinden is. Via gedelegeerde handelingen zal de Europese Commissie uiterlijk 1 juli 2012 onder meer de voorwaarden vaststellen omtrent het gemeenschappelijk formaat van de samenvatting en de gedetailleerde inhoud en specifieke vorm van de in de samenvatting op te nemen kerngegevens.

De samenvatting dient een duidelijke waarschuwing te bevatten waaruit blijkt dat een persoon niet aansprakelijk kan worden gesteld op basis van de samenvatting alleen, met inbegrip van enigerlei vertaling ervan, tenzij deze misleidend, onjuist of inconsistent is wanneer zij samen met de andere delen van het prospectus wordt gelezen of tenzij het, in combinatie met de andere delen van het prospectus, niet de kerngegevens bevat om beleggers te helpen wanneer zij overwegen in die effecten te beleggen. Uit artikel 5:14, eerste lid, dat artikel 5, tweede lid, van de herziene richtlijn prospectus implementeert, volgt dat de samenvatting qua inhoud de kerngegevens bevat over de betrokken effecten. De toevoeging van de zinsnede «of indien de samenvatting gelezen in samenhang met de andere delen van het prospectus, niet de kerngegevens bevat om beleggers te helpen wanneer zij overwegen in die effecten te investeren» in artikel 5:14, tweede lid, onderdeel d, dient ter implementatie van artikel 6, tweede lid, van de herziene richtlijn prospectus.

De laatste alinea van artikel 5, tweede lid, van de herziene richtlijn prospectus biedt de lidstaten een keuzemogelijkheid om een samenvatting verplicht te stellen als het prospectus betrekking heeft op de toelating tot de handel op een gereguleerde markt van effecten zonder aandelenkarakter die een nominale waarde per eenheid van ten minste € 100 000 hebben. Van deze mogelijkheid wordt net als bij de implementatie van de richtlijn prospectus in de Wet toezicht effectenverkeer 1995 en in het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 geen gebruik gemaakt.

## **J**

Met de aan artikel 5:15, derde lid, eerste volzin toegevoegde zinsnede wordt artikel 12, tweede lid, van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd. Verduidelijkt is dat een registratiedocument geactualiseerd kan worden door veranderingen of recente ontwikkelingen van betekenis op te nemen in ofwel de verrichtingsnota ofwel in een document ter aanvulling op het registratiedocument.

## **K**

Met de wijziging van het tweede lid wordt artikel 5, vierde lid, laatste subparagraaf van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd. De definitieve voorwaarden bij een basisprospectus mogen alleen gegevens over de verrichtingsnota bevatten die specifiek verband houden met de aanbieding of toelating en die pas kunnen worden bepaald op het moment waarop die aanbieding of toelating plaatsvindt. Deze gegevens kunnen bijvoorbeeld bestaan uit het *International Securities Identification Number*, de uitgifteprijs, de vervaldatum, coupon, de uitoefeningsdatum, de uitoefeningsprijs, de aflossingswaarde, en andere voorwaarden die bij de opstelling van het prospectus nog niet bekend waren. Andere nieuwe gegevens die verband houden met de informatie in het prospectus en die de beoordeling van de uitgevende instelling en de effecten zouden kunnen beïnvloeden moeten, in het algemeen, worden opgenomen in een document ter aanvulling van het prospectus. Om aan de verplichting om ook in een basisprospectus kerngegevens te verstrekken, te voldoen,

moeten de uitgevende instellingen de samenvatting voorts combineren met relevante gedeelten van de uiteindelijke voorwaarden, op een wijze die voor de beleggers makkelijk toegankelijk is. In dergelijke gevallen moet geen afzonderlijke goedkeuring van het prospectus worden voorgeschreven.

De verplichting om definitieve voorwaarden te deponeren bij de AFM rust op elke uitgevende instelling die effecten in Nederland aanbiedt of waarvan effecten worden toegelaten tot de handel op een in Nederland gelegen of functionerende gereguleerde markt en die daarvoor gebruik maakt van een prospectus dat is goedgekeurd door de AFM of door een daartoe bevoegde toezichthouder uit een andere lidstaat die een kennisgeving aan de AFM heeft verstuurd. Dit volgt uit de eerste zin van artikel 5:16, tweede lid. Uit de gemaakte wijziging volgt dat een uitgevende instelling de definitieve voorwaarden ook moet deponeren bij de toezichthouder aan wie de verklaring, bedoeld in artikel 5:10, eerste lid, door de AFM wordt verstuurd.

Via gedelegeerde handelingen zal de Europese Commissie uiterlijk 1 juli 2012 onder meer het formaat vaststellen van de definitieve voorwaarden.

