

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. 8**

**NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG**

Ontvangen 3 mei 2005

### **Inleiding**

Graag wil ik de leden van de fracties bedanken voor hun bijdragen in het verslag met betrekking tot het onderhavige wetsvoorstel. In het bijzonder ben ik erkentelijk nu het verslag zo snel na indiening van het wetsvoorstel bij de Tweede Kamer is uitgebracht. In onderstaande ga ik in op de vragen en opmerkingen in het verslag.

### **Implementatie**

*De leden van de PvdA-fractie vroegen wat het tempo is en de stand van zaken van implementatie van de prospectusrichtlijn in de andere lidstaten?*

De precieze stand van zaken en het tempo van implementatie van de prospectusrichtlijn<sup>1</sup> in de andere lidstaten is de regering niet bekend. Uit informeel overleg dat tussen de lidstaten plaatsvond in februari 2005 bleek dat alle lidstaten ervan uit gingen op 1 juli 2005 de prospectusrichtlijn te hebben geïmplementeerd. Tot op heden is Malta de enige lidstaat die bij de Europese Commissie genotificeerd heeft aan de implementatie van de prospectusrichtlijn te hebben voldaan. Verwacht mag

<sup>1</sup> 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: prospectusrichtlijn).

echter worden dat het merendeel van de lidstaten de prospectusrichtlijn op 1 juli 2005 heeft omgezet in nationaal recht, met name omdat het, zoals ook in de toelichting op het wetsvoorstel is opgemerkt, voor een adequate werking van het systeem van prospectustoezicht in de Europese Unie van groot belang is dat alle lidstaten de prospectusrichtlijn (tijdig en juist) hebben omgezet.

*De leden van de fractie van de VVD meenden dat het van groot belang is dat de implementatiedatum van de prospectusrichtlijn wordt gehaald. Op 1 juli 2005 dient de richtlijn geïmplementeerd te zijn. Waarom, zo vroegen deze leden, heeft de regering dit voorstel zo laat naar de Kamer gestuurd?*

Aanvankelijk was het voornemen van de regering om de prospectusrichtlijn rechtstreeks in de voorgenomen Wet op het financieel toezicht (Wft)<sup>1</sup> te implementeren. Hiertoe is een consultatiedocument opgesteld. Een tijdige implementatie van de prospectusrichtlijn in de Wft leek namelijk mogelijk, omdat de inwerkingtreding van Wft oorspronkelijk voorzien was op 1 juli 2005. In de nazomer van 2004 werd echter duidelijk dat de inwerkingtreding van de Wft pas ruimschoots ná 1 juli 2005 zou plaatsvinden. Hierop is toen besloten om de prospectusrichtlijn eerst in de bestaande Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) om te zetten, ten einde tijdige implementatie te waarborgen, en daarna pas in Wft. Na dit besluit is met gezwinde spoed een wetsvoorstel voorbereid dat op 4 maart van dit jaar bij uw Kamer is ingediend. Dit is wellicht aan de late kant, maar niet zodanig laat dat tijdige implementatie niet meer haalbaar is.

### **Level playing field**

*De leden van de fracties van het CDA en de VVD merkten op dat de prospectusrichtlijn is gebaseerd op het principe van totale harmonisatie. De leden van de CDA fracties constateren dat hierdoor in de toekomst voor alle aanbiedingen van effecten in de Europese Unie dezelfde inhoudelijke eisen voor het prospectus zullen gelden. Er blijkt echter wel uit het advies van de Raad van State dat in twee gevallen de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) een ruimer toepassingsbereik krijgt dan de prospectusrichtlijn voorschrijft. Dit is het geval bij artikel 5, eerste lid van de Wte 1995. Hier is een ruimer toepassingsbereik dan artikel 10 van de prospectusrichtlijn voorschrijft. Verder is het begrip «effecten» in de Wte 1995 ruimer dan het begrip «effecten» in de prospectusrichtlijn. Daarnaast is ook in artikel 6 sprake van definities die zowel situaties uit de prospectusrichtlijn als niet-richtlijn situaties omvatten. De leden van de CDA-fractie gaven aan dit niet wenselijk te vinden.*

Terecht merken de leden van de fracties van het CDA en de VVD op dat de prospectusrichtlijn is gebaseerd op het principe van totale harmonisatie. Om die reden is het uitgangspunt bij het implementeren van de prospectusrichtlijn in de Wte 1995 dan ook om de richtlijn niet breder te implementeren dan zij voorschrijft. De regering onderschrijft in dit verband de genoemde motie van het lid Van Vroonhoven-Kok. Met betrekking tot de implementatie van de prospectusrichtlijn in het onderhavige wetsvoorstel heeft dit geleid tot een beperkte aanpassing van de Wte 1995 bestaande uit slechts die aanpassingen van de Wte 1995 die noodzakelijk zijn om de prospectusrichtlijn juist (en tijdig) in de Wte 1995 en de daarop gebaseerde regelgeving – het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (Bte 1995) en de Vrijstellingsregeling Wte 1995 (Vr. Wte 1995) – te implementeren.

Iets anders is dat het toepassingsbereik van artikelen in de Wte 1995 niet per definitie overeenstemt met het toepassingsbereik van de bepalingen uit de prospectusrichtlijn. In de Wte 1995 worden, ook na de onderhavige

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr. 2.

aanpassing daarvan, niet alleen aanbiedingen van effecten gereguleerd, maar ook (bijvoorbeeld) het bemiddelen bij transacties in effecten, de openbare biedingen op effecten en het doen van transacties in effecten terwijl men over voorwetenschap beschikt. Omdat bij de regulering van deze onderwerpen het begrip «effecten» ruimer is dan het begrip «effecten» dat in de prospectusrichtlijn wordt gebruikt, kan niet worden voorkomen dat het begrip «effecten» zoals dat in de Wte is gedefinieerd en op meerdere plaatsen in de Wte 1995 wordt gebruikt ruimer is dan het begrip «effecten» in de prospectusrichtlijn. Dit is inherent aan het implementeren van een, op totale harmonisatie gebaseerde, richtlijn in een reeds bestaande wet met een eigen begrippenkader en systematiek. Tegelijkertijd wordt hieraan tegemoetgekomen door in de gevallen waarin het bestaande begrippenkader van de Wte 1995 ruimer is dan de equivalente begrippen of bepalingen uit de prospectusrichtlijn, het toepassingsbereik van de desbetreffende artikelen in te perken en in overeenstemming te brengen met de reikwijdte van die bepalingen in de prospectusrichtlijn. Een voorbeeld daarvan is de inperking van het begrip «effecten» in het voorgestelde artikel 3 van de Wte 1995 en in het Bte 1995. Hetzelfde geldt voor het bepaalde in het voorgestelde artikel 5 van de Wte 1995, waarvan het toepassingsbereik met behulp van de (nog aan te passen) Vr. Wte 1995 in overeenstemming wordt gebracht met het toepassingsbereik van de prospectusrichtlijn.

*De leden van de fractie van de VVD wilden weten of in dit voorstel nergens verder wordt gegaan dan de Europese richtlijn. En als dit wel zo is wilden zij graag weten waarom.*

*Kan de regering aangeven waarom de terminologie van de richtlijn 2003/71/EG niet is gevolgd?*

De prospectusrichtlijn harmoniseert de voorschriften voor de opstelling, inhoud en goedkeuring van het prospectus dat dient te worden opgesteld indien effecten worden aangeboden aan het publiek of worden toegelaten tot de handel op een effectenbeurs. De richtlijn is op dat terrein, zoals ook door de leden van de fractie van de VVD is opgemerkt, gebaseerd op het beginsel van totale harmonisatie. Dit brengt met zich brengt dat lidstaten geen ruimte hebben om naast de voorschriften die voortvloeien uit de prospectusrichtlijn en de prospectusverordening<sup>1</sup> nationale voorschriften te stellen die verband houden met de opstelling, inhoud en goedkeuring van het prospectus. In dit voorstel wordt ten aanzien van de aanbiedingen van effecten die door de prospectusrichtlijn worden gereguleerd om die reden dan ook nergens verder gegaan dan de Europese richtlijn en verordening. Opgemerkt dient daarbij overigens te worden dat het onderhavige wetsvoorstel, zoals reeds in het nader rapport is beschreven, geen wijzigingen aanbrengt in de regelgeving voor categorieën van effecten zijn die thans reeds onder de Wte 1995 vallen, maar buiten het toepassingsbereik van de prospectusrichtlijn.

Zoals hierboven reeds is opgemerkt is inherent aan het implementeren van een richtlijn in een reeds bestaande wet, met een eigen begrippenkader en systematiek, dat niet altijd (volledig) bij de terminologie van een richtlijn kan worden aangesloten. Aan het overnemen van de terminologie van een richtlijn kan voorts andere Nederlandse regelgeving in de weg staan, bijvoorbeeld de toepassing van de Algemene wet bestuursrecht (Awb). Naar verwachting zal overigens met de opname van de prospectusregelgeving in de Wft op onderdelen dichter bij de terminologie van de prospectusrichtlijn kunnen worden aangesloten.

---

<sup>1</sup> 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).

## **Toezicht**

*De toelichting spreekt van (minimum-)bevoegdheden waarover de toezichthouder dient te beschikken bij het goedkeuren van het prospectus. Bij de invulling hiervan vinden de leden van de CDA-fractie het van belang dat met de invoering van de prospectusrichtlijn het beoogde level playing field niet verstoord wordt doordat de AFM meer bevoegdheden krijgt dan toezichthouders in andere Europese landen. Hoe zorgt de regering er voor dat dit niet het geval is, vroegen de leden van de CDA-fractie.*

De prospectusrichtlijn draagt de lidstaten op ervoor zorg te dragen dat de toezichthouder bij de uitoefening van het toezicht op prospectussen over de in de richtlijn genoemde minimumbevoegdheden beschikt. Bij de implementatie van de prospectusrichtlijn in het onderhavige wetsvoorstel heeft de regering ervoor gekozen niet meer bevoegdheden aan de Autoriteit Financiële Markten (AFM) toe te kennen dan uit de prospectusrichtlijn voortvloeien. Dit heeft plaatsgevonden door alleen daar waar de Wte 1995 nog niet voorzag in de bevoegdheden waarover de AFM op grond van de prospectusrichtlijn dient te beschikken, de Wte 1995 aan te passen dan wel uit te breiden. Voorbeelden daarvan zijn de voorgestelde aanpassingen van artikel 28 en 29 van de Wte 1995.

*Enige tijd geleden is de Werkgroep Invoering Toezicht op Emissies ingesteld, die bestaat uit vertegenwoordigers van de toezichthouder, de overheid, marktpartijen en Euronext. Deze werkgroep begeleidt het overgangstraject van het prospectustoezicht naar de AFM en bespreekt de praktische aspecten van de implementatie van de prospectusrichtlijn. De leden van de CDA-fractie zouden graag willen weten wat de plannen zijn ten aanzien van deze werkgroep. Kan de regering hier helderheid over verschaffen?*

De Werkgroep Invoering Toezicht op Emissies is een door de AFM ingesteld adviesorgaan. Het doel van de werkgroep, zoals door de AFM is geformuleerd, is het door middel van adviezen aan de AFM een bijdrage te leveren aan de vormgeving en operationalisering van het toezicht op prospectussen op grond van de implementatie van de prospectusrichtlijn. Daarnaast zal de werkgroep een bijdrage kunnen leveren aan een goede overgang van het toezicht op prospectussen van Euronext Amsterdam N.V. naar de AFM. Vertegenwoordigers van het ministerie van Financiën zijn bij de bijeenkomsten van de werkgroep als toehoorder aanwezig, doch zijn geen lid van de werkgroep. Omdat de werkgroep ingesteld is door de AFM is het aan de AFM om beslissingen te nemen over de verdere plannen ten aanzien van de werkgroep. Naar verluidt is de AFM voornemens ook na de implementatie van de prospectusrichtlijn de werkgroep gedurende een bepaalde periode in stand te houden, om op die wijze ook in de (eerste) periode na inwerkingtreding van de implementatiewetgeving geadviseerd te kunnen worden over operationele aspecten van het toezicht.

*De leden van de fracties van het CDA, de PvdA en de VVD vroegen naar welke financiële gevolgen de overgang van de goedkeuring van Euronext naar de AFM heeft voor Euronext Amsterdam N.V.? Hoe hangt deze wijziging voor Euronext Amsterdam samen met de wijzigingen in de Wft?*

Ingevolge het Fondsenreglement is Euronext Amsterdam belast met de goedkeuring van prospectussen die betrekking hebben op effecten die zijn of zullen toegelaten tot de effectenbeurs. Met onderhavig wetsvoorstel zal de taak tot goedkeuring van dergelijke beursprospectussen overgaan naar de AFM. Dit is conform de prospectusrichtlijn die in beginsel verlangt dat elke lidstaat één centrale bevoegde onafhankelijke autoriteit aanwijst voor de goedkeuring van prospectussen. De inkomstenbron die Euronext

Amsterdam thans heeft uit de vergoedingen die zij ontvangt voor de goedkeuring van prospectussen zal daarmee komen te vervallen. Hier staat tegenover dat Euronext Amsterdam ook geen kosten meer hoeft te maken voor de uitvoering van het prospectustoezicht. De overgang van de taak van Euronext Amsterdam hangt op zichzelf niet samen met de Wft. Onderhavig implementatiewetsvoorstel, waaruit de wijziging voortvloeit, betreft namelijk een wijziging van de Wte 1995. Wel zal de Wft uiteindelijk de Wte 1995 gaan vervangen, waardoor de taak van de AFM inzake de goedkeuring van prospectussen in de Wft zal terechtkomen.

*Waar is «goedkeuring van het prospectus door AFM» op gebaseerd? Wijkt dit toetsingskader op enigerlei wijze af van de toetsing in andere lidstaten? Hoe worden mogelijke aanpassingen in dit toetsingskader vastgesteld? Op welke wijze is het parlement bij deze mogelijke beleidswijzigingen betrokken?*

Het toetsingskader van de AFM is gebaseerd op de prospectusrichtlijn. Deze richtlijn betreft grotendeels een zogeheten totale harmonisatie. De toetsing van de AFM op basis van de prospectusrichtlijn en de daarop gebaseerde Europese uitvoeringsverordening omvat – kort weergegeven – de toetsing van het prospectus op volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie.

Omdat de richtlijn gebaseerd is op het beginsel van totale harmonisatie mag worden verwacht dat er geen afwijkingen zijn ten opzichte van de toetsing in andere lidstaten. Om te bevorderen dat in de Europese Unie de toezichthouders het toetsingskader op dezelfde wijze uitleggen heeft het Comité van Europese Effectentoezichthouders (CESR)<sup>1</sup> zogeheten aanbevelingen met betrekking tot de toepassing van de prospectusrichtlijn en -verordening vastgesteld. Mogelijke aanpassingen op het toetsingskader kunnen alleen worden vastgesteld door aanpassing van de prospectusrichtlijn en -verordening. Mocht de Europese Commissie te zijner tijd een voorstel tot aanpassing van de richtlijn doen, dan zal uw Kamer door middel van de gebruikelijke procedure van het zogeheten fiche van de Werkgroep Beoordeling Nieuwe Commissievoorstellen (BNC) hierover worden geïnformeerd alsmede over de voorgenomen inzet van de regering. Omtrent voorgenomen aanpassingen van de prospectusverordening zal ik u indien deze van substantiële aard zijn ook berichten.

