

Vergaderjaar 2004–2005

30 013

Wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 ter implementatie van 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 2001/34/EG (PbEU L 345) en tot uitvoering van verordening nr. 809/2004 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 29 april 2004 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 opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft (PbEU L 149)

Nr. 4

ADVIES RAAD VAN STATE EN NADER RAPPORT¹

Hieronder zijn opgenomen het advies van de Raad van State d.d. 6 januari 2005 en het nader rapport d.d. 28 februari 2005, aangeboden aan de Koningin door de minister van Financiën. Het advies van de Raad van State is cursief afgedrukt.

Bij Kabinetsmissive van 8 december 2004, no. 04 004627, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister van Financiën, bij de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet houdende wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 ter implementatie van 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 2001/34/EG (PbEU L 345) (Wet implementatie prospectusrichtlijn), met memorie van toelichting.

Het wetsvoorstel strekt tot implementatie van richtlijn nr. 2003/71/EG (hierna: prospectusrichtlijn). Dit gebeurt door middel van wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Wte 1995). Volgens de toelichting zal de implementatie van de prospectusrichtlijn uiteindelijk echter plaatsvinden in hoofdstuk 3.5 in deel 3 van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft), waarvoor het voorstel vrijwel gelijktijdig met het onderhavige voorstel bij de Raad aanhangig is gemaakt (W06.04 0559/IV), en waarin onder meer de Wte 1995 zal opgaan. Het onderhavige wetsvoorstel zal slechts in werking treden als de Wft op 1 juli 2005 (de implementatiedatum van de richtlijn) nog niet in

¹ De oorspronkelijke tekst van het voorstel van wet en van de memorie van toelichting zoals voorgelegd aan de Raad van State is ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

werking is getreden. Met onderhavig wetsvoorstel is aldus beoogd in de Wte 1995 een tijdelijk wettelijk kader te creëren, tot de inwerkingtreding van de Wft. Gelet op deze tijdelijkheid is ervoor gekozen om slechts die onderdelen van de Wte 1995 aan te passen die noodzakelijk zijn voor de implementatie van de richtlijn, aldus de toelichting. Dit houdt in dat het een technische omzetting betreft binnen de bestaande systematiek en terminologie van de Wte 1995. Voor het overige vindt de noodzakelijke implementatie plaats in het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Bte 1995).

De Raad van State maakt een aantal kanttekeningen en is van oordeel dat in verband daarmee enige aanpassing van het wetsvoorstel wenselijk is. Gezien de zeer directe inhoudelijke samenhang tussen het onderhavige voorstel en het voorstel voor hoofdstuk 3.5 van de Wft, en temeer omdat het onderhavige voorstel voorziet in slechts een tijdelijk wettelijk kader, en de toelichting zelf verwijst naar hoofdstuk 3.5 van de Wft, acht de Raad het dienstig om in dit advies mede het voorgestelde hoofdstuk 3.5 van de Wft te betrekken.

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw Kabinet van 8 december 2004, no. 04.004627, machtigde Uwe Majesteit de Raad van State zijn advies inzake het bovengenoemde voorstel van wet rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 17 januari 2004, no. W06.04.0584/IV, bied ik U hierbij aan.

De Raad van State geeft in overweging het voorstel van wet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal, nadat met het advies rekening zal zijn gehouden. In reactie op het advies van de Raad van State merk ik het volgende op, waarbij de volgorde van de punten wordt aangehouden zoals die door de Raad van State is gehanteerd.

1. Implementatie

De implementatie van de prospectusrichtlijn in de Wte 1995 geeft de Raad aanleiding tot het maken van de volgende opmerkingen.

a. Het begrip «aanbieden van effecten aan het publiek» (artikel 2, eerste lid, onder d, van de prospectusrichtlijn) vormt een sleutelbegrip in de prospectusrichtlijn. Het begrip «aanbieden van effecten aan het publiek» is niet in de Wte 1995 overgenomen. Het betreft een nieuw begrip, dat niet reeds in de Wte 1995 bestaat. In de prospectusrichtlijn wordt ervan uitgegaan dat bij de aanbidding van effecten aan het publiek de potentiële koper toereikend geïnformeerd wordt om te kunnen beslissen of hij wil ingaan op het aanbod van de aanbieder.

