



Ir. J.R.V.A. Dijsselbloem  
Ministerie van Financiën  
Korte Voorhout 7  
2511 CW DEN HAAG

Datum 12 juli 2017  
Ons kenmerk CnWI-17071718  
Pagina 1 van 3  
Betreft Reactie op Consultatie Verhoging  
vrijstellingsgrens prospectusplicht Wft

Geachte heer Dijsselbloem,

Middels dit schrijven maakt de Autoriteit Financiële Markten (AFM) graag gebruik van de mogelijkheid te reageren op de consultatie Verhoging Vrijstellingsgrens Prospectusplicht Wft.

Allereerst onderkent de AFM het belang van een goede toegang voor bedrijven tot de kapitaalmarkt. De huidige vrijstellingsgrens van EUR 2,5 miljoen heeft bijgedragen aan het vergroten van deze markttoegang. Echter hebben naast bonafide partijen ook malafide aanbieders gebruik gemaakt van de vrijstellingsgrens, vaak door de grootte van de uitgifte zodanig te kalibreren dat deze net onder de vrijstellingsgrens blijft.

Voor aanbiedingen onder de grens geldt immer dat ze buiten het toezicht van de AFM vallen. Dit in tegenstelling tot aanbiedingen waarvoor een prospectusplicht geldt; in dergelijke gevallen toetst de AFM of aan de daarvoor gestelde eisen wordt voldaan, ook al wordt door de AFM geen oordeel geveld over de inhoud van de aanbieding.

De AFM heeft dan ook, zoals ook eerder aangegeven, zorgen over de verhoging van de vrijstellingsgrens van EUR 2,5 naar EUR 5 miljoen. Een dergelijke verhoging vergroot voor bepaalde partijen de ruimte om onder de toezichtradar te blijven.

De AFM steunt daarom het stellen van voorwaarden aan het verkrijgen van een vrijstelling: het verplicht verstrekken van gegevens omtrent de aanbieding en uitgevende instelling aan de AFM, als ook het opstellen van een informatiedocument voor potentiële beleggers. De AFM is bij de totstandkoming van deze voorwaarden in de gelegenheid gesteld haar kennis en ervaring mee te geven en deze zijn voor een belangrijk deel verwerkt in het voorstel. Wij hebben er daarom voor gekozen in dit stadium nog slechts een aantal - belangrijke - laatste technische elementen mee te geven, welke hieronder zijn weergegeven. Het betreft dan vooral de wijze van distributie, het verbeteren van de leesbaarheid en de volledigheid van het informatiedocument. Na verwerking van onze eisen omtrent deze onderstaande elementen ondervangen de gestelde voorwaarden grotendeels onze zorgen.

## **Algemene punten**

### *Wijze van distributie*

- Het is belangrijk te benadrukken dat het informatiedocument een verkort document betreft en dat de inhoud niet door de AFM zal worden getoetst. Het is daarom van belang dat er duidelijke richtlijnen zijn omtrent de inhoud en vorm van het document.
- Echter is voor de waarborging van een zorgvuldige informatieverstrekking aan potentiële beleggers niet alleen de vorm en inhoud van het informatiedocument, maar ook de wijze waarop dit document dient te worden verstrekt aan potentiële beleggers van belang:
  - Uit onderzoek van de AFM blijkt dat het prospectus (en andere informatiedocumenten) beperkt wordt gelezen. Consumenten zijn geneigd zich te richten op folders en andere reclame-uitingen; deze bevestigen immers wat ze graag willen horen: dat het een uitstekend plan is om in dit product te investeren.
  - Het is daarom belangrijk dat dit document voldoende zichtbaar onder de aandacht van consumenten wordt gebracht. Dit kan bijv. door in reclamemateriaal omtrent de aanbieding een verwijzing naar het informatiedocument op te laten nemen.

## **Individuele punten m.b.t. het informatiedocument**

### Eerste deel informatiedocument:

Het eerste deel van het document richt zich op het verstrekken van de belangrijkste informatie omtrent de aanbieding op een begrijpelijke en beknopte wijze aan consumenten. Om het document begrijpelijker en toegankelijker te maken voor consumenten, pleiten wij voor de volgende aanpassingen:

#### *Kortere inleiding:*

- De inleiding bovenaan het informatiedocument (blauwe blok) zou o.i. wat ingekort kunnen worden om de leesbaarheid te verbeteren.
- De inleiding zou ingekort kunnen worden zodat deze komt te bestaan uit de zin: “Dit document helpt u de kosten, risico’s en het rendement van de belegging te begrijpen”, gevolgd door de reeds bestaande zin: “Let op! Dit document en deze aanbieding zijn niet door de AFM getoetst.”

#### *Grotere nadruk op risico’s:*

- Bij aanbiedingen sneeuwen risico’s nogal eens onder. Het is dus van belang de risico’s helder en vroeg in het document te presenteren.
- Hiertoe kan de paragraaf “Wat zijn de belangrijkste risico’s voor u als belegger?” in het document naar voren worden gehaald en geplaatst direct na de paragraaf “Wat is de doelgroep van deze belegging?”.

#### *Verbeteren leesbaarheid en begrijpelijkheid:*

- Consumenten kunnen afhaken indien er teveel herhaling voorkomt in het document, bijv. omdat zinnen dezelfde vorm aannemen (bijv. enkele zinnen achter elkaar die beginnen met ‘de uitgevende instelling heeft’. Waar mogelijk dient dergelijk herhaling te worden voorkomen en aangepast.
- In de paragraaf “Wat zijn de belangrijkste risico’s voor u als belegger?” dient de zin “De [(certificaten van) aandelen/participaties/obligaties/etc.] zijn niet verhandelbaar op een beurs of platform en daardoor beperkt verhandelbaar.” te worden aangepast om de begrijpelijkheid te verbeteren.

Datum 12 juli 2017  
Ons kenmerk CnWI-17071718  
Pagina 3 van 3

- Onder de paragraaf “Waar wordt uw inleg voor gebruikt?” kan, i.p.v. gebruik van percentages beter gebruik worden gemaakt van zinnen als: “Van elke 100 euro inleg wordt X euro besteed aan kosten. X euro wordt geïnvesteerd in product Y.”

*Gebruik kleuren:*

- Gebruik van kleuren en iconen: in het informatiedocument wordt al gebruik gemaakt van vetgedrukte tekst. Om de leesbaarheid verder te vergroten zou gestandaardiseerd gebruik van kleuren (bijv. om risico’s aan te duiden) en iconen moeten worden overwogen.

Tweede deel document (“Nadere informatie over de belegging”)

Het tweede deel van het document bevat nadere informatie over de aanbieding en de aanbieder. Van belang is dat dit onderdeel afdoende volledig is. Om die reden pleiten wij voor de volgende aanpassing:

*Financiële situatie:*

- Onder ‘nadere informatie over de financiële situatie van de uitgevende instelling’ dient o.i. extra informatie opgenomen te worden aangaande verschaftte zekerheden en garanties.
- Wij stellen daarom voor de volgende zinnen toe te voegen:

*“De uitgevende instelling heeft [wel/geen] zekerheden en [wel/geen] garanties verleend [aan [...]] voor een bedrag van [€].*

*Indien er zekerheden zijn verstrekt:*

*De zekerheden zijn gevestigd op [beschrijving activa waarop de zekerheden rusten]. De zekerheden kunnen ingeroepen worden als/op voorwaarde van [...]. De belegger moet [...] doen om de zekerheden in te roepen.”*

Hoogachtend,  
Autoriteit Financiële Markten

Gerben Everts  
Bestuurslid

