

Vergaderjaar 2018–2019

**35 108**

**Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enkele andere wetten in verband met de implementatie van Verordening (EU) nr. 2017/1129 van het Europees parlement en de Raad 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PbEU 2017, L 168) (Wet implementatie prospectusverordening)**

**Nr. 4**

**VERSLAG**

Vastgesteld 7 februari 2019

De vaste commissie voor Financiën, belast met het voorbereidend onderzoek van bovenstaand wetsvoorstel, heeft de eer als volgt verslag uit te brengen van haar bevindingen.

Onder het voorbehoud dat de regering de vragen en opmerkingen in dit verslag afdoende zal beantwoorden, acht de commissie hiermee de openbare behandeling van het voorstel van wet voldoende voorbereid.

De voorzitter van de commissie,  
Anne Mulder

De adjunct-griffier van de commissie,  
Boon

## **INLEIDING**

De leden van de VVD-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het voorliggende wetsvoorstel. Zij stellen vast dat prospectussen de afgelopen twintig jaar steeds omvangrijker en kostbaarder, maar daarmee niet noodzakelijk informatiever zijn geworden. Het is goed dat met verordening (EU) 2017/1129 een nieuw evenwicht wordt gezocht. Deze leden hebben nog enkele vragen.

De leden van de CDA-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van onderhavig wetsvoorstel. De wet betekent een lastenverlichting voor effecten uitgevende instellingen en bescherming voor effectenkopers zoals consumenten. De wet kan daarom rekenen op de steun van de CDA-fractie.

De leden van de D66-fractie hebben met interesse kennisgenomen van de Wet implementatie prospectusverordening. Zij zijn van mening dat een geharmoniseerd prospectusregime bijdraagt aan een goed werkende Europese kapitaalmarkt. Ondernemingen krijgen beter toegang tot kapitaal uit verschillende lidstaten wanneer de informatie die zij daarbij moeten beoordelen gelijk is. De mogelijkheid om financiering uit verschillende lidstaten aan te kunnen trekken bevordert investeringen en maakt de economie weerbaarder. Tegelijkertijd moet harmonisatie van de prospectus niet leiden tot een slechtere informatiepositie van de belegger. Zij waarderen dat het kabinet beide waarden heeft meegewogen. De leden van de D66-fractie hebben nog enkele vragen over de Wet implementatie prospectusverordening.

De leden van de SP-fractie hebben kennisgenomen van de Wet implementatie prospectusverordening.

## **ALGEMEEN**

### **§ 1. Inleiding**

De leden van de SP-fractie vragen de regering hoe de prospectusrichtlijn zonder de kapitaalmarktunie functioneerde. Deze leden vragen de regering waarom een niet voltooide kapitaalmarktunie van invloed is op de thans geldende prospectusrichtlijn. Voorgenoemde leden vragen de regering of deze nieuwe verordening, die een reeds geldende richtlijn zal vervangen en minder vrijheid overlaat aan lidstaten, onmisbaar is voor het realiseren van een Europese kapitaalmarkt. De leden vragen de regering welke, al dan niet noodzakelijke, stappen zij verder zet richting een Europese kapitaalmarkt.

### **§ 2. Hoofdpijnen van de prospectusverordening**

De leden van de VVD-fractie lezen dat de regering een bewuste keuze maakt voor een vrijstellingsdrempel van 5 miljoen euro, terwijl de verordening ruimte laat om deze drempel te verhogen tot 8 miljoen euro. Het Adviescollege Toetsing Regeldruk adviseert dat ook. De regering weegt het belang van ondernemingen af tegen dat van investeerders. Welke emissies vallen in de categorie tussen 5 miljoen euro en 8 miljoen euro en wat maakt deze anders dan de categorie tot 5 miljoen euro? Kan de regering enkele concrete voorbeelden geven uit de afgelopen jaren?

De leden van de CDA-fractie ondersteunen de keus om de vrijstellingsgrens voor de prospectusverplichting te verhogen van 2,5 miljoen naar 5 miljoen euro. Deze leden vragen de regering wel beter te onderbouwen waarom niet voor de mogelijke 8 miljoen euro is gekozen. Kan de regering

aangeven hoe duur het maken van een prospectus is? Heeft de regering concreet berekend wanneer het maken van een prospectus meer kost dan de uitgifte van effecten oplevert? Is de regering van mening dat uitgiftes tussen de 5 en 8 miljoen euro nadelig kunnen uitpakken voor de bescherming van beleggers? Zo ja, waarom is de regering dan akkoord gegaan met een richtlijn waarin deze mogelijkheid wel zit? Op basis van welke gegevens, ervaringen of casussen maakt de regering op dat een vrijstellingsdrempel van 8 miljoen euro te hoog is?

