

Consultatie - Implementatie prospectusverordening

Wij sturen hierbij een reactie op de consultatie voor het wetsvoorstel voor de Wet implementatie prospectusverordening. In dit wetsvoorstel wordt hoofdstuk 5.1. van de Wft opnieuw vastgesteld. Hierbij wordt een nieuw artikel 5:4 geïntroduceerd. Dit artikel, en dan met name het tweede lid van het artikel, is enigszins onduidelijk geformuleerd. Wij begrijpen dat in art. 5:4 lid 2 het volgende wordt bedoeld:

Aan een bij ministeriële regeling verleende vrijstelling kan het voorschrift worden verbonden dat op een door de AFM vast te stellen wijze wordt vermeld dat er geen door de AFM goedgekeurd prospectus algemeen verkrijgbaar hoeft te worden gesteld, bij:

- Een aanbieding van effecten aan het publiek die niet uitsluitend aan gekwalificeerde beleggers wordt gedaan, of
- Een toelating van effecten tot de handel op een gereguleerde markt.

Dit laatste vormt een wijziging ten opzichte van het artikel uit de huidige Wft (artikel 5:20 lid 5). Hierin staat dat voor *aanbieding van effecten aan het publiek*, niet zijnde slechts gekwalificeerde beleggers, een vermelding vereist is. Een vermeldingsvereiste voor toelating van effecten tot de handel op een gereguleerde markt komt in dit artikel echter niet voor.

Volgens de memorie van toelichting bij dit wetsvoorstel is artikel 5:4 een implementatie van de lidstaatopties gegeven in art. 1 lid 3, laatste alinea en art. 3 lid 2, onderdelen a en b van de prospectusverordening.

Art. 1 lid 3, laatste alinea van de prospectusverordening geeft een lidstaat de mogelijkheid om openbaarmakingsvoorschriften vast te stellen voor de *aanbieding van effecten* aan het publiek met een tegenwaarde van minder dan één miljoen euro.

Art. 3 lid 2, onderdelen a en b van de prospectusverordening geeft een lidstaat de mogelijkheid om *aanbiedingen van effecten* vrij te stellen van de prospectusverplichting uit art. 3 lid 1, op voorwaarde dat geen kennisgeving overeenkomstig art. 25 nodig is en de totale tegenwaarde minder bedraagt dan acht miljoen euro. Volgens overweging (13) van de prospectusverordening kunnen ook voor de vrijgestelde aanbiedingen van effecten met een tegenwaarde van minder dan acht miljoen euro openbaarmakingsvoorschriften door de lidstaten worden vastgesteld.

In de memorie van toelichting wordt vermeld dat aanbiedingen met een tegenwaarde van minder dan vijf miljoen euro worden vrijgesteld van de prospectusplicht en dat hier tegelijkertijd minimuminformatievereisten voor worden geïntroduceerd. Ten aanzien van beide opties is hiervan volgens de memorie van toelichting gebruik van gemaakt om beleggers te beschermen en om de AFM meer zicht te geven op vrijgestelde aanbiedingen. Er wordt echter geen enkele uitleg gegeven aan de wijziging waardoor nu ook voor de *toelating* van effecten tot de handel op een gereguleerde markt een vermelding vereist zou kunnen zijn.

Daarnaast zien de genoemde artikelen van de prospectusverordening op lidstaatopties ten aanzien van aanbiedingen van effecten aan het publiek. Uit de artikelen kan niet worden opgemaakt dat openbaarmakingsvoorschriften ook kunnen worden vastgesteld voor toelatingen van effecten tot de handel op een gereguleerde markt.

Het stellen van additionele nationale voorschriften voor bepaalde toelatingen van effecten tot de handel op een gereguleerde markt staat de prospectusverordening volgens ons niet toe. Voor zover het de bedoeling van de wetgever is om aan bepaalde toelatingen van effecten tot de handel op een gereguleerde markt een vermeldingsplicht te verbinden, heeft dit nadere onderbouwing en toelichting.

Daarnaast zijn wij van mening dat artikel 5:4 lid 2 van het wetsvoorstel onvoldoende duidelijk geformuleerd is. Zo lijkt de zinsnede "ter zake van een aanbieding van effecten aan het publiek die niet uitsluitend aan gekwalificeerde beleggers wordt gedaan" onnodig. Een aanbieden van effecten aan het publiek die wél uitsluitend aan gekwalificeerde beleggers wordt gedaan is immers al vrijgesteld van de prospectusplicht op grond van art. 1 lid 4 sub a van de prospectusverordening, waardoor een vrijstelling van de prospectusplicht als bedoeld in art. 5:4 lid 1 van het wetsvoorstel slechts van toepassing kan zijn op een aanbieding van effecten die niet uitsluitend aan gekwalificeerde beleggers wordt gedaan.

Het verdient onzes inziens aanbeveling artikel 5:4 van het wetsvoorstel te herzien. Het artikel zou bijvoorbeeld als volgt kunnen worden herschreven:

1. *Bij ministeriële regeling kan vrijstelling worden verleend van artikel 3, eerste lid, van de prospectusverordening. Aan deze vrijstelling kunnen voorschriften worden verbonden.*
2. *Aan de vrijstelling bedoeld in het eerste lid kan het voorschrift worden verbonden dat bij het aanbod, in reclame uitingen en in documenten waarin een aanbieding in het vooruitzicht wordt gesteld wordt vermeld dat geen prospectus algemeen verkrijgbaar wordt gesteld dat is goedgekeurd door de Autoriteit Financiële Markten. De Autoriteit Financiële Markten stelt de wijze vast waarop de vermelding wordt gedaan.*

Concluderend menen wij dat de wettekst in art. 5:4 lid 2 van het wetsvoorstel ruimte open laat voor meerdere interpretaties en lijkt het een vermeldingsvereiste te formuleren voor de toelating van effecten tot de handel op een gereguleerde markt. Wij hopen dat de wetgever een herziening van het wetsvoorstel op dit punt zal overwegen, teneinde deze bezwaren te adresseren.