Uit de structuur van de prospectusrichtlijn blijkt dat er twee vormen van «aanbieden van effecten aan het publiek» bestaan: het aanbieden van effecten aan het publiek buiten een gereguleerde markt om en het aanbieden van effecten via een gereguleerde markt. Een dergelijk onderscheid wordt ook gemaakt in het voorstel voor deel 3 van de Wft (voorgesteld artikel 3:5.1, tweede lid). In het onderhavige voorstel komt dit onderscheid niet terug. Er is niet gemotiveerd waarom het begrip «aanbieden van effecten aan het publiek», zoals gedefinieerd in de prospectusrichtlijn, niet in de Wte 1995 zelf wordt overgenomen. Hierbij wijst de Raad er op dat er op grond van de prospectusrichtlijn voor de twee vormen van aanbieden van effecten verschillende regels gelden (zie ook hierna, onder b).

De Raad adviseert in de toelichting op het bovenstaande in te gaan en het voorstel aan te passen.

b. Ingevolge het voorgestelde artikel 5, eerste lid, Wte 1995 stellen instellingen waarvan in of vanuit Nederland effecten zijn aangeboden periodieke informatie omtrent hun bedrijf algemeen verkrijgbaar. Volgens de transponeringstabel betreft het hier implementatie van artikel 10 van de prospectusrichtlijn. Dat artikel bepaalt dat uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten jaarlijks informatie moeten verstrekken.

Gelet op hetgeen hiervoor, onder a, is opgemerkt, wijst de Raad er op dat het «aanbieden van effecten» op grond van de prospectusrichtlijn zowel het aanbieden van effecten aan het publiek buiten een gereguleerde markt om als het aanbieden van effecten via een gereguleerde markt betreft. Niet alle aangeboden effecten zijn echter effecten die zijn toegelaten tot de

handel op een gereglementeerde markt. Daarmee lijkt artikel 5, eerste lid, van het voorstel een ruimer toepassingsbereik te hebben dan artikel 10 van de prospectusrichtlijn. Dit is niet toegestaan, daar de prospectusrichtlijn, gelet op artikel 95 EG-Verdrag, uitgaat van het principe van totale harmonisatie. De Raad adviseert in de toelichting op het voorgaande in te gaan en het voorstel zo nodig in overeenstemming te brengen met artikel 10 van de prospectusrichtlijn.

c. De Wte 1995 bevat in artikel 3, eerste lid, en artikel 5, eerste lid, de woorden «in of vanuit Nederland». Dit wordt gecontinueerd in het voorgestelde nieuwe artikel 5, eerste lid. Daarentegen spreekt het voorgestelde nieuwe artikel 3 van «in Nederland». Nu artikel 5, eerste lid, Wte 1995 ook van toepassing is op instellingen die «vanuit Nederland» effecten hebben aangeboden, vraagt de Raad zich af of de desbetreffende informatie (zoals genoemd in artikel 10 van de prospectusrichtlijn) ook bekend moet worden gemaakt in het land van herkomst indien daar de aanbieding van effecten niet heeft plaatsgevonden. Indien dit niet is beoogd, dient artikel 5, evenals het voorgestelde artikel 3 Wte 1995, uitsluitend van toepassing te zijn op instellingen die in Nederland effecten hebben aangeboden. De Raad adviseert hierop in de toelichting in te gaan, en het voorstel zo nodig aan te passen.

d. Ingevolge artikel 1, derde lid, van de prospectusrichtlijn mogen instellingen en aanbieders van effecten die buiten de reikwijdte van de prospectusrichtlijn vallen ook een prospectus opstellen. Uit de toelichting bij het voorstel voor deel 3 van de Wft blijkt dat ze, wanneer ze dit doen overeenkomstig de bepalingen uit de prospectusrichtlijn, in sommige gevallen een Europees paspoort krijgen (toelichting op artikel 3:5.3, tweede lid, Wft). Deze bepaling uit de prospectusrichtlijn is volgens de transponeringstabel geïmplementeerd in het voorgestelde artikel 3 Wte 1995. Dat blijkt echter niet uit de tekst van artikel 3 Wte 1995. Het voorstel voor deel 3 van de Wft voorziet daarentegen wél in een specifieke bepaling ter implementatie van artikel 1, derde lid, van de prospectusrichtlijn (artikel 3:5.3, tweede lid, Wft). De Raad adviseert het wetsvoorstel aan te passen.