### **Administratieve lasten**

*De leden van de fracties van het CDA, de PvdA en de VVD vroegen de regering of er, ten aanzien van de administratieve lasten, advies is ingewonnen bij Actal?*

Ten aanzien van de administratieve lasten die voortvloeien uit regelgeving ter implementatie van de prospectusrichtlijn is advies ingewonnen bij het Adviescollege ter toetsing van administratieve lasten (Actal). Tot twee maal toe zelfs. Allereerst is het ontwerp van het Deel Gedragstoezicht van de Wft, waarin de prospectusrichtlijn – voor de lange termijn – wordt geïmplementeerd aan Actal voorgelegd. Actal heeft positief geadviseerd. Wel merkte Actal op dat het uit het oogpunt van beperking van administratieve lasten van belang is om in de Wft niet verder te gaan dan waartoe de richtlijn noodzaakt. Daarnaast is de wijziging van het Bte 1995, dat ter uitvoering geldt van onderhavig wetsvoorstel, aan Actal voorgelegd. Ook dit maal luidde het advies positief.

<sup>1</sup> Ingesteld bij Besluit nr. 2001/527/EG van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 6 juni 2001 tot instelling van het Comité van Europese effectenregelgevers; <http://www.cesr-eu.org>.

*De leden van de CDA-fractie merkten op dat er een verzwaring van administratieve lasten plaatsvindt doordat de regels voor het prospectus voor buitenbeursinstellingen vergelijkbaar zullen worden met die voor beursinstellingen. Dat leidt tot een verzwaring van de lasten voor deze instel-*

*lingen met 4,4 mln. Daarnaast is er nog een lastenverlichting te verwachten van 6,3 mln die voortvloeit uit de implementatie van artikel 11 van de prospectusrichtlijn. Dit geeft een positieve indruk. Maar er wordt wel gezegd dat wordt «aangenomen» dat deze lastenverlichting er komt. Kan de regering de leden van de CDA-fractie verzekeren dat deze lastenverlichting er ook daadwerkelijk komt?*

Centraal uitgangspunt in de prospectusrichtlijn is dat een prospectus de informatie bevat die, gelet op de aard van de uitgevende instelling en van de aan te bieden effecten van belang is om een oordeel te vormen over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de rechten en plichten. Niet alle informatie hoeft in het prospectus zelf te worden opgenomen. Artikel 11 van de prospectusrichtlijn biedt namelijk de mogelijkheid om te volstaan met een verwijzing naar andere eerder of gelijktijdig gepubliceerde documenten, zoals jaarrekeningen, die door de bevoegde autoriteit worden goedgekeurd of bij deze autoriteit zijn gedeponneerd. Artikel 11 van de prospectusrichtlijn wordt geïmplementeerd in het Bte 1995. Aangenomen wordt, zoals ook de CDA-fractie opmerkte, dat de mogelijkheid tot het opnemen van verwijzingen in het prospectus een besparing zal opleveren van € 6,3 mln. Of de besparing daadwerkelijk zal worden gerealiseerd zal echter afhangen van de bereidheid van uitgevende instellingen om gebruik te maken van de mogelijkheid tot het opnemen van verwijzingen. Met de implementatie van artikel 11 van de prospectusrichtlijn in het Bte 1995 wordt een wettelijke voorziening geboden om lasten te verlichten. Het is vervolgens aan de uitgevende instellingen om er gebruik van te maken.

*Welke nalevingskosten vloeien, naast de administratieve lasten, voort uit het voorliggende wetsvoorstel, zo vroegen de leden van de PvdA-fractie? Is het juist dat de nieuwe lasten voor buitenbeursinstellingen in totaal 16,8 miljoen euro bedragen?*

*Hoeveel administratieve lasten vloeien voort uit het onderhavige wetsvoorstel die niet zijn te herleiden op de prospectusrichtlijn, zo vroegen de leden van de fractie van de VVD?*

*Welke nalevingskosten vloeien voort uit voorliggend wetsvoorstel?*

Zoals in de memorie van toelichting op het onderhavige wetsvoorstel is vermeld, zijn nalevingskosten de kosten die ondernemingen maken om te voldoen aan de inhoudelijke verplichtingen die worden opgelegd door wet- en regelgeving van de overheid. Onder administratieve lasten worden verstaan de kosten die moeten worden gemaakt om te voldoen aan informatieverplichtingen voortvloeiend uit wet- en regelgeving van de overheid. Het betreft het verzamelen, bewerken, registreren, bewaren en ter beschikking stellen van informatie. De regelgeving ter implementatie van de prospectusrichtlijn brengt alleen de verplichting met zich om voorafgaand aan een aanbieding van effecten een prospectus algemeen verkrijgbaar te stellen; dat wil zeggen te publiceren en voor degenen tot wie de aanbieding van effecten is gericht beschikbaar te houden. De kosten voor het opstellen van een prospectus, het publiceren en het bewaren van het prospectus zijn, gegeven de bovenstaande definities, aan te merken als administratieve lasten. Naast deze lasten vloeien uit het onderhavige wetsvoorstel geen andere lasten voor uitgevende instellingen voort. Behoudens de administratieve lasten brengt dit wetsvoorstel dus geen nalevingskosten met zich.

Het totaal van de administratieve lasten voor buitenbeursinstellingen bedraagt, zoals de leden van de PvdA-fractie terecht opmerken, € 16,8 miljoen. Dit is, zoals in de toelichting bij het wetsvoorstel ook is opgemerkt, een stijging van € 4,4 miljoen ten opzichte van de nulmeting. Uit dit wetsvoorstel vloeien, in antwoord op de vraag van de leden van de fractie van de VVD, geen nieuwe administratieve lasten voort die niet zijn

te herleiden tot de prospectusrichtlijn. De reden voor de toename van de lasten als gevolg van de implementatie van de prospectusrichtlijn is gelegen in de strengere eisen die de prospectusrichtlijn en prospectusverordening stellen aan de inhoud van het prospectus, vooral bij prospectussen van buitenbeursinstellingen. Zoals in de beantwoording van de vorige vraag is opgemerkt wordt door de implementatie van de prospectusrichtlijn echter eveneens in een mogelijkheid voorzien om de administratieve lasten te verminderen, omdat een prospectus bij vervolgemissies (gedeeltelijk) kan worden opgesteld door middel van verwijzing naar reeds eerder bij de AFM gedeponeerde informatie. Op de onderdelen waar de prospectusrichtlijn de lidstaat beleidsvrijheid laat bij de implementatie heeft de regering bij implementatie van de prospectusrichtlijn steeds gekozen voor implementatie die de minste lasten met zich brengt. Een voorbeeld daarvan is de implementatie van artikel 14 van de prospectusrichtlijn dat de wijze van publicatie van het prospectus regelt in het Bte 1995. Artikel 14, tweede lid, van de prospectusrichtlijn staat lidstaten toe uitgevende instellingen te verplichten het prospectus ook digitaal te publiceren indien de uitgevende instelling ervoor gekozen heeft om het prospectus slechts schriftelijk te publiceren. Bovendien staat het derde lid van artikel 14 van de prospectusrichtlijn lidstaten toe uitgevende instellingen te verplichten een bericht te publiceren waarin wordt vermeld op welke manier het prospectus beschikbaar is gesteld en waar het kan worden verkregen. De regering heeft ervoor om gekozen om van geen van beide opties gebruik te maken, waardoor voorkomen wordt dat extra lasten voor uitgevende instellingen ontstaan.

*Waarop zijn de aantallen voor de aandelenemissies (15), obligatie-emissies (75) en vervolgemissies gebaseerd (165)? Zijn dit meerjarige gemiddelden? Immers, emissie activiteiten zijn nogal onderhevig aan de economische conjunctuur, zo vroegen de leden van de PvdA-fractie?*

In de berekeningen is uitgegaan van 28 aandelenemissies (waarvan 13 beurs en 15 buitenbeurs) en 137 obligatie-emissies (waarvan 63 beurs en 74 buitenbeurs) die ook gebruikt zijn in de nulmeting voor 31-12-2002. Het aantal emissies is dus gebaseerd op één jaar, namelijk 2002. Deze cijfers zijn ontleend aan opgaven van Euronext Amsterdam N.V. voor de prospectussen van beursgenoteerde ondernemingen, en de opgave van AFM voor het aantal prospectussen van buitenbeursinstellingen. De verdeling over aandelen- en obligatie-emissies is gebaseerd op de verdeling van emissies van beursgenoteerde instellingen volgens opgave van Euronext Amsterdam N.V.. Emissie-activiteiten zijn inderdaad nogal onderhevig aan de economische conjunctuur. Bij de berekening van administratieve lasten is het echter gebruikelijk om het aantal normadressaten op één bepaald jaar te fixeren (in dit geval de nulmeting van 2002). «Het doorrekenen van verbetervoorstellen gebeurt aan de hand van de in de AL onderzoeken en nulmetingen gehanteerde uitgangspunten, zodat de vergelijkbaarheid met de oorspronkelijke uitgevoerde meting gewaarborgd blijft.»<sup>1</sup> Het feit dat in de becijfering van de administratieve lastenparagraaf gebruik is gemaakt van het aantal prospectussen in 2002 is dus conform de voorschriften in de handleiding administratieve lasten.

Overigens is er in dit geval sprake van een netto lastenverlichting, als gevolg van de hierboven beschreven mogelijkheid die het onderhavige wetsvoorstel introduceert om prospectussen (gedeeltelijk) op te stellen door middel van verwijzing. Als gerekend zou worden met de hogere aantallen prospectussen uit jaren na 2002 zou deze lastenverlichting toenemen.

---

<sup>1</sup> Handleiding Administratieve Lasten voor bedrijven: «Meten is Weten», Interdepartementale. Projectdirectie Administratieve Lasten, december 2003, blz. 5.

*In hoeverre brengt dit tijdelijk regime, en daarmee verschillende wijzigingen in betrekkelijk kort tijdbestek, administratieve lasten met zich mee, zo vroegen de leden van de fracties van de PvdA en de VVD?*

Dit wetsvoorstel strekt ertoe de prospectusrichtlijn tijdig in de Nederlandse wetgeving, de Wte 1995, te implementeren. Het wetsvoorstel is noodzakelijk omdat de Wft, waarin de prospectusrichtlijn uiteindelijk zal worden geïmplementeerd, niet op de uiterste implementatiedatum van 1 juli 2005 van kracht zal zijn. De Wte 1995 zal dus te zijner tijd worden vervangen door de Wft, hetgeen meebrengt dat uitgevende instellingen met een tweede wetwijziging te maken krijgen. Deze wetwijziging zal echter slechts een beperkt gevolg hebben, omdat de omzetting van prospectusregelgeving van de Wte 1995 naar de Wft beleidsarm en uitsluitend technisch van aard zal zijn. Ook voor de Wft zal immers het uitgangspunt van totale harmonisatie gelden, hetgeen meebrengt dat lidstaten in de nationale wetgeving niet verder mogen gaan dan de richtlijn toelaat. Aangezien de omzetting van de Wte 1995 naar de Wft slechts een technische omzetting betreft, worden er geen nieuwe administratieve lasten verwacht. Dit neemt niet weg dat de regering zich er van bewust is dat de twee wetwijzigingen kort na elkaar voor de uitgevende instellingen, bancaire instellingen, de AFM en Euronext Amsterdam N.V. vanuit operationeel oogpunt belastend kan zijn. Tijdige implementatie van de prospectusrichtlijn is echter van het hoogste belang.

### **Wijzigingen bij invoering Wet financieel toezicht**

*De leden van de CDA-fractie constateerden dat de slotalinea van hoofdstuk 1 van de memorie van toelichting doet vermoeden dat met de invoering van hoofdstuk 3.5 van de Wft nog wijzigingen kunnen worden aangebracht in het prospectusregime. Dit zou marktpartijen weer noodzaken tot aanpassen van het prospectus. Naast het feit dat dit extra kosten met zich zou meebrengen, zou hierdoor ook het level playing field onder druk kunnen komen te staan. Genoemde leden zouden het beter vinden dat het prospectusregime zoals dat nu in de Wte 1995 en het Besluit toezicht effecteninstellingen 1995 (Bte 1995) is vastgelegd bij opname in de Wft geen wijzigingen met zich mee zal brengen. De CDA-fractie en de VVD-fractie vroegen naar de achtergronden van de volgende passage: «Een meer uitvoerige beschrijving van de gevolgen van de prospectusrichtlijn en de daarmee samenhangende beleidsvernieuwing ten aanzien van aanbiedingen van effecten en andere financiële producten zal worden opgenomen in de op korte termijn in te dienen Nota van wijziging op het wetsvoorstel Wft waarin hoofdstuk 3.5 van de Wft is opgenomen.»*

Zoals in de memorie van toelichting is aangegeven voorziet de implementatie van de prospectusrichtlijn in het onderhavige wetsvoorstel in een tijdelijke implementatie en zal deze richtlijn te zijner tijd definitief in de Wft worden geïmplementeerd. Bij de invoering van hoofdstuk 3.5 van de Wft zullen in het op de prospectusrichtlijn gebaseerde regime geen aanpassingen worden gemaakt. De vrees van de leden van de CDA-fractie dat marktpartijen door de uiteindelijke omzetting van de Wte 1995 naar de Wft genoodzaakt worden een prospectus aan te passen zal dus niet worden bewaarheid. Dergelijke aanpassingen zijn overigens ook moeilijk voorstelbaar; als al de wens zou bestaan om inhoudelijke wijzigingen aan te brengen in het op de prospectusrichtlijn gebaseerde prospectusregime, dan zou het beginsel van totale harmonisatie waarop de prospectusrichtlijn is gebaseerd daaraan in de weg staan.