## **L**

Met deze wijziging wordt artikel 11, eerste lid, van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd.

## **M**

Met deze wijziging wordt artikel 19, vierde lid, van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd en wordt het drempelbedrag van € 50 000 verhoogd naar € 100 000.

## **N**

Met deze wijziging wordt artikel 14, tweede lid, onderdeel c, laatste alinea van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd. Indien een prospectus enkel via een landelijk verspreid dagblad of via drukwerk algemeen verkrijgbaar wordt gesteld, moet het ook worden geplaatst op de website van de uitgevende instelling of op de website van de beleggingsonderneming die de effecten plaatst of anderszins werkzaam is bij de totstandkoming van transacties in de desbetreffende effecten.

Door in het derde lid, onderdeel c, van artikel 5:21 «en» te vervangen door «of» kan er voor worden gekozen dat een prospectus ofwel wordt geplaatst op de website van de uitgevende instelling ofwel op de website van de beleggingsonderneming die werkzaam is bij de totstandkoming van transacties in de desbetreffende effecten.

Door het prospectus via een website algemeen verkrijgbaar te stellen, wordt de informatie beter toegankelijk gemaakt voor beleggers. Artikel 5:21, vierde en zevende lid, staat toe dat de verschillende documenten waaruit een prospectus bestaat elk afzonderlijk algemeen verkrijgbaar mogen worden gesteld. Om de toegankelijkheid tot de informatie te bevorderen, ligt het voor de hand dat indien er documenten door verwijzing in het prospectus worden opgenomen zowel het prospectus als die door middel van verwijzing opgenomen documenten op dezelfde website algemeen verkrijgbaar worden gesteld.

## **O**

Deze wijziging dient ter implementatie van artikel 9, eerste en vierde lid, van de herziene richtlijn prospectus. Om rechtszekerheid te verhogen gaat de geldigheidstermijn van een prospectus niet meer in na het algemeen verkrijgbaar stellen ervan maar gaat deze in op het tijdstip van

goedkeuring. Dat tijdstip kan gemakkelijk worden gecontroleerd. Artikel 1:107, tweede lid, onderdeel d vereist dat prospectussen die op grond van artikel 5:9 zijn goedgekeurd in het register onverwijld dienen te worden ingeschreven. Hierdoor kan niet alleen de AFM, maar kunnen ook beleggers controleren of het prospectus nog geldig is.

In het vierde lid is verduidelijkt dat een geldig prospectus op twee manieren kan worden gevormd met gebruikmaking van een reeds goedgekeurd registratiedocument: ten eerste door middel van een samenvatting, een reeds goedgekeurd registratiedocument en een verrichtingsnota waarin dat registratiedocument wordt geactualiseerd en ten tweede door middel van een samenvatting, een registratiedocument dat wordt geactualiseerd via een document ter aanvulling van het prospectus en een verrichtingsnota.

## **P**

Met de aanpassingen in artikel 5:23 wordt artikel 16 van de herziene richtlijn prospectus geïmplementeerd. In laatstgenoemd artikel wordt een onderscheid gemaakt tussen enerzijds de verplichting om een document ter aanvulling van het prospectus te publiceren en anderzijds het beëindigen van het recht tot intrekking van de aanvaarding van het aanbod. De verplichting om het prospectus aan te vullen, moet eindigen ofwel bij de definitieve afsluiting van de aanbiedingsperiode ofwel op het tijdstip waarop de handel in deze effecten op een gereguleerde markt aanvangt indien dat later valt.

Het recht tot intrekking van een aanvaarding geldt enkel indien het prospectus betrekking heeft op een aanbieding van effecten aan het publiek en de nieuwe factor, fout of onnauwkeurigheid zich voordeed vóór de definitieve sluiting van de aanbieding en de levering van de effecten. Het recht tot intrekking hangt dus samen met het tijdstip van de nieuwe factor, de fout of de onnauwkeurigheid die aanleiding geeft tot het publiceren van een document ter aanvulling van het prospectus en veronderstelt dat het tot intrekking aanleiding gevende feit zich heeft voorgedaan of geconstateerd is terwijl de aanbieding nog open was en voordat levering van de effecten heeft plaatsgevonden.

Het recht tot intrekking van een aanvaarding geldt in ieder geval gedurende een periode van twee werkdagen na de publicatie van het document ter aanvulling van het prospectus. Deze periode kan worden verlengd door de uitgevende instelling. Dit zal het geval zijn als de inhoud van het supplement daartoe noodzaakt, bijvoorbeeld als deze meer complex of omvangrijk is dan gebruikelijk. Het document ter aanvulling van het prospectus moet de uiterste datum voor het recht tot intrekking vermelden.