1.a. De constatering van de Raad is juist. Ik merk daarover het volgende op. Het onderhavige voorstel van wet voorziet, zoals de Raad ook opmerkt, in een tijdelijk wettelijk kader door wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Wte 1995). Uitgangspunt daarbij is dat de structuur en terminologie van de Wte 1995 behouden blijven. 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 2001/34/EG (PbEU L 345) (hierna: de prospectusrichtlijn) wordt zodanig in de Wte 1995 geïmplementeerd dat alleen die bepalingen uit de Wte 1995 waarvan het noodzakelijk is dat deze worden aangepast, worden gewijzigd. Dit tijdelijke regime zal alleen in werking treden als de voorgestelde Wet op het financieel toezicht (Wft) nog niet op 1 juli 2005 in werking is getreden en van kracht blijven tot de Wft in werking treedt.

Het begrip «aanbieden van effecten aan het publiek» uit de prospectusrichtlijn is niet in de Wte 1995 opgenomen, omdat het opnemen van dat begrip in de structuur van de Wte 1995 niet noodzakelijk is en ook niet zonder ingrijpende wijzigingen van de systematiek van de Wte 1995 mogelijk is. Het begrip «aanbieden van effecten aan het publiek» valt onder het toepassingsbereik van artikel 3 van de Wte 1995, zoals dat thans is geformuleerd. Artikel 3 van de Wte 1995 bevat het verbod om effecten aan te bieden zonder een prospectus algemeen verkrijgbaar te stellen. In dat artikel zijn de begrippen «effecten aan te bieden» en «aanbieding» opgenomen. Het begrip «aanbieding» in artikel 3 van de Wte 1995 heeft een ruim toepassingsbereik omdat het begrip zowel ziet op het aanbieden van effecten die tot de beurshandel worden toegelaten als op het aanbieden van effecten die buiten de beurs worden verhandeld. Het begrip «aanbieding» omvat derhalve ook het begrip «aanbieden van effecten aan het publiek» uit de prospectusrichtlijn. Dit betekent dat de huidige betekenis en reikwijdte van de woorden «aanbieden van effecten» en «aanbieding» in artikel 3 van de Wte 1995 behouden kunnen blijven. Volledigheidshalve wordt daarbij opgemerkt dat, zoals in de toelichting ook is vermeld,

onder «aanbieden van effecten» tevens toelatingen van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt worden verstaan.

Terecht constateert de Raad dat de prospectusrichtlijn verschillende regels stelt al naar gelang er sprake is van «aanbieden van effecten aan het publiek» en «toelaten van effecten tot de handel». In de systematiek van de Wte 1995 komt dit verschil in regels echter niet op het niveau van de wet tot uitdrukking, maar in de bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te stellen regels. In het aan te passen Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Bte 1995) zal dit onderscheid tussen de twee vormen van aanbieden van effecten worden gemaakt. Het aanbieden van effecten aan het publiek zal daarbij, als een vorm van aanbieden van effecten, afzonderlijk worden gedefinieerd. In de systematiek van de Wft wordt een andere keuze gemaakt, waardoor genoemd verschil in regels reeds op het niveau van de wet tot uitdrukking komt. De keuze in het niveau van regelgeving die in het kader van de Wft is gemaakt kan niet zonder ingrijpende aanpassingen van de Wte 1995 worden gemaakt in het kader van de onderhavige aanpassing van de Wte 1995.