De leden van de CDA-fractie vragen of het mogelijk is dat uitgevers van aandelen hun uitgiftes gesplitst doen, door bijvoorbeeld twee keer voor 3 miljoen euro uit te geven om zo onder de vrijstellingsdrempel te blijven.

De leden van de CDA-fractie vragen naar het regime voor mkb-ondernemingen, waarbij men er voor kan kiezen om een zogenaamd EU-groeipropectus op te stellen. Deze leden waarom er sprake is van een dergelijke regime, omdat een vrijstellingsgrens van 5 miljoen euro voor veel mkb-ondernemingen al betekent dat ze niet een volwaardige prospectus hoeven uit te brengen. Hoe verschilt het mkb-regime van het verlichte regime van uitgiftes tussen 1 en 5 miljoen euro? Wanneer kwalificeert een onderneming als «mkb-onderneming»?

De leden van de D66-fractie lezen dat Nederland ervoor kiest om de vrijstellingsdrempel te verhogen naar 5 miljoen euro. Kan de regering nader motiveren waarom de grens van 5 miljoen euro een goede balans geeft tussen administratieve lasten enerzijds en informatiepositie van de belegger anderzijds? Zijn er landen die kiezen voor de maximale vrijstelling van 8 miljoen euro?

De leden van de D66-fractie herinneren zich de inzichten uit het onderzoek van de Rijksuniversiteit Groningen over de geschiktheid van de informatie uit de financiële bijsluiter voor consumenten om een goede afweging te kunnen maken<sup>1</sup>. De informatie in de financiële bijsluiter bleek te technisch om de risico's van financiële producten goed in te kunnen schatten. Zijn deze inzichten meegenomen in het nieuwe prospectusregime? Hoe wordt geborgd dat de informatie uit de prospectus alle typen beleggers voldoende informeert om een goed overwogen keuze te kunnen maken?

De leden van de SP-fractie vragen de regering waarom voor 5 miljoen euro is gekozen als vrijstellingsdrempel, en niet voor 1 miljoen euro, wat het minimum is volgens de verordening. Deze leden vragen de regering wiens belang hiermee gediend wordt. Voorgenoemde leden vragen de regering met een nadere onderbouwing te komen van zowel de noodzaak van uniformering van vrijstellingsdrempels in relatie tot de kapitaalmarkt-unie, als de vrijstellingsdrempel in relatie tot de richtlijn uit 2003.

De leden van de SP-fractie vragen de regering om inzichtelijk te maken hoeveel Nederlandse bedrijven een volledige prospectus hadden moeten uitbrengen als de prospectusverordening de afgelopen vijf jaar in werking was geweest, in vergelijking met de thans geldende prospectusrichtlijn.

### **§ 3. Hoofdpunten van het wetsvoorstel**

De leden van de SP-fractie vragen de regering wat de kosten zullen zijn voor organisaties die moeten voldoen aan de nieuwe informatieverplichting richting de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

---

<sup>1</sup> De Jager, C.E. (2018). *Consumentenbescherming door informatie? Een analyse van 30 jaar beleid voor korte precontractuele informatiedocumenten over complexe financiële producten in Europa, Engeland, Nederland en Duitsland*. Rijksuniversiteit Groningen.

#### **§ 4. Gevolgen voor het bedrijfsleven**

–

#### **§ 5. Consultatie**

De leden van de D66-fractie vragen de regering hoe zij duiden dat er slechts één reactie is binnengekomen op de internetconsultatie. Onderschrijft de regering het belang van de internetconsultatie als instrument en ziet de regering mogelijkheden om, conform het rapport van de Commissie Remkes, de dialoog met burgers via de internetconsultatie te verbeteren?

#### **ARTIKELSGEWIJZE TOELICHTING**

##### **ARTIKEL I**

(D)

Naar aanleiding van het voorgestelde artikel 1:77i vragen de leden van de VVD-fractie of de regering beknopt uiteen kan zetten wat het huidige kader is waarbinnen reclame mag worden gemaakt voor een emissie. Deze leden herinneren zich de intensieve campagne bij de beursgang van World Online in 2000 en de politieke discussie die daarop volgde.

(L)

De leden van de VVD-fractie vragen bij het voorgestelde artikel 5:4 lid 1 waarom de vrijstellingsdrempel van 5 miljoen euro wordt vastgesteld en gewijzigd bij ministeriële regeling en niet in de wet zelf. De in artikel 3 van de verordening genoemde bedragen kunnen ook niet worden gewijzigd, zo komt het hun voor.

#### **TRANSPONERINGSTABEL**

–

#### **BIJLAGE ADVIES ATR**

–