Uiteraard zal de omzetting van het prospectusregime zoals dat nu wordt vormgegeven, in de Wte 1995 en in het Bte 1995, naar de Wft en de daarop gebaseerde regelgeving wel tot terminologische wijzigingen (kunnen) leiden. Naar verwachting kan hierdoor echter beter worden



aangesloten bij de terminologie van de prospectusrichtlijn. Opname van het prospectusregime in de Wft heeft voorts tot gevolg dat een groter deel van de prospectusvoorschriften op het niveau van de wet zal kunnen worden geregeld. Dit vloeit voort uit de structuur van de Wft en het kleinere aantal lagen van regelgeving waarop de Wft is gebaseerd. Benadrukt dient te worden dat de door de leden van de CDA-fractie en de VVD-fractie aangehaalde passage niet doelt op dergelijke wijzigingen van technische aard. De bedoeling van genoemde passage is om aan te kondigen dat bij de omzetting van de Wte 1995 naar de Wft van de regelgeving omtrent aanbiedingen van effecten die niet onder de prospectusrichtlijn vallen – en dus in Europa niet worden gereguleerd – bezien zal worden of wijzigingen van dat regime wenselijk zijn. Zoals hierboven en in het nader rapport reeds kort is besproken, brengt het onderhavige wetsvoorstel immers geen wijzigingen met zich in het prospectusregime voor aanbiedingen van effecten die buiten de prospectusrichtlijn vallen. Wijziging van dat regime door middel van dit wetsvoorstel is om een tweetal redenen niet wenselijk. Ten eerste verdient het niet de voorkeur om in een wetsvoorstel ter implementatie van een richtlijn, zoals het onderhavige wetsvoorstel, voorstellen tot wijzigingen van bestaande regelgeving te doen die buiten de reikwijdte van de te implementeren richtlijn vallen. De tweede reden is dat een dergelijke herziening bij de omzetting naar de Wft in een breder perspectief kan worden geplaatst. De Wft regelt immers niet alleen het aanbieden van effecten, maar ook het aanbieden van en bemiddelen in (andere) beleggingsobjecten. Bij de aangekondigde herziening van het prospectusregime voor aanbiedingen van effecten die niet onder de prospectusrichtlijn vallen, zullen noodzaak en proportionaliteit van een prospectusregime voor aanbiedingen van dergelijke effecten en de concurrentiepositie van ondernemingen en de positie van beleggers op de financiële markten een belangrijke rol spelen. In ieder geval zullen, zo kan op voorhand reeds worden opgemerkt, de eisen voor aanbiedingen van effecten die buiten de prospectusrichtlijn vallen niet zwaarder worden dan de huidige eisen.

*De leden van de PvdA-fractie vroegen de regering aan te geven hoe artikel 5 Wte zich verhoudt tot artikel 95 EG-Verdrag? Is het juist dat artikel 5 Wte een ruimer toepassingsbereik heeft dan artikel 10 van de prospectusrichtlijn? Kan de regering alsnog ingaan op de door de Raad van State geconstateerde strijdigheid met artikel 95 van het EG-verdrag en het principe van totale harmonisatie?*

De prospectusrichtlijn gaat, mede gelet op artikel 95 van het EG-Verdrag, uit van het principe van totale harmonisatie. Dat houdt in dat het lidstaten niet is toegestaan om aanvullende nationale voorschriften te stellen ten aanzien van hetgeen onder het toepassingsbereik van de prospectusrichtlijn valt. Omdat de prospectusrichtlijn de voorschriften voor de opstelling, inhoud en goedkeuring van het prospectus harmoniseert, kan Nederland dus geen aanvullende regels stellen met betrekking tot het prospectus voor aanbiedingen van effecten die onder de prospectusrichtlijn vallen. De prospectusrichtlijn harmoniseert echter niet de voorschriften die van toepassing zijn op uitgevende instellingen nadat effecten zijn aangeboden. Dergelijke voorschriften, waarbij gedacht kan worden aan de verplichting om jaarlijks en halfjaarlijks financiële verslaggeving algemeen verkrijgbaar te stellen, zijn bijvoorbeeld opgenomen in de transparantierichtlijn.<sup>1</sup> Het bovenstaande heeft dus – kort gezegd – tot gevolg dat voor het opstellen van het prospectus in het kader van een aanbieding van effecten die onder de het toepassingsbereik van de prospectusrichtlijn vallen, de voorschriften in de Europese Unie weliswaar (totaal) geharmoniseerd zijn, maar dat dit niet op alle gebieden van het toezicht op activiteiten van uitgevende instellingen geldt.

---

<sup>1</sup> Richtlijn 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PbEU L 390).

Zoals hierboven ook is opgemerkt worden in de Wte 1995 niet alleen de aanbiedingen van effecten en de daarmee samenhangende verplichting om een prospectus op te stellen gereguleerd, maar ook andere aspecten van het effectenverkeer en het toezicht daarop. Artikel 5 van de Wte 1995 is daarvan een voorbeeld. In het huidige artikel 5 van de Wte 1995 is – kort gezegd – voor buitenbeursinstellingen de verplichting neergelegd om periodieke verslaggeving omtrent de financiële positie algemeen verkrijgbaar te stellen. De voorgestelde wijziging van dit artikel in het onderhavige wetsvoorstel leidt niet tot een wijziging van de bestaande verplichting voor die instellingen.

Uit het voorgaande volgt dat het voorgestelde artikel 5 van de Wte 1995 meer doelen dient dan enkel de implementatie van artikel 10 van de prospectusrichtlijn. Als gevolg hiervan heeft het voorgestelde artikel 5 van de Wte 1995 dan ook een ruimer toepassingsbereik dan artikel 10 van de prospectusrichtlijn, maar deze ruimere reikwijdte houdt dus verband met de regulering van de periodieke informatieverstrekking van uitgevende instellingen die niet onder de reikwijdte van de prospectusrichtlijn vallen. Omdat op die onderdelen van artikel 5 Wte 1995 die wel zien op implementatie van artikel 10 van de prospectusrichtlijn het toepassingsbereik, zoals hierboven eveneens is opgemerkt, met behulp van de Vr. Wte 1995 verder wordt ingekaderd, bestaat naar het oordeel van de regering geen strijdigheid met artikel 95 van het EG-Verdrag.

*«In verband daarmee wordt artikel 44 van de Wte 1995 aangepast, waardoor tegen besluiten van de AFM in het kader van aanbiedingen van effecten wordt voorzien in een van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) afwijkende rechtsgang.» Wat zijn tot op heden de ervaringen met deze afwijkende rechtsgang, zo vroegen de leden van de fractie van de VVD?*

De afwijkende rechtsgang in verband met besluiten van de AFM in het kader van aanbiedingen van effecten bestaat, op grond van artikel 44 van de Wte 1995, op dit moment reeds bij – kort gezegd – besluiten van de AFM in het kader van openbare biedingen. Het «gewone» regime van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) is echter van toepassing, ook bij besluiten in het kader van openbare biedingen, indien het besluiten tot het opleggen van een bestuurlijke boete betreft.

Tot op heden is, voor zover bekend, in het kader van openbare biedingen geen enkele keer gebruik gemaakt van afwijkende rechtsgang. Dit houdt wellicht verband met het feit dat in het kader van het openbare biedingenproces geen formele goedkeuring plaatsvindt door de AFM. Overigens heeft de AFM in het kader van openbare biedingen de afgelopen jaren wel enkele malen een bestuurlijke boete opgelegd, omdat een openbare bieding werd gedaan zonder dat een biedingsbericht algemeen verkrijgbaar was. De verwachting is dat in kader van aanbiddingen van effecten de behoefte aan deze afwijkende rechtsgang groter is. Bij aanbiddingen van effecten dient immers, zo vloeit uit het onderhavige wetsvoorstel voort, wel voorafgaand aan de aanbidding het prospectus door de AFM formeel te zijn goedgekeurd. Indien de AFM weigert een haar voorgelegd prospectus goed te keuren – of dit niet binnen de daarvoor voorgescreven termijn doet – zal er bij de uitgevende instelling behoefte bestaan om daartegen te kunnen ageren. Gezien het korte en strakke tijdschema dat doorgaans bij een (voorgenomen) aanbidding van effecten bestaat, verdient het de voorkeur dat de uitgevende instelling een zo snel en kort mogelijke juridische weg kan bewandelen ten einde definitieve zekerheid te verkrijgen over de rechtsgeldigheid van het ontbreken van goedkeuring.

## **Vrijstellingsregeling en Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (Bte 1995)**

*De leden van de CDA-fractie constateerden dat de richtlijn een aantal uitzonderingen kent op de verplichting een prospectus te publiceren. Deze uitzonderingen zijn niet opgenomen in de Wte 1995, maar zullen in de Vrijstellingsregeling worden opgenomen. Volledige beoordeling van het wetsvoorstel is alleen mogelijk wanneer de vrijstelling bekend is. Wanneer wordt deze gepubliceerd?*

Naar verwachting zal half mei aanstaande een consultatiedocument met betrekking tot de aanpassing van de Vrijstellingsregeling Wte 1995 worden gepubliceerd. De marktpartijen en de AFM krijgen dan vervolgens gedurende drie weken de gelegenheid om hun reactie kenbaar te maken inzake het consultatiedocument. In de Vrijstellingsregeling Wte 1995 zullen alle uitzonderingen van de prospectusplicht als bedoeld in de artikelen 3 en 4 van de prospectusrichtlijn worden opgenomen. Ook zal gebruik worden gemaakt van de mogelijkheid die de richtlijn in artikel 2, onderdeel e, sub iv, biedt om de groep van gekwalificeerde beleggers uit te breiden. Dit betekent een materiële verruiming van de vrijstelling van de prospectusplicht voor aanbiedingen aan gekwalificeerde beleggers, bedoeld in artikel 3, tweede lid, onderdeel a, van de prospectusrichtlijn, ten opzichte van de huidige vrijstellingen. Voorts zullen aanbiedingen van effecten met een totale waarde van minder dan € 2,5 mln. als bedoeld in artikel 2, onderdeel h, van de richtlijn worden vrijgesteld.

*De prospectusrichtlijn bevat de mogelijkheid voor natuurlijke personen en/of, kort gezegd, voor het midden- en kleinbedrijf om onder voorwaarden als professionele belegger aangemerkt te worden. Deze mogelijkheid is niet in het wetsvoorstel opgenomen. Kan de minister aangeven of deze mogelijkheid wordt opgenomen in het Bte 1995 of de Vrijstellingsregeling, vroegen de leden van de CDA-fractie?*

Aanbiedingen van effecten aan kleine en middelgrote ondernemingen als bedoeld in artikel 2, onderdeel f, van de prospectusrichtlijn zullen op grond van de Vr. Wte 1995 worden vrijgesteld van de prospectusplicht. Dit geldt ook voor de andere vrijstellingen in de prospectusrichtlijn, zoals de vrijstelling voor aanbiedingen aan minder dan 100 natuurlijke personen of rechtspersonen per lidstaat. Een consultatiedocument inzake de Vr. Wte 1995 zal half mei worden gepubliceerd. De Vr. Wte 1995 zal op 1 juli 2005 in werking treden.

*«Naast implementatie van een aantal bepalingen van de prospectusrichtlijn in de Wte 1995, door middel van dit wetsvoorstel, zullen in aansluiting op de huidige systematiek van de Wte 1995 en het Bte 1995, bepalingen uit de prospectusrichtlijn worden geïmplementeerd in het Bte 1995 en in de Vrijstellingsregeling Wte 1995.»*

*Wanneer worden deze concepten naar de Kamer gestuurd, zo vroegen de leden van de fractie van de VVD?*

Een ontwerp van een algemene maatregel van bestuur tot aanpassing van het Bte 1995 is in maart 2005 gepubliceerd. Een afschrift hiervan treft u bijgaand aan. Diverse advocatenkantoren, de Nederlandse Vereniging van Banken en de AFM hebben van de gelegenheid gebruik gemaakt om een reactie in te dienen over het ontwerp. Het naar aanleiding van deze reacties aangepaste ontwerp wordt begin mei 2005 met een verzoek om spoedadvies naar de Raad van State gezonden. Met betrekking tot de Vr. Wte 1995 zal, zoals hierboven ook is opgemerkt, half mei 2005 een consultatiedocument worden gepubliceerd. Dit zal tevens aan uw Kamer worden aangeboden.

*«Ook de andere aanpassingen van het Bte 1995 houden met name verband met de implementatie van de prospectusrichtlijn.»  
De woorden «met name» impliceren dat niet alle aanpassingen verband houden met implementatie van de prospectusrichtlijn.  
Welke aanpassingen houden geen verband met implementatie van de prospectusrichtlijn, zo vroegen de leden van de fractie van de VVD?*

De woorden «met name» in de bedoelde zin kunnen indruk wekken dat de algemene maatregel van bestuur tot wijziging van het Bte 1995 die in verband met de implementatie van de prospectusrichtlijn zal worden vastgesteld, meer bevat dan aanpassingen die verband houden met de prospectusrichtlijn. Deze indruk is niet juist. Daarom wordt voor alle duidelijkheid opgemerkt dat alle aanpassingen in het Bte 1995 verband zullen houden met de implementatie van de prospectusrichtlijn. Daarbij kan een onderscheid worden gemaakt tussen twee soorten aanpassingen. Allereerst zal de algemene maatregel van bestuur tot aanpassing van het Bte 1995 nieuwe bepalingen bevatten die rechtstreeks dienen ter implementatie van corresponderende artikelen in de prospectusrichtlijn. Deze zijn voor het merendeel opgenomen in het nieuwe hoofdstuk Ia. In tweede plaats zal de algemene maatregel van bestuur tot aanpassing van het Bte 1995 wijzigingen van bestaande bepalingen behelzen, die ertoe dienen de bepalingen in overeenstemming te brengen met de prospectusrichtlijn. Een voorbeeld hiervan zijn de voorgestelde aanpassingen in het bestaande hoofdstuk II van het Bte 1995.

### **Goedkeuring prospectus**

*Kan de regering ingaan, zo vroegen de leden van de PvdA-fractie, op de opmerkingen en vragen van de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) in haar brief van 5 april 2005 en de aanvullende vragen, te weten: Is het waar dat de kosten met betrekking tot het goedkeuren van bepaalde prospectussen explosief zullen gaan stijgen, bijvoorbeeld van € 4 900 naar € 28 000 voor een aandelenprospectus? Hoe verklaart de regering dit hoge bedrag? Is de regering van plan iets tegen de voorgenomen kostenstijging te ondernemen? Zo nee, waarom niet? Zo ja, wat?*

De bekostiging van het prospectustoezicht is geen onderwerp dat in Europees verband is geharmoniseerd. Het staat lidstaten derhalve in beginsel vrij te bepalen hoe de bekostiging wordt ingericht, met inachtneming uiteraard van het Europese mededingingsrecht. In Nederland werkt de systematiek van de bekostiging van het financieel toezicht aldus dat de Minister van Financiën op voorstel van de AFM de tarieven voor de goedkeuring van prospectussen vaststelt en bekostiging grotendeels door de sector plaatsvindt. Tegen deze achtergrond heeft de AFM in de bijeenkomst van de Werkgroep Invoering Toezicht op Emissies op 13 april 2005 een voorlopig voorstel gepresenteerd voor tarieven voor de goedkeuring van prospectussen. In dit voorstel werd een onderscheid gemaakt tussen effecten met aandelenkarakter (categorie A), effecten zonder aandelenkarakter (categorie B) en aanvullende documenten (categorie C). Voor categorie A werd een bedrag van € 28 000 voorgesteld, voor categorie B een bedrag van € 13 500 en voor categorie C een bedrag van € 850. De hoogte van de heffingen is afgeleid van de totale kosten die naar verwachting gemoeid zijn met het door de AFM uit te oefenen prospectustoezicht. De marktpartijen, de AFM, Euronext Amsterdam en het ministerie van Financiën waren het echter erover eens dat de gepresenteerde hoge tarieven de concurrentiepositie van Nederlandse kapitaalmarkt schade zouden kunnen toebrengen. Met name voor prospectussen inzake aanbiedingen van effecten zonder aandelenkarakter (categorie B), ten aanzien waarvan voor uitgevende instellingen een «forumkeuze» bestaat, zouden uitgevende instellingen voor goedkeuring door bevoegde autoriteiten in

andere lidstaten kunnen opteren. Bij de AFM is inmiddels aangedrongen op een efficiëncyslag. De belangrijkste oorzaak van de scheve verhouding met andere landen is evenwel gelegen in het feit dat niet overal alle kosten van het toezicht worden doorberekend. Vandaar dat deze problematiek in Europees verband wordt aangekaart. In afwachting van de uitkomsten van dat proces is besloten om twee categorieën van kosten niet in de tarieven te verdisconteren. Het betreft de kosten die de AFM heeft gemaakt in verband met de voorbereiding op het prospectustoezicht en de zogeheten indirecte kosten die verband houden met het prospectustoezicht. De AFM zal deze kosten geactiveerd op de balans opnemen hetgeen overigens wel impliceert dat het ministerie van Financiën het bedrag van de afgegeven garantie voor de financiering van voorbereidingskosten moet ophogen terwijl er een vergelijkbaar effect is te verwachten bij de kredietfaciliteit van de AFM bij de schatkist. Vorenstaande aanpak zal leiden tot een daling van de oorspronkelijk door de AFM voorgestelde tarieven met gemiddeld zo'n 60 procent. De exacte tarieven staan op dit moment nog niet vast. Het streven is echter de tarieven niet hoger te laten uitkomen dan ca. € 9 600 voor categorie A, ca. € 3 200 voor categorie B en ca. € 680 voor categorie C. De indruk is dat deze tarieven in Europees verband aanmerkelijk concurrerender zullen zijn. Niet valt uit te sluiten echter dat enkele lidstaten, met name Luxemburg en Ierland, lagere tarieven zullen hanteren. Om te voorkomen dat er in Europa een «race to the bottom» ontstaat met betrekking tot de prospectustarieven, hetgeen uiteindelijk ten koste gaat van de kwaliteit van het prospectustoezicht, zal ik ook dit aspect in Europees verband aan de orde stellen.