1.b. De Raad merkt terecht op dat het voorgestelde artikel 5, eerste lid, van de Wte 1995 een ruimer toepassingsbereik heeft dan artikel 10 van de prospectusrichtlijn. Artikel 10 van de prospectusrichtlijn verplicht uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten om jaarlijks een document te publiceren dat alle gegevens bevat of naar alle gegevens verwijst die zij in de laatste twaalf maanden hebben gepubliceerd. Het voorgestelde artikel 5 van de Wte 1995 voorziet in een grondslag voor het opleggen van deze verplichting. Daarnaast voorziet artikel 5 van de Wte 1995 in de mogelijkheid om aan uitgevende instellingen waarvan effecten vanuit Nederland zijn aangeboden en die niet zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt de verplichting op te leggen periodiek (andere) financiële informatie algemeen verkrijgbaar te stellen. Het gaat in dat geval niet om de uit artikel 10 van de prospectusrichtlijn voortvloeiende verplichting om jaarlijks één document algemeen verkrijgbaar te stellen, maar om de verplichting voor dergelijke uitgevende instellingen om tussentijdse financiële gegevens te publiceren, bijvoorbeeld halfjaarcijfers. Op grond van het huidige artikel 5 van de Wte 1995 zijn uitgevende instellingen waarvan effecten in of vanuit Nederland zijn aangeboden die niet tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten, daartoe verplicht. Deze bestaande verplichting wordt vooralsnog gehandhaafd. Op grond van het aan te passen Bte 1995, dat zijn grondslag daarvoor vindt in het eerste lid van het voorgestelde artikel 5 van de Wte 1995, wordt uitgewerkt welke informatie periodiek algemeen verkrijgbaar wordt gesteld en welk inhoudelijke voorschriften voor het opstellen van die informatie gelden. De thans geldende voorschriften zullen daarbij worden gehandhaafd. Daarnaast zal artikel 10 van de prospectusrichtlijn, door middel van de op het tweede lid van artikel 5 van de Wte 1995 gebaseerde Vrijstellingsregeling Wte 1995, welke eveneens zal worden aangepast, nauwkeurig worden geïmplementeerd in het Bte 1995 en in de Vrijstellingsregeling Wte 1995.

1.c. De zinsnede «in of vanuit Nederland» in artikel 5 van de Wte 1995 is gecontinueerd, omdat – zoals hierboven onder punt 1.b. ook is opgemerkt – de toepassing van artikel 5 van de Wte 1995 ruimer is dan enkel het voorzien in implementatie van artikel 10 van de prospectusrichtlijn. Vergelijk hetgeen hierboven bij 1.b. is beschreven. Dit betekent niet, zoals de Raad zich afvraagt, dat van instellingen die «vanuit Nederland» effecten hebben aangeboden de informatie genoemd in artikel 10 van de prospectusrichtlijn ook bekend moet worden gemaakt in het land van herkomst indien daar de aanbidding van effecten niet heeft plaatsgevonden. In het aan te passen Bte 1995 en in de Vrijstellingsregeling Wte 1995 zal dit worden geregeld.

1.d. De buiten de reikwijdte van de prospectusrichtlijn vallende instellingen en aanbieders van effecten vallen allen onder het – ruime – in artikel 3 van de Wte 1995 voorgestelde verbod om – kort gezegd – zonder een prospectus effecten aan te bieden. Op grond van artikel 4 van de Wte 1995 kan vrijstelling worden verleend van het verbod van artikel 3 van de Wte 1995. In de nog aan te passen Vrijstellingsregeling Wte 1995 zullen de aanbiedingen van effecten worden opgenomen die door de prospectusrichtlijn worden vrijgesteld van het verbod. In de Vrijstellingsregeling Wte 1995 zal voor aanbieders van aanbiedingen van

effecten die buiten de reikwijdte van de prospectusrichtlijn vallen, maar opteren voor het opstellen van een prospectus worden voorzien in een bepaling dat het in het Bte 1995 bepaalde op dergelijke aanbiedingen volledig toepassing vindt. Daardoor kunnen deze aanbieders gebruik maken van het Europese paspoort. Ter verduidelijking is voorts in de transponeringstabel opgenomen dat artikel 1, derde lid, van de prospectusrichtlijn in artikel 3 van de Wte 1995 en in de Vrijstellingsregeling Wte 1995 wordt geïmplementeerd.