Doordat het recht tot intrekking van een aanvaarding niet meer geldt bij het toelaten tot de handel van deze effecten, komt het zevende lid van artikel 5:23 te vervallen.

In de tweede Nota van Wijziging op het wetsvoorstel tot wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995<sup>1</sup> werd opgemerkt dat artikel 4:5 van de Awb buiten toepassing blijft bij het toetsen van documenten ter aanvulling van het prospectus door de AFM. Besloten is om dit nu op wetsniveau vast te leggen. Net als in artikel 5:9a, vijfde lid, voor wat betreft de toets door de AFM van prospectussen, wordt artikel 4:5 van de Awb nu bij wet in formele zin buiten toepassing verklaard wat betreft de toets door de AFM van documenten ter aanvulling van het prospectus. Doordat artikel 4:5 van de Awb niet van toepassing wordt verklaard, geldt voor het toetsen van prospectussen en documenten ter aanvulling van een prospectus een specifieke regeling voor de termijnen van het in behandeling nemen en het aanvullen van aanvragen van goedkeuring van de betreffende documenten.

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 30 013, nr. 9, p.3.

## **Q**

Doordat artikel 10 van de richtlijn prospectus is komen te vervallen, wordt de lidstaat van herkomst bepaald door vast te stellen waar de effecten voor de eerste maal na de datum van inwerkingtreding van de richtlijn prospectus aan het publiek worden aangeboden of waar het eerst toelating tot de handel op een gereguleerde markt wordt aangevraagd, onder voorbehoud dat de uitgevende instelling met statutaire zetel in een derde land achteraf een keuze maakt indien de lidstaat van herkomst niet volgens zijn voorkeur is bepaald. Hiermee wordt artikel 2, eerste lid, onderdeel (i), van de herziene richtlijn transparantie geïmplementeerd.

## **R**

Doordat artikel 10 van de richtlijn prospectus is komen te vervallen, komt ook artikel 5:25f van de Wft te vervallen hetgeen tevens leidt tot het schrappen van de verwijzing naar dit artikel in artikel 5:25b, eerste lid.

## **S**

Als gevolg van de inwerkingtreding van de richtlijn transparantie is de verplichting voor de uitgevende instelling om jaarlijks een document te verstrekken dat alle gegevens bevat of naar alle gegevens verwijst die in de twaalf maanden vóór de openbaarmaking van het prospectus zijn gepubliceerd, een dubbele verplichting geworden. Door het schrappen van artikel 10 van de richtlijn prospectus is deze dubbele verplichting afgeschaft. Derhalve vervalt artikel 5:25f van de Wft.

## **T**

Met deze wijziging wordt artikel 8, eerste alinea, onderdeel (b), van de herziene richtlijn transparantie geïmplementeerd. De drempel van € 50 000 wordt verhoogd naar € 100 000 en voor obligaties met een nominale waarde van € 50 000 die al voor 31 december 2010 tot de handel op een gereguleerde markt waren toegelaten, wordt een overgangsbepaling vastgesteld.

## **U**

Met deze wijziging wordt invulling gegeven aan implementatie van artikel 18, derde lid, van de herziene richtlijn transparantie. De drempel van € 50 000 wordt verhoogd naar € 100 000 en voor obligaties met een nominale waarde van € 50 000 die al voor 31 december 2010 tot de handel op een gereguleerde markt waren toegelaten, wordt een overgangsbepaling vastgesteld.

## **V**

Met deze wijziging wordt invulling gegeven aan implementatie van artikel 20, zesde lid, van de herziene richtlijn transparantie. De drempel van € 50 000 wordt verhoogd naar € 100 000 en voor obligaties met een nominale waarde van € 50 000 die al voor 31 december 2010 tot de handel op een gereguleerde markt waren toegelaten, wordt een overgangsbepaling vastgesteld.

## **W**

Doordat artikel 10 van de richtlijn prospectus is komen te vervallen, komt ook artikel 5:25f Wft te vervallen hetgeen tevens leidt tot het schrappen van de verwijzing naar dit artikel in artikel 5:25s, eerste lid.

### *Artikel II*

Door deze wijziging wordt het drempelbedrag van € 50 000 verhoogd naar € 100 000.

### *Artikel III*

Dit artikel betreft de inwerkingtreding. De wijzigingen moeten conform de herziene richtlijn prospectus op 1 juli 2012 in werking treden.

De minister van Financiën,  
J. C. de Jager