*In het nader rapport geeft de regering in reactie op het advies van de Raad, dat de goedkeuringsplicht van de AFM met betrekking tot het prospectus het vrije verkeer zou kunnen belemmeren, weer dat de AFM prospectussen die buiten de werking van de richtlijn vallen niet goedkeurt, maar dat dit prospectus voorafgaand aan de aanbidding aan de AFM wordt overgelegd.*

*Heeft de nota van wijziging invloed op wat voortvloeit uit deze opmerkingen van zowel de Raad als regering, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Uit de nota van wijziging vloeien geen wijzigingen voort voor hetgeen op dit punt is opgemerkt in het nader rapport. De opmerking van de Raad van State in haar advies heeft betrekking op het voorstel van de Wft zoals het aan haar ter advisering is voorgelegd. Hierboven is reeds opgemerkt dat door het onderhavige wetsvoorstel slechts aanpassingen in de Wte 1995 worden gemaakt die noodzakelijk zijn om de prospectusrichtlijn te kunnen implementeren, waarbij met inachtneming van het beginsel van totale harmonisatie niet verder wordt gegaan dan voor de implementatie van de prospectusrichtlijn nodig is. Tevens is daarbij opgemerkt dat voor de categorie effecten die buiten het toepassingsbereik van de prospectusrichtlijn vallen, maar waarop de Wte 1995 thans wel reeds van toepassing is, dit wetsvoorstel geen wijziging met zich brengt. Bij aanbiddingen van dergelijke effecten dient, evenals op basis van de huidige Wte 1995 het geval is, voorafgaand aan de aanbidding een prospectus aan de AFM te worden overgelegd, maar zijn uiteraard niet de uit de prospectusrichtlijn en uit de prospectusverordening voortvloeiende verplichtingen van toepassing.

Hierboven is reeds beschreven dat bij de omzetting naar de Wft zal worden gezien of deze verplichting voor aanbiddingen van effecten die buiten de prospectusrichtlijn vallen (en de wijze waarop dat thans is vormgegeven) in de toekomst in de Wft zal worden gehandhaafd, waarbij is opgemerkt dat meer passend is een dergelijke afweging te bezien in het bredere perspectief van de Wft dan in het onderhavige implementatie-

voorstel. Redenen van noodzaak en proportionaliteit van deze verplichting en de concurrentiepositie van ondernemingen en de positie van beleggers op de financiële markten zullen bij die beslissing een belangrijke rol spelen.

### **Nota van wijziging**

*De leden van de fractie van de PvdA merken op dat de regering aangeeft dat wijzigingen inzake het maken van onderscheid in verschillende vormen van «aanbieden van effecten aan het publiek» niet noodzakelijk zijn, maar tegelijkertijd niet zonder ingrijpende wijzigingen gepaard kunnen gaan. Kan de regering ingaan op deze ogenschijnlijke tegenstrijdigheid?*

In de toelichting en in het nader rapport bij het onderhavige wetsvoorstel is opgemerkt dat implementatie van de prospectusrichtlijn in dit wetsvoorstel een technische omzetting betreft binnen de bestaande systematiek en terminologie van de Wte 1995. Binnen de bestaande terminologie van de Wte 1995 kunnen de verschillende vormen van aanbieden van effecten op zichzelf probleemloos worden ondergebracht. Het wijzigen van deze bestaande terminologie in verband met de implementatie van de prospectusrichtlijn is dus niet noodzakelijk. Indien ervoor gekozen zou worden om (nog) dichter aan te sluiten bij de terminologie die in de prospectusrichtlijn wordt gehanteerd, dan zou dit leiden tot een wijziging van de Wte 1995 die veel verdergaande systematische gevolgen zou hebben gehad. Van alle artikelen van de prospectusrichtlijn waarin verwezen wordt naar één of meer vormen van aanbieden van effecten, zou dan moeten worden bezien op welke wijze de Wte 1995 aangepast zou moeten worden. Omdat het onderscheid tussen de verschillende vormen van aanbieden van effecten pas materieel betekenis krijgt in het Bte 1995, is dat niet wenselijk: het uitgangspunt om implementatie te doen plaatsvinden binnen de bestaande systematiek van de Wte 1995 zou daarmee ver worden verlaten, terwijl dat voor de implementatie van de prospectusrichtlijn niet noodzakelijk is.

*Kan de regering de leden van de fracties van de PvdA en VVD nader verduidelijken waarom in het oorspronkelijke wetsvoorstel vanwege de tijdelijkheid de implementatie niet volledig werd nagestreefd, mede doordat ook het wetsvoorstel Wet financieel toezicht hierin verder zou voorzien, en in deze nota van wijziging de implementatie strikter wordt nageleefd?*

Zowel in het oorspronkelijke wetsvoorstel als in de daarna volgende nota van wijziging werd volledige implementatie van de prospectusrichtlijn nagestreefd. Met de passage in de toelichting op de nota van wijziging waarin wordt opgemerkt dat de daarin opgenomen aanpassingen mede zijn bedoeld om nog nauwer aan te sluiten bij de prospectusrichtlijn wordt ten eerste bedoeld op ondermeer de in de nota van wijziging voorgestelde aanpassingen van de artikelen 3 en 5 van de Wte 1995 waarin de terminologie van de prospectusrichtlijn – daar waar mogelijk – nauwer is gevolgd. Ten tweede leiden de aanpassingen in de nota van wijziging tot een nauwere aansluiting van de Wte 1995 bij de prospectusrichtlijn omdat door de voorgestelde aanpassingen uitdrukkelijk in de Wte 1995 wordt geregeld dat de AFM, nadat zij een prospectus heeft goedgekeurd, geen rol meer heeft. Uit de bestaande systematiek van de Wte 1995 vloeide een dergelijke rol in eerste instantie wel voort. Door de nota van wijziging wordt deze systematiek, ten aanzien van het aanbieden van effecten die door de prospectusrichtlijn worden gereguleerd, dus uitdrukkelijk gewijzigd.

Ten slotte zijn er nog enkele andere aanpassingen in de nota van wijziging die van systematische aard zijn. Van enkele onderdelen van de prospectusrichtlijn wordt bij nader inzien regeling bij formele wet meer passend geacht, in het bijzonder daar waar het de procedure omtrent de goedkeuring van het prospectus betreft. In dat verband is overigens ook van belang dat, mede naar aanleiding van beantwoording van deze vraag, is besloten een tweede nota van wijziging uit te brengen, waarin ook de uitwerking van de goedkeuring van een aanvullend document op het prospectus door de AFM wordt voorzien in regeling bij formele wet. Voor een nadere bespreking van deze wijziging wordt verwezen naar de toelichting bij de tweede nota van wijziging.

*De leden van de fracties van de PvdA en VVD merken op dat de AFM ook de bevoegdheid krijgt om bij overtreding van de in de richtlijn genoemde reclameregels op te treden. Brengt de indiening van deze nota van wijziging nog extra administratieve lasten met zich mee, mede gelet op de hiervoor genoemde bevoegdheden?*

De bevoegdheid van de AFM om in het kader van een aanbieding van effecten op te treden indien reclamevoorschriften worden overtreden vloeit voort uit de artikelen 15 en 21 van de prospectusrichtlijn. Deze bevoegdheid was reeds opgenomen in het oorspronkelijk ingediende wetsvoorstel, hetgeen tot uitdrukking kwam in handhaving van de thans in artikel 3 van de Wte 1995 opgenomen zinsnede «in het vooruitzicht stellen van een aanbieding». Omdat deze zinsnede niet voorkomt in de prospectusrichtlijn, tot onduidelijkheden kan leiden én handhaving van die zinsnede niet noodzakelijk is om de AFM de uit de prospectusrichtlijn voortvloeiende bevoegdheid te geven op te treden indien reclamevoorschriften bij aanbiedingen van effecten worden overtreden, is deze zinsnede door middel van de nota van wijziging geschrapt. Het toezicht op de naleving van reclameregels leidt niet tot administratieve lasten. Zoals in de toelichting op het onderhavige wetsvoorstel is opgemerkt zijn administratieve lasten de kosten die moeten worden gemaakt om te voldoen aan informatieverplichtingen voortvloeiend uit wet- en regelgeving van de overheid. Aangezien het toezicht op reclame in het kader van aanbiedingen van effecten geen verplichting voor ondernemingen bevat om reclame te verstrekken, maar de toets omvat dat indien reclame wordt gemaakt in het kader van een aanbieding van effecten deze reclame als zodanig herkenbaar dient te zijn en niet misleidend is, vloeien uit het toezicht op reclame geen administratieve lasten voort. Aangezien de bevoegdheid van de AFM om op te treden bij overtreding van reclameregels, zoals hierboven is beschreven, door de nota van wijziging niet wordt gewijzigd, brengt de nota van wijziging op dit punt dan ook geen nieuwe administratieve lasten met zich.

*Is deze nota van wijziging ter advisering voorgelegd aan het adviescollege ter toetsing van administratieve lasten (Actal)?*

De nota van wijziging is niet aan Actal voorgelegd. De aanpassing in de nota van wijziging die leidt tot de opname van het nieuwe artikel 3a van de Wte 1995, het artikel dat de procedure omtrent de goedkeuring van prospectussen regelt en oorspronkelijk in het Bte 1995 zou worden opgenomen, is wel aan Actal voorgelegd in het kader van de toetsing van het Bte 1995. Met betrekking tot dat artikel adviseerde Actal positief.

### **Vervallen bezwaarfase**

*In het voorliggende voorstel vervalt de bezwaarfase. Een bezwaar wordt als beroep aangemerkt en wordt afgehandeld door het College van Beroep voor het bedrijfsleven.*

*De leden van de fracties van de PvdA en VVD vroegen naar de concrete redenering achter en consequentie van het laten vervallen van deze juridische stap?*

Bij een aanbieding van effecten spelen veelal aanzienlijke financiële belangen. Een uitgevende instelling is dan ook gebaat bij procedures met korte doorlooptijden. Daarom dient de AFM in beginsel binnen tien dagen na ontvangst van de (volledige) aanvraag tot goedkeuring van een prospectus op die aanvraag te beslissen. Ook in het kader van de rechtsbescherming is een vlotte afhandeling van belang. Uitgangspunt van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) is de mogelijkheid van bezwaar tegen een (negatief) besluit omtrent goedkeuring van de AFM. Deze fase van heroverweging is echter minder geschikt bij een prospectusprocedure. Het zou de AFM op grond van artikel 7:10 Awb namelijk de mogelijkheid bieden om zes weken te nemen voor de heroverweging, waardoor de snelheid die met de genoemde tien dagentermijn wordt bewerkstelligd goeddeels teniet kan worden gedaan. Om die reden wordt voorgesteld de bezwaarfase voor besluiten van de AFM inzake goedkeuring buiten toepassing te laten. Ook bij de rechterlijke procedure wordt dezelfde spoed nagestreefd door te volstaan met eerste en enige aanleg bij het College voor beroep van het bedrijfsleven.

### **Artikelsgewijze behandeling**

#### *Artikel 3*

*De leden van de fracties van het CDA en de VVD merkten op dat pas na lezen van de toelichting de systematiek van het nieuwe artikel 3 duidelijk wordt. Leden 1 tot en met 3 zijn van toepassing voor aanbiedingen van effecten die onder de prospectusrichtlijn vallen. Lid 4 bevat het huidige verbod van aanbieden van effecten zonder prospectus en is van toepassing op niet onder de richtlijn vallende situaties. Kan de regering uitleggen om wat voor soort effecten dit gaat, en of het nog steeds opportuun is dat een prospectusverplichting voor dit soort effecten blijft bestaan?*

Onder de in het vierde lid van het voorgestelde artikel 3 van de Wte 1995 bedoelde effecten vallen de soorten effecten die niet onder de prospectusrichtlijn vallen. Op basis van de huidige terminologie van de Wte 1995 kan daarbij onder meer worden gedacht aan optiebewijzen, maar ook aan beleggingsproducten die niet verhandelbaar zijn maar overigens soortgelijk zijn aan aandelebewijzen. Een voorbeeld daarvan zijn participatiebewijzen in een fonds ter belegging in – bijvoorbeeld – de scheepvaartindustrie die niet verhandelbaar of overdraagbaar zijn en welke niet onder de Wet toezicht beleggingsinstellingen vallen omdat geen sprake is van collectieve beleggingen met het beginsel van risicospreiding. Zoals hierboven reeds is opgemerkt zal bij de totstandkoming van de Wft worden gezien of continuering van de prospectusplicht voor aanbiedingen van dergelijke soorten effecten opportuun is. De redenen om deze afwijking eerst te maken in het kader van de totstandkoming van de Wft zijn, zoals reeds eerder is genoemd, de wens om het onderhavige wetsvoorstel niet nodeloos te belasten met voorstellen tot aanpassing van bestaande regelgeving die niet beleidsarm zijn en niet rechtstreeks voortvloeien uit de prospectusrichtlijn. Bovendien biedt de Wft, zoals hierboven eveneens is opgemerkt, de mogelijkheid om de opportuniteit van het huidige prospectusregime voor aanbiedingen van dergelijke effecten in een breder perspectief te bezien.