2. Delegatie

Uit de transponeringstabel blijkt dat het merendeel van de bepalingen uit de prospectusrichtlijn zijn neerslag zal vinden in het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Bte 1995). De Raad merkt daarbij het volgende op.

a. Artikel 14, vierde lid, van de prospectusrichtlijn bepaalt dat de nationale toezichthouder – in dit geval de AFM – op haar website alle goedgekeurde prospectussen publiceert. Volgens de transponeringstabel wordt deze bepaling geïmplementeerd in het Bte 1995.

De voorgestelde onderdelen a en b van artikel 3 Wte 1995 bevatten een grondslag om nadere regels te stellen over de eisen aan het prospectus respectievelijk aan een (in het vooruitzicht gestelde) aanbieding. De verplichting als bedoeld in artikel 14, vierde lid, van de prospectusrichtlijn betreft echter geen nadere eis aan het prospectus noch aan het aanbieden van effecten, maar een verplichting voor de toezichthouder. Artikel 3, onderdelen a en b, Wft 1995 biedt voor het opleggen van die verplichting geen grondslag. De Raad adviseert artikel 14, vierde lid, van de prospectusrichtlijn in de Wte 1995 zelf te implementeren, dan wel een grondslag in de Wte 1995 te creëren voor implementatie in het Bte 1995.

b. Ingevolge artikel 18 van de prospectusrichtlijn verstrekt de AFM op verzoek van de uitgevende instelling aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst de goedkeuringsverklaring van het prospectus en een kopie van het prospectus. Ook kan de vertaling van de samenvatting worden meegezonden. Indien documenten ter aanvulling van het prospectus zijn opgesteld (op grond van artikel 16 prospectusrichtlijn), geldt dezelfde procedure.

Volgens de transponeringstabel vindt implementatie van artikel 18 van de prospectusrichtlijn plaats in het Bte 1995. Hiervoor bieden de voorgestelde artikelen 3 en 5, eerste lid, Wte 1995 echter geen grondslag. Ook de artikelen 33 en 35 Wte 1995, betreffende gegevensuitwisseling respectievelijk samenwerking met buitenlandse toezichthouders, vormen naar het oordeel van de Raad onvoldoende grondslag om artikel 18 van de prospectusrichtlijn nauwkeurig te implementeren. Deze implementatie van artikel 18 (de bepaling welke documenten kunnen worden uitgewisseld, de termijnen waarbinnen dit moet geschieden en wat daarbij moet worden vermeld) zou kunnen gebeuren in de Wte 1995 door wijziging van artikel 33 Wte 1995, dan wel door in de Wte 1995 een grondslag te creëren voor implementatie in het Bte 1995. De Raad adviseert het voorstel dienovereenkomstig aan te vullen.

2.a. Terecht merkt de Raad op dat artikel 14, vierde lid, van de prospectusrichtlijn een verplichting voor de toezichthouder betreft en dat voor het opleggen van deze verplichting geen grondslag bestaat in de Wte 1995. Aan het advies van de Raad om voor het opleggen van deze verplichting aan de toezichthouder in het Bte 1995 een grondslag in de Wte 1995 te creëren is gevolg gegeven. Daartoe is na artikel 20 van de Wte 1995 een nieuw artikel 20a opgenomen.

2.b. De Raad merkt terecht op dat in de Wte 1995 thans onvoldoende grondslag bestaat om artikel 18 van de prospectusrichtlijn nauwkeurig te implementeren. Aan het advies van de Raad om een grondslag te creëren voor implementatie van dit artikel in het Bte 1995 is gevolg gegeven door artikel 33 van de Wte 1995 aan te passen.

3. De categorie effecten waarvoor geen prospectusplicht geldt

De definitie van «effecten» in artikel 2, eerste lid, onder a, van de prospectusrichtlijn is minder ruim dan het in artikel 1 Wte 1995 gedefinieerde begrip «effecten». Het voorstel past dit begrip echter niet aan aan de prospectusrichtlijn. Volgens de toelichting wordt het begrip «effecten» in het Bte 1995 en

in de Vrijstellingsregeling Wte 1995 «verder uitgewerkt».¹ In de Wft wordt de categorie effecten die op grond van artikel 4 van de prospectusrichtlijn zijn vrijgesteld van de prospectusplicht onder het begrip «beleggingsobjecten» geschaard. Voor beleggingsobjecten moet ingevolge artikel 3:5.7 van het voorgestelde hoofdstuk 3.5 van de Wft een door de AFM goedgekeurd document worden opgesteld. Die plicht kan worden beschouwd als een belemmering van het vrije verkeer. Dit betekent dat zij moet worden gerechtvaardigd op grond van een toets op noodzaak en proportionaliteit. Dit mag er echter niet toe leiden dat voor de onderhavige effecten dezelfde eisen mogen worden gesteld als in de prospectusrichtlijn.

Tot de inwerkingtreding van de Wft zal voor de categorie effecten waarvoor ingevolge artikel 4 van de prospectusrichtlijn geen prospectusplicht geldt een vrijstelling geregeld moeten worden, op basis van artikel 4 Wte 1995.

De Raad adviseert in de toelichting in te gaan op deze vrijstelling en op de wenselijkheid, met name vanuit oogpunt van continuïteit, dat in het kader van deze vrijstelling ook voor de bedoelde categorie effecten een verplichting zal gelden om een document op te stellen als beoogd in de Wft.

3. Het begrip «effecten» in de Wte 1995 is ruimer dan het begrip «effecten» in de prospectusrichtlijn. Voor de categorie effecten waarop de prospectusrichtlijn niet van toepassing is, maar die wel onder de Wte 1995 vallen, brengt dit voorstel van wet geen inhoudelijke wijziging met zich. Dit betekent dat voor die categorie effecten het thans in de Wte 1995 geldende regime voor het aanbieden van dergelijke effecten gehandhaafd blijft. Het aanbieden van effecten die niet onder de prospectusrichtlijn vallen, wordt daartoe vrijgesteld van de uit de prospectusrichtlijn en van de uit de prospectusverordening² voortvloeiende verplichtingen. Terzake van aanbiedingen van effecten die niet onder prospectusrichtlijn vallen dient een prospectus te worden opgesteld dat voldoet aan de huidige in het Bte 1995 opgenomen voorschriften voor de inhoud van het prospectus. In tegenstelling tot de categorie effecten die wel onder de reikwijdte van de prospectusrichtlijn valt, wordt in het geval van de buiten de reikwijdte van de prospectusrichtlijn vallende categorie effecten, het prospectus niet door de AFM goedgekeurd, maar dient het prospectus voorafgaand aan de aanbieding van effecten aan de AFM te worden overgelegd. Zoals ik reeds hierboven heb opgemerkt, strekt dit voorstel van wet tot noodzakelijke aanpassingen van de Wte 1995 ter tijdige implementatie van de prospectusrichtlijn. In het kader van de Wft, waarin dit voorstel van wet zal opgaan, zullen naar verwachting beleidsmatige wijzigingen worden doorgevoerd met betrekking tot de voorschriften rondom het aanbieden van effecten (in de Wft overigens beleggingsobjecten genoemd) die niet onder de prospectusrichtlijn vallen. In de Wft en de toelichting daarop zullen deze wijzigingen worden toegelicht op noodzaak en proportionaliteit. In paragraaf 2 van het algemeen deel van de toelichting bij dit voorstel van wet is nader aandacht geschonken aan de voorschriften die gelden voor het aanbieden van effecten die niet onder de prospectusrichtlijn vallen.

4. Handhaving

Ingevolge de voorgestelde wijziging van artikel 48c Wte 1995 (artikel 1, onderdeel G) kan de AFM een bestuurlijke boete opleggen op grond van overtreding van onder meer het voorgestelde artikel 5, eerste lid, tweede volzin, aanhef en onderdelen b en c, Wte 1995. Niet duidelijk is waarom geen bestuurlijke boete kan worden opgelegd op grond van overtreding van onderdeel a, dat de soort informatie betreft die algemeen verkrijgbaar wordt gesteld. De Raad wijst erop dat het nu nog mogelijk is om ook een boete op te leggen naar aanleiding van een overtreding van het huidige artikel 5, eerste lid, Wte 1995.