*Ook merkten de leden van de beide fracties op dat de prospectusrichtlijn van toepassing is op closed-end beleggingsinstellingen (artikel 1 lid 2 sub a richtlijn 2003/71/EG), niet op open-end beleggingsinstellingen.*

*Kan de regering, zo vroegen de leden van de genoemde fracties, aangeven hoe deze bepaling zich verhoudt tot de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb)? Is het niet de bedoeling de prospectusrichtlijn alleen van toepassing te laten zijn op de zogenaamde selfmanaged closed-end beleggingsinstellingen en niet op alle overige beleggingsinstellingen die als «financieel product» kwalificeren?*

*Uit het wetsvoorstel blijkt namelijk dat de gehele prospectusplicht niet van toepassing is op open-end beleggingsinstellingen. De leden van de fracties van het CDA en de VVD vroegen of de prospectusplicht dan wel blijft gelden onder het Wtb regime? Geldt vice versa dat closed-end beleggingsinstellingen door te voldoen aan de prospectusplicht onder de Wte 1995 tevens hebben voldaan aan de Wtb? En geldt het Europees paspoort principe dan ook voor closed-end beleggingsinstellingen die hieraan hebben voldaan, terwijl de Wtb hierin eigenlijk niet voorziet?*

Daar waar de prospectusrichtlijn voorschriften stelt aan closed-end beleggingsinstellingen zijn zowel de voorschriften van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb) als de Wte 1995, naast elkaar, van toepassing. Bij de, hierboven reeds genoemde, aanpassing van het Bte 1995 wordt daarom tevens het Besluit toezicht beleggingsinstellingen (Btb) aangepast. Als gevolg daarvan zullen voor closed-end beleggingsinstellingen de inhoudelijke prospectuseisen gelden die zijn opgenomen in de Wte 1995 en de daarop gebaseerde regelgeving en de prospectusverordening. Door te voldoen aan de prospectusplicht onder de Wte 1995 zullen closed-end beleggingsinstellingen inderdaad hebben voldaan aan de Wtb, zoals de leden van de fracties van het CDA en de VVD opmerken. Bovendien geldt voor dergelijke instellingen dat zij, voor wat betreft het op te stellen prospectus, gebruik kunnen maken van het Europese paspoort dat door de prospectusrichtlijn wordt geïntroduceerd. Voor closed-end beleggingsinstellingen blijven daarnaast de instellingseisen gelden die voortvloeien uit de Wtb. Een vergelijkbare samenloopbepaling is overigens ook thans reeds in het Btb opgenomen.(artikel 6 van het Btb). Het is niet de bedoeling van de prospectusrichtlijn alleen van toepassing te zijn op hetgeen door de leden van de fracties van de CDA en de VVD «selfmanaged closed-end beleggingsinstellingen» wordt genoemd. De prospectusrichtlijn maakt uitdrukkelijk een onderscheid tussen beleggingsinstellingen van het «open-end» type en van het «closed-end» type. Het materiële onderscheid tussen beide typen beleggingsinstellingen is, zo volgt ook uit de in de prospectusrichtlijn opgenomen definitie, dat slechts van een «open-end» beleggingsinstelling sprake is indien de rechten van deelneming in een dergelijke instelling op verzoek van de houders ten laste van de activa direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald.

*Onder het artikelsgewijs commentaar wordt opgemerkt, memorie van toelichting pagina 9, dat de AFM goedkeuring aan het prospectus kan onthouden indien de AFM tot het oordeel komt dat de in het prospectus opgenomen informatie innerlijk tegenstrijdig is of in tegenspraak is met andere bij de AFM beschikbare informatie omtrent de uitgevende instellingen of de aanbieder van de effecten. Kan de regering voorbeelden geven van dergelijke informatie, zo vroegen de leden van de fracties van het CDA en de VVD? Is dit bijvoorbeeld informatie verkregen door de AFM tijdens onderzoeken (en niet bekend aan de uitgevende instelling)? Is dit niet publieke informatie?*

Bij de toetsing van het prospectus door de AFM zal de AFM onderzoeken hoe de uitlatingen in het prospectus door degene die het prospectus opstelt zich verhouden tot eerder door deze persoon gedane uitlatingen.

Gedacht kan daarbij worden aan het vergelijken van financiële informatie die in het prospectus is opgenomen met eerder gepubliceerde jaarrekeningen en jaarverslagen. De AFM toetst daarbij niet of de in het prospectus opgenomen informatie juist is, maar kan bijvoorbeeld wel vragen stellen indien in het prospectus wordt gesproken over uitstekende in het verleden behaalde financiële resultaten, terwijl in recente jaarrekeningen enorme verliezen zijn gerapporteerd.

In bepaalde gevallen kan het mogelijk zijn dat dergelijke informatie verkregen is door de AFM tijdens een onderzoek. De bedoelde informatie kan dus ruimer zijn dan publieke informatie. Dit hangt samen met, uit de prospectusrichtlijn en de Wte 1995 voortvloeiende, vrij ruime bevoegdheden tot het inwinnen en uitwisselen van informatie tussen financiële toezichthouders. Tegelijkertijd kan de AFM in het kader van de toetsing van een prospectus niet zonder meer een verzoek om inlichtingen doen aan degene die het prospectus opstelt, dan wel binnen de eigen organisatie of van een andere toezichthouder reeds eerder bijeengebracht informatie opvragen. Er zal steeds sprake moeten zijn van twijfels over de volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie van de in een prospectus opgenomen informatie.

*Kan de regering aangeven hoe omgegaan wordt met mogelijke aansprakelijkheid van de AFM nu de AFM toetst op volledigheid, innerlijke consistentie en begrijpelijkheid etc.? Dit mede in verband met artikel 13 lid 6 richtlijn 2003/71/EG, waarin is bepaald dat de aansprakelijkheid van de bevoegde autoriteit geregeld zal worden door het nationale recht, zo vroegen de leden van de fracties van het CDA en de VVD?*

Uit de prospectusrichtlijn vloeit voort dat de AFM aan haar voorgelegde prospectussen toetst op volledigheid, begrijpelijkheid en consistentie, maar uitdrukkelijk niet op of de in het prospectus opgenomen informatie materieel ook juist is. De aanbieder van effecten – doorgaans, doch niet per definitie, de uitgevende instelling, maar ook degene die het prospectus (mede) doet openbaar maken – is verantwoordelijk voor de juistheid van de in het prospectus opgenomen informatie. Deze kan daar in rechte ook op worden aangesproken.

In de rechtspraak geldt de maatstaf van een «redelijk handelend toezichthouder» als norm voor aansprakelijkheid van toezichthouder. Van de AFM mag dus verwacht worden dat zij, indien zij een prospectus heeft goedgekeurd, alle inspanningen heeft verricht die van een redelijk handelend toezichthouder verwacht mogen worden. Concreet houdt dit in dat van de AFM verwacht mag worden dat zij heeft getoetst of hetgeen in het prospectus is opgenomen redelijkerwijs kan worden gezien als volledig, begrijpelijk en consistent.

*In het vijfde lid van artikel 3 zoals in de nota van wijziging voorgesteld is een wijziging aangebracht om de verplichtingen voortvloeiend uit de richtlijn niet op aanbiedingen van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling van het «closed-end» type van toepassing te laten zijn, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. De Raad heeft over deze samenloop ook een opmerking gemaakt die zich toespitste op de inkoop. In reactie daarop heeft de regering het onderdeel van artikel 3 (het toenmalige lid 4) aangepast met betrekking tot de inkoop van effecten betreffende rechten van deelneming. In de nota van wijziging is deze aanpassing uitgebreid en gepreciseerd. Het voorgestelde lid 5 vult, naast inkoop, deze wijziging aan met terugbetaling van deze effecten betreffende rechten van deelneming. Bovendien geldt deze uitzondering blijkens de nota van wijziging alleen voor zover de inkoop en terugbetaling direct of indirect ten laste van de activa plaatsvinden. Deze leden vroegen de regering deze wijziging, mede in het licht van de opmerking van de Raad die zich toespitste op inkoop, nader toe te lichten?*

De in de nota van wijziging voorgestelde aanpassing in het vijfde lid van artikel 3 van de Wte 1995 komt voort uit de wens om in de implementatiewetgeving nog dichter bij de tekst van de prospectusrichtlijn te blijven. Omdat in de prospectusrichtlijn de zinsnede «ten laste van de activa direct of indirect» uitdrukkelijk is opgenomen, is deze zinsnede tevens overgenomen in de voorgestelde artikelen 3 en 5 van de Wte 1995. Deze wijzigingen staan los van de opmerkingen die de Raad van State heeft gemaakt in haar advies. De Raad van State merkte op dat in het aan haar voorgelegde voorstel van wet werd verwezen naar beleggingsinstellingen die zijn ingeschreven in het register, bedoeld in artikel 18 van de Wtb. Omdat de bepalingen van de prospectusrichtlijn eveneens van toepassing dienen te zijn op beleggingsinstellingen die zijn vrijgesteld van de het bepaalde in de Wtb, en om die reden niet zijn opgenomen in het in artikel 18 van de Wtb bedoelde register, is de oorspronkelijke verwijzing naar artikel 18 van de Wtb in het onderhavige wetsvoorstel geschrapt. Aan de opmerking van de Raad van State is daarmee tegemoet gekomen.

*De leden van de VVD-fractie vroegen voorts naar welk materieel verschil er ontstaat als terugbetaling of inkoop van effecten niet ten laste van de activa wordt gebracht, maar op andere wijze wordt gefinancierd.*

De wijze van financiering van de inkoop van effecten behoeft in de praktijk in de praktijk in materieel opzicht in beginsel geen verschil te maken. Voor de toepasselijkheid van bepaalde toezichtwetgeving, waaronder de regelgeving ter implementatie van prospectusrichtlijn, is de wijze van financiering echter wel van groot belang. De prospectusrichtlijn regelt namelijk uitdrukkelijk dat instellingen voor collectieve belegging geen zogenoemde instellingen van het closed-end-type zijn indien de rechten van deelneming van een dergelijke instelling, op verzoek van de houders, ten laste van de activa van deze instellingen direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald. Omdat de wijze waarop de inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming wordt gefinancierd daarmee een voorwaarde is die bepalend is voor de toepasselijkheid van de prospectusrichtlijn, kan dus een materieel verschil in regulering ontstaan indien financiering niet ten laste van de activa plaatsvindt.

#### *Artikel 3a*

*In artikel 3a wordt voorgesteld de verplichting voor de AFM in te voeren een register bij te houden van zogenoemde gekwalificeerde beleggers. Worden deze gegevens op een openbare plek bijgehouden, zo vroegen de leden van de fracties van de PvdA en VVD?*

De vraag heeft vermoedelijk geen betrekking op artikel 3a, maar op artikel 4, derde lid, waarin het register voor gekwalificeerde beleggers is geregeld. Een register dient naar zijn aard raadpleegbaar te zijn. Aandachtspunt bij het onderhavige register is de bescherming van privacygegevens. Om die reden zal het register niet voor iedereen raadpleegbaar zijn, maar alleen voor uitgevende instellingen die een aanbieding van effecten overwegen. Op welke (elektronische) wijze de raadpleging van het register het beste kan worden ingericht wordt thans nog bezien.

*Artikel 3a is ingevoegd om artikel 13 van de prospectusrichtlijn betreffende de goedkeuring van het prospectus te implementeren. Was de regering in eerste instantie van plan deze materie in het Bte 1995 te regelen, zo vroegen de leden van de fracties van de PvdA en VVD. Zo ja, wat is de overweging geweest het nu bij wet in formele zin te regelen?*

Uitgangspunt van het onderhavige wetsvoorstel en het Bte 1995 is omwille van een tijdige implementatie zoveel mogelijk onderwerpen in het Bte 1995 te regelen. Sommige onderwerpen zijn zodanig fundamenteel van aard dat ze bij formele wet in de Wte 1995 dienen te worden geregeld. De regels inzake de goedkeuringsprocedure als bedoeld in artikel 13 van de richtlijn behoren tot de laatste categorie, zo is bij nader inzien door de regering beoordeeld. Bij dit oordeel is mede betrokken artikel 24, onderdeel h, van de Aanwijzingen voor de regelgeving dat verlangt dat voorschriften met betrekking tot procedurele waarborgen ten aanzien van het gebruik van bevoegdheden door de overheid zoveel mogelijk in de wet zelf worden geregeld. Om dezelfde reden bevat de bijgaande tweede nota van wijziging een bepaling waarin de goedkeuringsprocedure wordt geregeld voor de zogeheten aanvullende documenten, bedoeld in artikel 16 van de prospectusrichtlijn.

#### *Artikel 5*

*Uitgevende instellingen die onder de werking van de prospectusrichtlijn vallen moeten jaarlijks een document ter beschikking stellen met informatie over hun bedrijf én dat deponeren bij de AFM, zo lazen de leden van de fracties van het CDA en de VVD. De wettekst en de memorie van toelichting doen vermoeden dat deze verplichting ook geldt voor bedrijven die effecten aanbieden in Nederland, maar die niet tot een gereguleerde markt zijn toegelaten, met een door een bevoegde Luxemburgse toezichthouder goedgekeurd prospectus (memorie van toelichting pagina 11: «De aanpassing van artikel 5 Wte 1995 leidt ertoe dat alle uitgevande instellingen waarvan de door hen uitgegeven effecten in Nederland worden aangeboden, jaarlijks [...]»).*

*Is deze veronderstelling correct, zo vroegen de leden van beide fracties.*

Artikel 5 van de Wte 1995 voorziet, zoals hierboven reeds beschreven is, gedeeltelijk in (de grondslag voor) implementatie van de artikelen 10 en 11 van de prospectusrichtlijn. Daarnaast worden op basis van het voorgestelde artikel 5 van de Wte 1995 de huidige informatieverplichtingen voor het buiten de beurs aanbieden van soorten effecten – zowel die onder de prospectusrichtlijn vallen als die buiten het toepassingsbereik van de prospectusrichtlijn vallen – geregeld. De doorlopende informatieverplichtingen voor aanbiedingen van effecten buiten de beurs vallen buiten het toepassingsbereik van de prospectusrichtlijn en met betrekking tot dit regime beoogt het onderhavige wetsvoorstel, zoals hierboven is beschreven, geen beleidsmatige wijzigingen. Omdat de in het voorbeeld van de leden van de fracties van het CDA en de VVD genoemde effecten ook op basis van het thans geldende regime, in beginsel, onder de doorlopende informatieverplichtingen vallen, is de veronderstelling van de leden van beide fracties correct. In het kader van de Wft wordt echter bezien of handhaving van deze doorlopende informatieverplichtingen voor aanbiedingen van effecten buiten de beurs nog opportuun is.