De Raad adviseert in de toelichting hierop in te gaan, en het voorstel zo nodig te wijzigen.

4. Onder punt 1.b en 1.c is beschreven dat het voorgestelde artikel 5 van de Wte 1995 tevens als grondslag dient voor de reeds bestaande verplichting voor uitgevende instellingen waarvan effecten worden aangeboden die – kort gezegd – buiten de beurs worden verhandeld om periodiek bepaalde informatie algemeen verkrijgbaar te stellen. Met dit voorstel is niet beoogd deze voorschriften te wijzigen. Evenmin is beoogd aanpassingen aan te brengen in de handhaving van de op grond van dit artikel gestelde

¹ Memorie van toelichting, paragraaf 2, Achtergrond en hoofdlijnen van de prospectusrichtlijn, vijfde alinea.

² Verordening nr. 809/2004 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 29 april 2004 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 opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft (PbEU L 149).

voorschriften. Om die reden is de voorgestelde aanpassing van artikel 48c van de Wte 1995 (thans artikel I, onderdeel N) gewijzigd, waardoor ook een bestuurlijke boete kan worden opgelegd op grond van overtreding van het voorgestelde artikel 5, eerste lid, tweede volzin, aanhef en onderdeel a.

5. Samenloop

a. Artikel 1, tweede lid, aanhef en onder a, van de prospectusrichtlijn bepaalt dat deze richtlijn niet van toepassing is op rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging die niet van het closed-end-type zijn. In overeenstemming daarmee, en ingevolge het voorgestelde artikel 3, onder c, is het verbod op het aanbieden van effecten niet van toepassing indien het gaat om rechten van deelneming in een beleggingsinstelling die is ingeschreven in het register, bedoeld in artikel 18 van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (hierna: Wtb), en die op verzoek van de houder door de beleggingsinstelling worden ingekocht.

Op grond van het voorstel tot wijziging van artikel 18 Wtb worden beleggingsinstellingen die zijn vrijgesteld van de vergunningplicht op grond van de Wtb niet in het register opgenomen.¹ Bij de inwerkingtreding van dit artikel zullen aldus deze vrijgestelde beleggingsinstellingen die op verzoek van de houder effecten inkopen wél onder het verbod van artikel 3 Wte 1995 vallen. Indien deze uitbreiding ten opzichte van de richtlijn is beoogd, en niet in een samenloopbepaling wordt voorzien, moet zij worden gerechtvaardigd uit een oogpunt van noodzaak en proportionaliteit.

De Raad adviseert in de toelichting in te gaan op het voorgaande.

b. Het voorgestelde artikel I, onderdeel B, eerste lid, wijzigt artikel 5, eerste lid, Wte 1995. Het wetsvoorstel marktmisbruik² wijzigt eveneens artikel 5, eerste lid, Wte 1995. De Raad adviseert op deze samenloop in te gaan.

5.a. De door de Raad geconstateerde samenloop is niet beoogd. Om die reden is de verwijzing in het voorgestelde artikel 3, (thans) vierde lid, van de Wte 1995 aangepast. De verwijzing naar beleggingsinstellingen die zijn opgenomen in het register, bedoeld in artikel 18 van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (hierna: Wtb), is vervangen door een verwijzing naar beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 1, onderdeel c, van de Wtb. Wel blijft als voorwaarde in artikel 3, vierde lid, van de Wte 1995 opgenomen dat het rechten van deelneming dient te betreffen die op verzoek van de houder door de beleggingsinstelling worden ingekocht. Door deze aanpassing is artikel 3 van de Wte 1995 niet van toepassing op rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging die niet van het closed-end-type zijn. Of deze instellingen zijn vrijgesteld, op grond van artikel 14 van de Wtb, of dat aan deze instellingen een vergunning is verleend, heeft geen gevolgen meer voor de toepassing van het voorgestelde artikel 3 van de Wte 1995.

5.b. Terecht merkt de Raad op dat ook het wetsvoorstel marktmisbruik in een wijziging van artikel 5 van de Wte 1995 voorziet. Deze samenloop zal worden opgelost doordat in een nota van wijziging bij het wetsvoorstel marktmisbruik de in dat wetsvoorstel voorgestelde wijziging van artikel 5 Wte 1995, ongedaan zal worden gemaakt.

6. Voor redactionele kanttekeningen verwijst de Raad naar de bij het advies behorende bijlage.

6. De redactionele opmerkingen van de Raad zijn overgenomen.

Van de gelegenheid is tevens gebruik gemaakt een aantal redactionele aanpassingen en wettechnische verbeteringen in het voorstel van wet aan te brengen. Het betreft ondermeer de aanpassingen van de artikelen 32 en 42 van de Wte 1995. Daarnaast zijn enkele inhoudelijke wijzigingen aangebracht, die hierna worden toegelicht.

Enkele aanpassingen zijn in het wetsvoorstel doorgevoerd die strekken tot uitvoering van de prospectusverordening. Zo zijn het opschrift en de considerans aangepast. Voorts is in artikel 1 van de Wte 1995 een definitie van de

¹ Kamerstukken II, 2003/04, nr. 28 998.

² Kamerstukken II, 2004/05, nr. 29 827.

prospectusverordening opgenomen. Ook wordt in dit verband voorgesteld de artikelen 48b en 48c van de Wte 1995 aan te passen.

In artikel 3 van het wetsvoorstel is de grondslag voor het stellen van regels aan aanbiedingen van effecten buiten Nederland, indien de AFM de toezichthouder is die het prospectus goedkeurt, aangepast. Tevens is daarbij expliciet in het artikel opgenomen dat ten aanzien van bepaalde aanbiedingen van effecten het prospectus dient te zijn goedgekeurd.

Ten slotte is artikel 44 van de Wte 1995 aangepast met het oog op de wens om in een snelle rechtsgang te kunnen voorzien in geschillen tussen de AFM en uitgevende instellingen bij aanbiedingen van effecten.

De Raad van State geeft U in overweging het voorstel van wet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal, nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.

*De Vice-President van de Raad van State,
H. D. Tjeenk Willink*

Ik moge U verzoeken het hierbij gevoegde voorstel van wet en de memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De Minister van Financiën,
G. Zalm

**Bijlage bij het advies van de Raad van State betreffende
no.W06.04 0584/IV met redactionele kanttekeningen die de Raad in
overweging geeft.**

Voorstel van wet

- In het opschrift de aanduiding «Wet implementatie prospectusrichtlijn» laten vervallen, want als citeertitel is deze aanduiding niet mogelijk, aangezien in het voorstel dienaangaande niets is bepaald, en als aanduiding van het onderwerp van de wetswijziging is zij niet nodig.
- Overeenkomstig Ar 227 het wetsvoorstel aanvullen met de nieuwe grondslag van de Bte 1995 in artikel 3 Wte 1995.
- Aangezien het voorgestelde artikel 3, anders dan voorheen, niet meer uit verschillende leden bestaat, de verwijzingen naar artikel 3, eerste lid, in de artikelen 4 en 48n van de Wte 1995 aanpassen, alsmede het wetsvoorstel aanvullen met een wijziging van artikel 1, onder 2, van de Wet op de economische delicten, waarin verwezen wordt naar artikel 3, eerste lid, van de Wte 1995.
- In het voorgestelde artikel 6, eerste lid, en artikel 28, eerste lid, overeenkomstig de redactie van het voorgestelde artikel 5, «te wier laste effecten zijn uitgegeven die zijn toegelaten» vervangen door: waarvan effecten zijn toegelaten.

Transponeringstabel

- Bij 2, lid 2 en 3 «onderdeel rrr» vervangen door: onderdeel qqq.
- Bij 15, lid 6, «33 en 35» vervangen door: Bte 1995.
- Bij 17, lid 2, tevens aangeven dat de implementatie ook in het Bte 1995 plaatsvindt.