#### *Artikel 6*

*Waar in de richtlijn is de basis te vinden voor «of aannemelijk is dat zij spoedig zullen worden toegelaten»? Het viel de leden van de fracties van het CDA en de VVD op dat de wettekst en de toelichting spreken van een effectenbeurs, terwijl de richtlijnterm gereguleerde markt is.*

Zoals hierboven beschreven is, dient de AFM op grond van de prospectusrichtlijn ook toezicht te houden op de naleving van reclamevoorschriften in het kader van aanbiedingen van effecten. De zinsnede «of aannemelijk is dat zij spoedig zullen worden toegelaten» in het voorgestelde artikel 6 van de Wte 1995 bewerkstelligt dat de AFM dit reclametoezicht kan uitoe-

fenen, ook indien effecten nog niet tot de handel op een geregleme-  
teerde markt zijn toegelaten, maar voorafgaand aan de toelating van  
effecten tot de handel op een gereglemeerde markt reclame wordt  
gemaakt en het aannemelijk is dat deze effecten spoedig zullen worden  
toegelaten.

In de prospectusrichtlijn wordt inderdaad gesproken over «geregleme-  
teerde markt». Zoals hierboven reeds is beschreven, is ervoor gekozen om  
door middel van het onderhavige wetsvoorstel de prospectusrichtlijn in  
de Wte 1995 te implementeren binnen de bestaande systematiek en termi-  
nologie. Vaste terminologie in de Wte 1995 is het begrip (erkende) effec-  
tenbeurs. Het verschil in terminologie tussen «gereglemeerde markt»  
en «effectenbeurs» maakt voor de toepasselijkheid van de op de  
prospectusrichtlijn gebaseerde bepalingen geen verschil. Desalniettemin  
zal bij de omzetting van het prospectusregime van de Wte 1995 naar de  
Wft van het begrip «gereglemeerde markt» gebruik worden gemaakt.

De Minister van Financiën,  
G. Zalm

**IN MAART 2005 GECONSULTEERD CONCEPT BESLUIT TOT  
WIJZIGING VAN HET BESLUIT TOEZICHT EFFECTENVERKEER  
1995**

**Besluit van .....[datum] tot wijziging van het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 in verband met de 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 nr. 2001/34/EG (PbEU L 345) en de uitvoering van verordening nr. 809/2004 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 29 april 2004 tot uitvoering van richtlijn nr. 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie wat de in het prospectus te informatie, de vorming 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)**

Op voordracht van Onze Minister van Financiën van ..... [datum], FM 2005[nummer];  
Gelet op de artikelen 3, eerste tot en met derde lid, 20a, derde lid, en 33, vierde lid, van de Wet toezicht effectenverkeer 1995;  
De Raad van State gehoord (advies..... );  
Gezien het nader rapport van Onze Minister van Financiën van [datum en nummer];

Hebben goedgevonden en verstaan:

**Artikel I**

Het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 wordt als volgt gewijzigd:

**A**

Artikel 1 wordt als volgt gewijzigd:

1. De onderdelen b en c komen te luiden:
  - b. uitgevende instelling: een rechtspersoon, vennootschap of instelling die effecten uitgeeft of voornemens is effecten uit te geven;
  - c. prospectus: een prospectus als bedoeld in artikel 3, tweede lid, onder a, van de wet
2. Onder vervanging van de punt door een puntkomma aan het slot van onderdeel I worden vier onderdelen toegevoegd, luidende:
  - m. gereguleerde markt: een markt als bedoeld in artikel 1, punt 13, van de richtlijn beleggingsdiensten.
  - n. goedkeuring: het positieve besluit bij het afronden van de controle van de volledigheid, consistentie en begrijpelijkheid van het prospectus dan wel de documenten ter aanvulling daarvan.
  - o. prospectusrichtlijn: 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 (PbEG L 345).

**B**

Na artikel 1 wordt een hoofdstuk ingevoegd, luidende:

# HOOFDSTUK IA. BEPALINGEN TER UITVOERING VAN ARTIKEL 3, EERSTE EN TWEDE LID, 20A EN 33, VIERDE LID, VAN DE WET

## § 1. algemene bepalingen

### Artikel 1a

1. Voor de toepassing van dit hoofdstuk wordt verstaan onder:
  - a. aanbieden van effecten
    - 1°. het doen toelaten van effecten tot de handel op een gereguleerde markt;
    - 2°. aanbieden van effecten aan het publiek.
  - b. aanbieden van effecten aan het publiek:
    - 1°. het rechtstreeks of middellijk aan meer dan een natuurlijk persoon of rechtspersoon doen van een voldoende bepaald voorstel tot het aangaan van een overeenkomst inzake het kopen of verkrijgen van effecten, die niet tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten of waarvan niet aanneemelijk is dat zij spoedig tot de handel op een gereguleerde markt zullen worden toegelaten; of
    - 2°. het uitnodigen van een natuurlijk persoon of rechtspersoon tot het rechtstreeks of middellijk doen van een voorstel als bedoeld onder 1°;
  - c. aanbieder van effecten: degene die effecten aanbiedt;
  - d. aanbiedingsprogramma: een programma dat de mogelijkheid opent voor het gedurende een gespecificeerde uitgifteperiode doorlopend of periodiek aanbieden van effecten als bedoeld in onderdeel e, onder 2°, van eenzelfde categorie of klasse en de effecten zonder aandelenkarakter als bedoeld in onderdeel f;
  - e. effect:
    - 1°. een verhandelbaar aandeel of een ander daarmee gelijk te stellen verhandelbaar waardebewijs of recht;
    - 2°. een verhandelbare obligatie of een ander verhandelbaar schuldinstrument; of
    - 3°. elk ander door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbaar waardebewijs waarmee een onder 1° of 2° bedoeld effect door uitoefening van de daaraan verbonden rechten of door conversie kan worden verworven of dat in geld wordt afgewikkeld;
  - f. effecten met een aandeelkarakter:
    - 1°. door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbare aandelen of andere met aandelen gelijk te stellen verhandelbare waardebewijzen of rechten; en
    - 2°. alle andere door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbare waardebewijzen waarmee, door uitoefening van de aan deze waardebewijzen verbonden rechten, door conversie of omruiling andere effecten met een aandeelkarakter als bedoeld onder 1° kunnen worden verworven, indien de verhandelbare waardebewijzen zijn uitgegeven door de uitgevende instelling, of een in een groep met die instelling verbonden groepsmaatschappij, die ook de uitgevende instelling is van de onderliggende effecten met een aandeelkarakter.
  - g. effecten zonder aandeelkarakter:
    - 1°. door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbare waardebewijzen, waarmee door uitoefening van de aan deze waardebewijzen verbonden rechten, door conversie of omruiling andere effecten kunnen worden verworven mits de verhandelbare waardebewijzen niet zijn uitgegeven door de uitgevende instelling, of een in een groep met die instelling

- verbonden groepsmaatschappij, die ook de uitgevende instelling van de onderliggende effecten is;
  - 2°. door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbare waardebewijzen die door uitoefening van de aan deze waardebewijzen verbonden rechten, recht geven op een afwikkeling in geld; en
  - 3°. alle andere door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbare waardebewijzen, waaronder verhandelbare obligaties of andere verhandelbare schuldinstrumenten, die geen effecten met een aandeelkarakter zijn.
2. Onder effect als bedoeld in het eerste lid, onderdeel e, wordt niet verstaan geldmarktinstrumenten met een looptijd van minder dan twaalf maanden, alsmede rechten van deelneming in een belegginginstelling die op verzoek van de deelnemer ten laste van de activa direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald, waardebewijzen die uitsluitend het karakter van een betaalmiddel dragen en appartementsrechten.

## *§ 2. Goedkeuring door de toezichhoudende autoriteit*

### **Artikel 1b**

Degene die voornemens is effecten aan te bieden stelt alvorens daartoe over te gaan een prospectus algemeen verkrijgbaar waaraan goedkeuring door:

- a. de toezichhoudende autoriteit; of
- b. een toezichhoudende instantie van een andere lidstaat.

### **Artikel 1c**

- 1. Een aanvraag van goedkeuring wordt ingediend bij de toezichhoudende autoriteit, indien de uitgevende instelling zetel heeft in Nederland en de voorgenomen aanbieding betrekking heeft op:
  - a. effecten met een aandeelkarakter in Nederland of in een andere lidstaat; of
  - b. effecten zonder aandeelkarakter als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel g, onder 1° en 2°, in Nederland;
  - c. effecten zonder aandeelkarakter als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel g, onder 3°, met een nominale waarde per effect die kleiner is dan € 1 000, in Nederland of in een andere lidstaat;
  - d. effecten zonder aandeelkarakter als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel g, onder 3°, met een nominale waarde per effect van ten minste € 1 000, in Nederland.
- 2. Een aanvraag van goedkeuring kan tevens worden ingediend bij de toezichhoudende autoriteit, indien de aanbieding betrekking heeft op:
  - a. effecten met een aandeelkarakter of effecten zonder aandeelkarakter als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel g, onder 3°, met een nominale waarde per effect die kleiner is dan € 1 000 en het een aanbieding betreft: 1°. in Nederland door een uitgevende instelling met zetel in een staat die geen lidstaat is; 2°. in Nederland of in een andere lidstaat door een uitgevende instelling met zetel in een staat die geen lidstaat is indien bij een eerdere aanbieding is gekozen voor goedkeuring door de toezichhoudende autoriteit; of, 3°. in Nederland of in een andere lidstaat door een uitgevende instelling met zetel in een staat die geen lidstaat is indien bij een eerdere aanbieding een ander heeft gekozen voor goedkeuring door een toezichhoudende instantie van een andere lidstaat en de uitgevende instelling met betrekking tot de voorgenomen



aanbieding kiest voor goedkeuring door de toezichhoudende autoriteit.

- b. effecten zonder aandeelkarakter als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel g, onder 1° en 2° en effecten zonder aandeelkarakter als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel g, onder 3°, met een nominale waarde per effect van ten minste € 1000 en het een aanbieding betreft:
  - 1°. in een andere lidstaat door een uitgevende instelling met zetel in Nederland;
  - 2°. in Nederland door een uitgevende instelling met zetel in een andere lidstaat; of,
  - 3°. in Nederland of in een andere lidstaat door een uitgevende instelling met zetel in een staat die geen lidstaat is.
3. Voor de toepassing van dit artikel wordt met een nominale waarde per effect in euro's gelijkgesteld een nominale waarde per effect in een andere geldeenheid, indien de nominale waarde in die geldeenheid omgerekend nagenoeg gelijk is aan de nominale waarde in euro's.

#### **Artikel 1d**

De toezichhoudende autoriteit is bevoegd tot goedkeuring, indien een bevoegde toezichhoudende instantie van een andere lidstaat haar bevoegdheid tot goedkeuring aan de toezichhoudende autoriteit heeft overgedragen.

#### **Artikel 1e**

1. De toezichhoudende autoriteit verleent goedkeuring, indien wordt voldaan aan:
  - a. de artikelen 1k tot en met 1q; en
  - b. de artikelen 3 tot en met 23, 25, 26 met uitzondering van het vijfde lid, en de artikelen 27 en 28 van de prospectusverordening.
2. De toezichhoudende autoriteit kan goedkeuring verlenen, indien de uitgevende instelling die zijn zetel heeft in een staat die geen lidstaat is:
  - a. het prospectus is opgesteld in overeenstemming met de wetgeving van dit derde land;
  - b. het prospectus is opgesteld conform door internationale organisaties van effectenhouders opgestelde internationale standaarden, met inbegrip van standaarden voor de informatievoorziening; en
  - c. de doorlopende informatievereisten met inbegrip van informatie van financiële aard, gelijkwaardig zijn aan de voorschriften van de prospectusrichtlijn.

#### **Artikel 1f**

1. Indien de toezichhoudende autoriteit goedkeuring heeft verleend, verstrekt hij, op aanvraag van een uitgevende instelling of degene die voornemens is in een andere lidstaat effecten aan te bieden op basis van een prospectus dat door de toezichhoudende autoriteit is goedgekeurd, aan de toezichhoudende instantie van de andere lidstaat een kennisgeving van die goedkeuring en een afschrift van het goedgekeurde prospectus.
2. De toezichhoudende autoriteit verstrekt de kennisgeving en het afschrift binnen drie werkdagen na ontvangst van de aanvraag. Indien de aanvraag wordt gedaan voordat goedkeuring is verleend, verstrekt de toezichhoudende autoriteit de kennisgeving binnen een werkdag na de goedkeuring is verleend.
3. Indien van toepassing gaat de kennisgeving vergezeld van een verklaring dat de toezichhoudende autoriteit, met inachtneming van artikel

1p, derde lid, heeft toegestaan dat bepaalde informatie niet in het prospectus behoeft te worden opgenomen.

### *§ 3. Goedkeuring door een toezichhoudende instantie*

#### **Artikel 1g**

1. Een aanbieder stelt een prospectus waarvoor door een toezichhoudende instantie van een andere lidstaat goedkeuring is verleend algemeen verkrijgbaar in Nederland nadat de toezichhoudende autoriteit een kennisgeving van de goedkeuring en een afschrift van het goedgekeurde prospectus van de toezichhoudende instantie van de andere lidstaat heeft ontvangen.
2. De kennisgeving, bedoeld in het eerste lid, vermeldt:
  - a. dat het prospectus in overeenstemming met de prospectusrichtlijn is opgesteld;
  - b. dat de nationale regelgeving van de desbetreffende lidstaat die dient ter implementatie van artikel 8, tweede of derde lid, van de prospectusrichtlijn is toegepast.

### *§ 4. Overdracht bevoegdheid tot goedkeuring*

#### **Artikel 1h**

1. De toezichhoudende autoriteit kan haar bevoegdheid tot goedkeuring aan een toezichhoudende instantie van een andere lidstaat overdragen, indien deze toezichhoudende instantie met de overdracht instemt en de overdracht noodzakelijk is met het oog op een adequate functionering van de effectenmarkten en de positie van de beleggers op die markten.
2. De toezichhoudende autoriteit maakt het besluit tot overdracht van haar bevoegdheid tot goedkeuring binnen drie dagen bekend aan de aanvrager van goedkeuring.
3. De toezichhoudende autoriteit stelt Onze Minister in kennis van een overdracht als bedoeld in het eerste lid.

### *§ 5. Procedure inzake de behandeling van de aanvraag van goedkeuring, het opstellen van het prospectus en de in het prospectus op te nemen gegevens*

#### **Artikel 1i**

De artikelen 1j tot en met 1u zijn met uitzondering van artikel 1q uitsluitend van toepassing op voorgenomen aanbiedingen van effecten terzake waarvan de toezichhoudende autoriteit op grond van artikel 1c of 1d goedkeuring verleend.

#### **Artikel 1j**

1. Binnen een termijn van tien werkdagen na ontvangst van een aanvraag van goedkeuring neemt de toezichhoudende autoriteit een besluit omtrent de goedkeuring en maakt dit onverwijld bekend aan de aanvrager.
2. De in het eerste lid bedoelde termijn bedraagt twintig werkdagen, indien sprake is van een aanbieding van effecten van een uitgevende instelling waarvan geen effecten aan het publiek zijn aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten.
3. Indien de door de aanvrager van goedkeuring ingediende documenten onvolledig zijn om de aanvraag van goedkeuring te beoordelen of onder toepassing van artikel 3, derde alinea, 22, eerste lid, derde

alinea, 23, eerste lid of derde lid, tweede alinea, van de prospectusverordening aanvullende informatie nodig is voor de beoordeling van het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de aan de effecten verbonden rechten en plichten, stelt de toezichhoudende autoriteit de aanvrager hiervan binnen de termijn, bedoeld in het eerste respectievelijk het tweede lid op de hoogte en stelt hem in de gelegenheid om de aanvraag aan te vullen dan wel de aanvullende informatie te verstrekken.

4. Ingeval het derde lid wordt toegepast gaan de termijnen, bedoeld in het eerste en tweede lid, in op het tijdstip dat de aanvrager de aanvullende informatie heeft verstrekt.

#### **Artikel 1k**

1. Het prospectus kan worden opgesteld in:
  - a. één enkel document dat, naast de samenvatting, ten minste de gegevens bevat, bedoeld in bijlage I van de prospectusrichtlijn; of
  - b. drie afzonderlijke documenten, bestaande uit:
    - 1°. een registratiedocument dat ten minste de gegevens bevat, bedoeld in bijlage II van de prospectusrichtlijn;
    - 2°. een verrichtingsnota die ten minste de gegevens bevat, bedoeld in bijlage III van de prospectusrichtlijn; en
    - 3°. een samenvatting die tenminste de gegevens bevat, bedoeld in bijlage IV van de prospectusrichtlijn.
2. Een aanbieder van effecten die in het bezit is van een registratiedocument waaraan goedkeuring is verleend door de toezichhoudende autoriteit, stelt alleen dan een verrichtingsnota en een samenvatting op, indien effecten worden aangeboden.
3. In het geval, bedoeld in het tweede lid, bevat de verrichtingsnota de gegevens die normaliter in het registratiedocument worden vermeld indien zich na de goedkeuring van het meest recentelijk geactualiseerde registratiedocument of van enig document ter aanvulling van het prospectus overeenkomstig artikel 1u een verandering of recente ontwikkeling heeft voorgedaan die van belang is voor de beoordeling van het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de aan de effecten verbonden rechten en plichten. De verrichtingsnota en de samenvatting worden afzonderlijk door de toezichhoudende autoriteit goedgekeurd.

#### **Artikel 1l**

1. Het prospectus bevat alle gegevens die, gelet op de aard van de uitgevende instelling en van de aangeboden effecten, van belang zijn voor de beoordeling van het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de aan de effecten verbonden rechten en plichten, waaronder de gegevens, bedoeld in de artikelen 3 tot en met 23 van de prospectusverordening en de bij die artikelen behorende bijlagen.
2. Indien een natuurlijke persoon of rechtspersoon garant staat voor de aangeboden effecten bevat het prospectus tevens gegevens die redelijkerwijs van belang zijn voor de beoordeling van deze natuurlijke of rechtspersoon.

#### **Artikel 1m**

1. De samenvatting, bedoeld in artikel 1k, eerste lid, beschrijft op beknopte wijze en in niet-technische bewoordingen de belangrijkste kenmerken van en risico's verbonden aan de uitgevende instelling, de eventuele garant, bedoeld in artikel 1l, tweede lid, en de effecten, in de taal waarin het prospectus oorspronkelijk is gesteld.

2. De samenvatting bevat de waarschuwing dat:
  - a) de samenvatting gelezen moet worden als een inleiding op het prospectus;
  - b) iedere beslissing om in de effecten te beleggen gebaseerd moet zijn op de bestudering van het gehele prospectus;
  - c) indien een vordering met betrekking tot de informatie in een prospectus bij een rechterlijke instantie aanhangig wordt gemaakt, de eiser in de procedure eventueel volgens de nationale wetgeving van de lidstaten de kosten voor de vertaling van het prospectus draagt voordat de vordering wordt ingesteld; en
  - d) degenen die de samenvatting, met inbegrip van een vertaling ervan, hebben ingediend en om kennisgeving ervan hebben verzocht, uitsluitend aansprakelijk kunnen worden gesteld, indien de samenvatting in samenhang met de andere delen van het prospectus misleidend, onjuist of inconsistent is.
3. De aanvrager neemt in de samenvatting geen informatie op door middel van verwijzing als bedoeld in artikel 1o.

#### **Artikel 1n**

1. Voor de voorgenomen aanbiedingen van de volgende categorieën effecten kan worden volstaan met een basisprospectus:
  - a. effecten zonder aandeelkarakter als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel g, en de effecten, bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel e, onder 2°, die worden aangeboden in het kader van een aanbiedingsprogramma;
  - b. effecten zonder aandeelkarakter als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel g, die doorlopend of periodiek door kredietinstellingen als bedoeld in artikel 1, eerste lid, onderdeel a, onder 1°, van de Wet toezicht kredietwezen 1992 worden aangeboden, indien:
    - 1°. de opbrengsten van de aanbieding van de effecten overeenkomstig worden belegd in activa die afdoende dekking vormen voor de verplichtingen van de aanbieder die tot de vervaldag uit de effecten voortvloeien; en
    - 2°. deze opbrengsten bij faillissement van de betrokken kredietinstelling, bedoeld in artikel 1, eerste lid, onderdeel a, onder 1°, van de Wet toezicht kredietwezen 1992 bij voorrang worden gebruikt om het kapitaal en de verschuldigde rente terug te betalen, onverminderd het bepaalde in richtlijn nr. 2001/24/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 april 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van kredietinstellingen (PbEU L 125).
2. Indien de uitgevende instelling de definitieve voorwaarden van de aanbieding van effecten niet in het basisprospectus en evenmin in een document ter aanvulling van het prospectus vermeldt, doet zij hiervan bij elke openbare aanbieding een mededeling aan de beleggers en deponeert zij de definitieve voorwaarden onverwijld bij de toezichthoudende autoriteit en indien mogelijk vóór de aanvang van de aanbieding. Artikel 1p, eerste lid, is daarbij van toepassing.
3. Artikel 1u is van overeenkomstige toepassing op het basisprospectus.

#### **Artikel 1o**

1. De aanvrager kan in het prospectus informatie opnemen door middel van verwijzing naar een eerder of gelijktijdig met het prospectus gepubliceerde document waaraan overeenkomstig dit besluit door de toezichthoudende autoriteit goedkeuring is verleend of dat algemeen verkrijgbaar is gesteld.
2. De informatie waarnaar in het prospectus wordt verwezen, is zo actueel mogelijk.

3. Indien de aanvrager informatie door middel van verwijzing in het prospectus opneemt, verstrekt hij een lijst met de gebruikte verwijzingen waardoor specifieke gegevens kunnen worden teruggevonden.

#### **Artikel 1p**

1. Indien de aanvrager de definitieve prijs of ruilverhouding waartegen de effecten zullen worden aangeboden en het definitieve aantal effecten dat zal worden aangeboden, niet in het prospectus kan vermelden, vermeldt het prospectus de criteria of voorwaarden aan de hand waarvan deze gegevens zullen worden vastgesteld of, in het geval nog geen definitieve prijs is vastgesteld, een maximumprijs.
2. De aanbieder overlegt aan de toezichthoudende autoriteit de informatie betreffende de definitieve prijs en het definitieve aantal effecten waartegen de effecten zullen worden aangeboden en stelt deze informatie algemeen verkrijgbaar overeenkomstig artikel 1s.
3. De toezichthoudende autoriteit kan toestaan dat bepaalde informatie waarvan vermelding krachtens dit besluit of de prospectusverordening is voorgeschreven, niet in het prospectus wordt vermeld indien:
  - a. openbaarmaking van die informatie in strijd is met het algemeen belang;
  - b. openbaarmaking van die informatie de uitgevende instelling ernstig zou schaden, mits dit het publiek niet zou kunnen misleiden in verband met feiten en omstandigheden die van essentieel belang zijn voor de belegger om tot een verantwoord oordeel te kunnen komen over de uitgevende instelling, de aanbieder of de garant, bedoeld in artikel 1k, tweede lid, en over de rechten die verbonden zijn aan de effecten waarop het prospectus betrekking heeft;
  - c. dergelijke informatie van minder belang is, uitsluitend voor een specifieke aanbieding van effecten is bedoeld en niet van een zodanige aard is dat zij een invloed heeft op de beoordeling van de financiële positie en vooruitzichten van de uitgevende instelling, de aanbieder of, in voorkomend geval, de garant, bedoeld in artikel 1k, tweede lid.
4. In de uitzonderlijke gevallen waarin ingevolge de artikelen 3 tot en met 22 van de prospectusverordening in het prospectus gegevens worden vermeld die niet aansluiten bij de activiteiten dan wel de rechtsvorm van de uitgevende instelling of bij de effecten waarop het prospectus betrekking heeft, neemt de uitgevende instelling, zonder afbreuk te doen aan de adequate informatieverstrekking aan beleggers, gegevens in het prospectus op die gelijkwaardig zijn aan de vereiste gegevens. Indien geen gelijkwaardige gegevens voorhanden zijn, is de eerste volzin niet van toepassing.

#### **Artikel 1q**

1. Een prospectus ten behoeve van het in Nederland aanbieden van effecten ten aanzien waarvan de toezichthoudende autoriteit tot goedkeuring bevoegd is, wordt ongeacht of deze effecten ook in andere lidstaten worden aangeboden, in elk geval opgesteld in de Nederlandse taal of in een taal die in de internationale financiële kringen gebruikelijk is.
2. Een prospectus ten behoeve van het in Nederland aanbieden van effecten ten aanzien waarvan een toezichthoudende instantie van andere lidstaat tot goedkeuring bevoegd is, wordt opgesteld in de Nederlandse taal of in een taal die in de internationale financiële kringen gebruikelijk is. Indien het prospectus in een andere dan de Nederlandse taal is opgesteld, kan de toezichthoudende autoriteit verlangen dat de samenvatting in de Nederlandse taal wordt opgesteld.

3. Een prospectus ten behoeve van het in een andere lidstaat aanbieden van effecten ten aanzien waarvan de toezichhoudende autoriteit tot goedkeuring bevoegd is, wordt opgesteld in de Nederlandse taal of in een taal die in de internationale financiële kringen gebruikelijk is.
4. Een prospectus ten behoeve van de toelating van effecten zonder aandelenkarakter met een nominale waarde per eenheid van ten minste € 50 000 tot de handel op een gereguleerde markt ten aanzien waarvan de toezichhoudende autoriteit tot goedkeuring bevoegd is, wordt opgesteld in de Nederlandse taal of in een taal die in de internationale financiële kringen gebruikelijk is.

*§ 6. Reclame-uitingen, algemeen verkrijgbaarstelling van het prospectus en geldigheidsduur van het prospectus*

#### **Artikel 1r**

1. De aanbieder draagt er zorg voor dat een reclame-uiting die betrekking heeft op het aanbieden van effecten:
  - a. vermeldt of er een prospectus algemeen verkrijgbaar is of wordt gesteld en waar beleggers het prospectus kunnen verkrijgen;
  - b. als zodanig herkenbaar is en informatie bevat die niet onjuist of misleidend is en in overeenstemming is met de informatie die in het prospectus is of wordt opgenomen.
2. Mondelinge of schriftelijke mededelingen van de aanbieder die betrekking hebben op de aanbieding van effecten of stroken met de informatie die in het prospectus is vermeld.
3. Het eerste lid en het tweede lid zijn niet van toepassing indien ter zake van de aanbieding van effecten overeenkomstig artikel 4 van de wet vrijstelling of ontheffing is verleend van het algemeen verkrijgbaar stellen van een prospectus.
4. In het kader van bijeenkomsten betreffende aanbiedingen van effecten verstrekte informatie die van belang is voor de beoordeling van het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de aan de effecten verbonden rechten en plichten, waaronder de gegevens, wordt aan een ieder tot wie die aanbieding is gericht, verstrekt en opgenomen in het prospectus of, overeenkomstig artikel 1u, in een document ter aanvulling van het prospectus.
5. Indien op grond van artikel 4 van de wet terzake van een aanbieding van effecten geen prospectus algemeen verkrijgbaar hoeft te worden gesteld, wordt de in het vierde lid bedoeld informatie verstrekt aan een ieder tot wie zich de aanbieding van effecten richt.

#### **Artikel 1s**

1. Na goedkeuring door de toezichhoudende autoriteit wordt het prospectus door de aanbieder algemeen verkrijgbaar gesteld. De algemeen verkrijgbaarstelling vindt plaats op een redelijke termijn voorafgaand aan en uiterlijk bij aanvang van de aanbieding van de effecten.
2. In geval van een eerste aanbieding van een klasse van effecten als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel e, onder 1° die nog niet tot de handel op een gereguleerde markt is toegelaten en die voor de eerste keer tot de handel wordt toegelaten, stelt de aanbieder het prospectus ten minste zes dagen voor het einde van de aanbieding algemeen verkrijgbaar.
3. De aanbieder stelt het prospectus algemeen verkrijgbaar door middel van:
  - a. publicatie in een landelijk verspreid dagblad;
  - b. een drukwerk, dat kosteloos kan worden verkregen ten kantore van de houder van de gereguleerde markt waar de effecten tot de

- handel worden toegelaten, of ten kantore van de uitgevende instelling en ten kantore van de effecteninstelling die de effecten plaatst of anderszins werkzaam is bij de totstandkoming van transacties in de desbetreffende effecten;
- c. plaatsing op de website van de uitgevende instelling en, in voorkomend geval, op de website van de effecteninstelling die de effecten plaatst of anderszins werkzaam is bij de totstandkoming van transacties in de desbetreffende effecten;
  - d. plaatsing op de website van de houder van de gereguleerde markt waarvoor de toelating tot de handel werd aangevraagd; of
  - e. plaatsing op de website van de toezichthoudende autoriteit indien deze mogelijkheid wordt geboden.
4. De toezichthoudende autoriteit houdt op haar website een overzicht bij van alle prospectussen die waaraan zij in de voorafgaande twaalf maanden goedkeuring heeft verleend.
  5. Indien het prospectus op de wijze, bedoeld in artikel 1l, eerste lid, onderdeel b, is opgesteld, kunnen de verschillende documenten die het prospectus omvat, onder toepassing van het derde lid, afzonderlijk algemeen verkrijgbaar worden gesteld. In elk afzonderlijk algemeen verkrijgbaar gesteld document geeft de uitgevende instelling aan waar de andere samenstellende delen van het volledige prospectus kunnen worden verkregen.
  6. De vorm en inhoud van het algemeen verkrijgbaar gestelde prospectus of de documenten ter aanvulling daarvan stemmen steeds geheel overeen met de originele versie van het prospectus dat door de toezichthoudende autoriteit is goedgekeurd.
  7. Indien het prospectus uitsluitend elektronisch algemeen verkrijgbaar is gesteld, verstrekt de aanbieder aan een ieder die daarom verzoekt kosteloos een afschrift van het prospectus op papier.
  8. Indien in het prospectus informatie door middel van verwijzing als bedoeld in artikel 1o is opgenomen, kunnen de documenten en informatie die het prospectus omvat, onverminderd het bepaalde in het eerste tot en met het vijfde lid, afzonderlijk algemeen verkrijgbaar worden gesteld. In elk afzonderlijk algemeen verkrijgbaar gesteld document geeft de uitgevende instelling aan waar de andere samenstellende delen van het volledige prospectus kunnen worden verkregen.

#### **Artikel 1t**

1. Een prospectus is gedurende twaalf maanden na algemeen verkrijgbaarstelling geldig voor aanbiedingen van effecten, mits het wordt aangevuld met overeenkomstig artikel 1u vereiste documenten ter aanvulling van het prospectus.
2. In geval van een aanbiedingsprogramma is het eerder ingediende basisprospectus geldig gedurende een periode van ten hoogste twaalf maanden.
3. Het basisprospectus is voor de in artikel 1m, eerste lid, onderdeel b, bedoelde effecten zonder aandelenkarakter geldig tot het tijdstip waarop de betrokken effecten niet langer doorlopend of periodiek worden uitgegeven.
4. Een eerder gedeponerd registratiedocument als bedoeld in artikel 1l, eerste lid, onderdeel b, is geldig voor een periode van ten hoogste twaalf maanden, mits het registratiedocument overeenkomstig artikel 1n is geactualiseerd. Het registratiedocument dat eventueel vergezeld gaat van een overeenkomstig artikel 1f, derde lid geactualiseerde verrichtingsnota en de samenvatting, wordt als een geldig prospectus beschouwd.

### **Artikel 1u**

1. Indien zich een belangrijke nieuwe ontwikkeling voordoet die verband houdt met de informatie in een goedgekeurd prospectus of indien in het prospectus een materiële vergissing of onjuistheid wordt geconstateerd die van invloed kan zijn op de beoordeling van de aangeboden effecten, tussen het tijdstip van de goedkeuring en het tijdstip waarop de handel in de desbetreffende effecten op een erkende of gereguleerde markt aanvangt of de aanbidding van effecten, bedoeld in artikel, 1a, eerste lid, onderdeel b, wordt afgesloten, stelt de aanbieder een document ter aanvulling van het prospectus op
2. De toezichthoudende autoriteit neemt binnen een termijn van zeven werkdagen na de ontvangst van het document ter aanvulling van het prospectus een besluit tot goedkeuring en maakt dit onmiddellijk bekend aan de aanvrager van het document.
3. De samenvatting, bedoeld in artikel 1l, en de eventuele vertaling daarvan worden zo nodig door de uitgevende instelling aangevuld met de nieuwe in het aanvullende document opgenomen informatie.
4. Documenten ter aanvulling van het prospectus maken, na goedkeuring door de toezichthoudende autoriteit, deel uit van het prospectus.
6. Documenten ter aanvulling van het prospectus worden algemeen verkrijgbaar gesteld op een wijze als beschreven in artikel 1s, derde lid.
7. Indien ter zake van een voorgenomen aanbidding van effecten als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onder a, onder 1°, een document ter aanvulling van het prospectus, als bedoeld in het eerste lid, met inachtneming van het in dit artikel bepaalde algemeen verkrijgbaar is gesteld, heeft degene die terzake van deze effecten een overeenkomst inzake het kopen of verkrijgen van deze effecten is aangegaan of een aanbod gericht op het aangaan van een overeenkomst inzake het kopen of verkrijgen van deze effecten heeft gedaan, het recht om binnen drie werkdagen na de publicatie van dat document de overeenkomst te ontbinden of het aanbod te herroepen.
8. Indien ter zake van een voorgenomen aanbidding van effecten als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel b, een document ter aanvulling van het prospectus, als bedoeld in het eerste lid, met inachtneming van het in dit artikel bepaalde algemeen verkrijgbaar is gesteld, komt het in het zesde lid genoemde recht tevens toe aan degene tot wie deze aanbidding van effecten is gericht

### **C**

Het opschrift van Hoofdstuk II komt te luiden:

### **HOOFDSTUK II. BEPALINGEN TER UITVOERING VAN ARTIKEL 3, DERDE LID, VAN DE WET**

### **D**

Voor artikel 2 wordt een bepaling ingevoegd, luidende:

### **Artikel 1v**

Dit hoofdstuk is uitsluitend van toepassing op het in of vanuit Nederland aanbieden van effecten die geen effecten zijn als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel e, en niet zijn vrijgesteld krachtens artikel 4 van de wet.



## E

In artikel 5, eerste lid, vervallen de woorden «bij uitgifte».

## F

Het opschrift van Hoofdstuk III komt als volgt te luiden:

### **HOOFDSTUK III. BEPALINGEN TER UITVOERING VAN ARTIKEL 5, EERSTE LID, VAN DE WET**

## G

In hoofdstuk III worden, voor artikel 7, twee paragrafen ingevoegd, luidende:

*§ 1. Periodieke informatieverstrekking door uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten.*

#### **Artikel 6a**

1. Een uitgevende instelling waarvan de effecten als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel e, tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten en ten aanzien waarvan het prospectus terzake op grond van artikel 1c de toezichhoudende autoriteit is goedgekeurd door, stelt jaarlijks een document algemeen verkrijgbaar dat voldoet aan het in het tweede lid bepaalde.
2. Het document, bedoeld in het eerste lid, bevat of verwijst naar:
  - a. de informatie die met inachtneming van de relevante Richtlijnen van het Europees Parlement en de Raad inzake het vennootschapsrecht, Richtlijn 2001/34/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 mei 2001 betreffende de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en de informatie die over deze effecten moet worden gepubliceerd (PbEU L 184) en Verordening (EG) nr. 1606/2002 van het Europees Parlement en de Raad van 19 juli 2002 betreffende de toepassing van internationale standaarden voor jaarrekeningen (PbEU L 243) is opgesteld en door de uitgevende instelling in de twaalf maanden voorafgaand aan de algemeen verkrijgbaarstelling van de jaarrekening algemeen verkrijgbaar is gesteld; en
  - b. de overige informatie die door de uitgevende instelling vanwege wettelijke regelingen inzake het toezicht op het effectenverkeer in enige staat in de twaalf maanden voorafgaand aan de algemeen verkrijgbaarstelling van de jaarrekening algemeen verkrijgbaar is gesteld.
3. Indien de uitgevende instelling informatie door middel van verwijzing in het document opneemt, wordt aangegeven waar en op welke wijze die informatie kan worden verkregen.
4. De uitgevende instelling, bedoeld in het eerste lid, overlegt het in het eerste lid bedoelde document aan de toezichhoudende autoriteit nadat de jaarrekening is gepubliceerd.
5. Het in het eerste tot en met het derde lid bepaalde is niet van toepassing op uitgevende instellingen waarvan effecten als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel g met een nominale waarde per eenheid van tenminste € 50 000 zijn aangeboden.

*§ 2. Periodieke informatieverstrekking door uitgevende instellingen waarvan geen effecten tot de handel op een effectenbeurs, als bedoeld in artikel 22 van de wet, zijn toegelaten.*

## **Artikel 6b**

De artikelen 7 tot en met 9 zijn van toepassing indien:

- a. van een uitgevende instelling in of vanuit Nederland effecten zijn aangeboden, die geen effecten als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel e, zijn; en
- b. de aangeboden effecten niet tot de handel op een effectenbeurs als bedoeld in artikel 22 van de wet zijn toegelaten.

## **Artikel III**

Een prospectus dat voor het tijdstip van inwerkingtreding van dit besluit ter goedkeuring zijn voorgelegd aan Euronext NV en waarvoor op dat op het tijdstip van inwerkingtreding van (Wte 2005) op 1 juli 2005 nog geen goedkeuring is verleend, wordt na het tijdstip van inwerkingtreding van dit besluit door Euronext NV onverwijld doorgezonden aan de toezichthoudende autoriteit.

## **Artikel IV**

Dit besluit treedt inwerking met ingang van 1 juli 2005.

Lasten en bevelen dat dit besluit met de daarbij behorende nota van toelichting in het Staatsblad zal worden geplaatst.

De Minister van Financiën,

## **NOTA VAN TOELICHTING**

### **I Algemeen**

#### *1. Doel en aanleiding*

Dit besluit strekt tot wijziging van het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Bte 1995). In samenhang met de Wet van ... (datum) tot 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) (hierna: de Wet implementatie prospectusrichtlijn)<sup>1</sup>, waarin de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Wte 1995) op enkele onderdelen is aangepast, dient dit wijzigingsbesluit ter implementatie van de prospectusrichtlijn. Aldus wordt vooruitgelopen op hoofdstuk 3.5 van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft<sup>2</sup>) waarin de prospectusrichtlijn uiteindelijk zal worden geïmplementeerd. In die zin draagt de onderhavige implementatie in het stelsel van de Wte 1995 een tijdelijk karakter. Vooruitlopen is echter noodzakelijk aangezien de prospectusrichtlijn vanaf 1 juli 2005 in alle lidstaten van de Europese Unie dient te zijn geïmplementeerd, en tegelijkertijd de verwachting is dat de Wft na die datum in werking zal treden.

<sup>1</sup> Stb 2005, nr [pm].

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2003–2004, 29 708.

Naast implementatie van de prospectusrichtlijn wordt in het besluit mede uitvoering gegeven aan de door de Commissie van de Europese Gemeenschappen ter uitvoering van de prospectusrichtlijn vastgestelde verordening. Het betreft de verordening (EG) nr. 809/2004 van de Europese Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van richtlijn nr. 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opnemings van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft (PbEU L 149) (hierna: prospectusverordening). Aangezien de prospectusverordening grotendeels rechtstreeks werkt, is de uitvoering van de prospectusverordening overeenkomstig aanwijzing 337 van de Aanwijzingen voor de regelgeving beperkt van omvang. Slechts op enkele punten zijn uitvoeringsmaatregelen nodig. Het belangrijkste element uit de prospectusverordening dat uitvoering in de Nederlandse wet en regelgeving behoeft, is de handhaving van de bepalingen in de prospectusverordening. In paragraaf 2 wordt nader op dit onderwerp ingegaan. Het onderhavige besluit bevat ook een enkele expliciete verwijzing naar toepasselijke bepalingen in de prospectusverordening. Dit is gedaan om de inzichtelijkheid van dit besluit in samenhang met de prospectusverordening te vergroten. Aanwijzing 340 van de Aanwijzingen voor de regelgeving biedt hiervoor voldoende ruimte. Een voorname verwijzing is vervat in artikel 1e, eerste lid, onder b van het Bte 1995, op grond waarvan AFM bij het nemen van een besluit op een aanvraag tot goedkeuring mede het prospectus toetst aan de prospectusverordening. In artikel 1e wordt onder andere verwezen naar de artikelen 3 tot en met 20 van de prospectusverordening. De prospectusverordening bevat voor onderscheiden categorieën van aan te bieden effecten schema's en bouwstenen met betrekking tot de in een prospectus op te nemen minimuminformatie. Gelet hierop en het belang van de prospectusverordening wordt in deze nota van toelichting ook aandacht besteed aan de inhoud en achtergronden van de prospectusverordening. De grondslag van dit besluit wordt gevormd door de artikelen 3, eerste en tweede lid, 20a, derde lid, en 33, vierde lid, van de Wte 1995. In artikel 3, eerste lid van de Wte 1995 is geregeld dat het verboden is in Nederland effecten aan te bieden, zonder dat voldaan wordt aan de bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te stellen regels (prospectusplicht).

## *2. Hoofdpijnen van de wijzigingen*

Het besluit is als volgt opgebouwd. Artikel I regelt de wijzigingen in het Bte 1995. Na een aanpassing van artikel 1 van het Bte 1995 met begripsbepalingen volgt een geheel nieuw hoofdstuk IA met bepalingen ter implementatie van de prospectusrichtlijn. Hoofdstuk IA is onderverdeeld in paragrafen en kent een eigen artikel 1a met begripsbepalingen (paragraaf 1). Deze begripsbepalingen gelden specifiek voor de prospectusregelgeving in aanvulling op de algemene begrippen van artikel 1 van het Bte 1995. Opgemerkt zij dat door de definiëring van het begrip «goedkeuring» in de artikelteksten in het besluit telkens kan worden volstaan met het woord «goedkeuring» zonder toevoeging van de zinsnede «van het prospectus». De tweede paragraaf van hoofdstuk IA bevat voorschriften inzake de bevoegdheid van de Stichting Autoriteit Financiële Markten (hierna: AFM) tot goedkeuring. Paragraaf 3 geeft voorschriften ten aanzien van de toepasselijkheid in Nederland van prospectussen die zijn goedgekeurd door een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat. Paragraaf 4 geeft voorschriften ten aanzien van de overdracht door de AFM van haar bevoegdheid tot goedkeuring van het prospectus aan een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat. Paragraaf 5 geeft voorschriften ten aanzien van de procedure voor goedkeuring van het prospectus, de samenstelling van het prospectus en de in het prospectus

op te nemen gegevens. Paragraaf 6 handelt over reclame-uitingen, de algemeen verkrijgbaarstelling van het prospectus en de geldigheid daarvan. In paragraaf 7 zijn voorschriften opgenomen over informatieverplichtingen. De onderdelen C tot en met G regelen de aanpassing van hoofdstukken II en III aan de prospectusrichtlijn. De artikelen II en III regelen het overgangsrecht en de inwerkingtreding. In overweging 37 van de prospectusrichtlijn is vermeld dat in elke lidstaat één bevoegde autoriteit wordt aangewezen die de prospectussen goedkeurt en die het toezicht op de handhaving van deze prospectusrichtlijn uitoefent. In Nederland zal de AFM de bevoegde autoriteit in de zin van de prospectusrichtlijn zijn. Hiervoor is geen aanpassing van het Bte 1995 nodig. Uit artikel 3 van de Wte 1995 in samenhang met artikel 1, eerste lid, onderdeel f, van het Bte 1995 en het Overdrachtsbesluit Wte 1995 volgt dat de AFM de bevoegde toezichthoudende autoriteit is voor de goedkeuring van het prospectus.

Over de handhaving van de in dit besluit opgenomen voorschriften en het bepaalde in de prospectusverordening kan het volgende worden opgemerkt. De bepalingen inzake de vorm van het prospectus en de gegevens die moeten worden opgenomen in het prospectus (zoals opgenomen in paragraaf 5 van het besluit en de artikelen 3 tot en met 23, 25, 26 met uitzondering van het vijfde lid, 27 en 28 van de prospectusverordening) worden gehandhaafd doordat op grond van artikel 1e alleen goedkeuring wordt verleend, indien wordt voldaan aan de in dat artikel opgesomde bepalingen. Artikel 26, vijfde lid, van de prospectusverordening is uitgezonderd, aangezien voor de zogeheten definitieve voorwaarden bij het basisprospectus geen goedkeuring vereist is. Ingeval van overtreding van de bepalingen die handelen over het algemeen verkrijgbaar stellen van prospectussen, reclame-uitingen en informatieverplichtingen kan de AFM ingevolge artikel 48c van de Wte 1995 een bestuurlijke boete opleggen. Het betreft de bepalingen van paragrafen 6 en 7 van hoofdstuk IA van het Bte 1995 alsmede de artikelen 26, vijfde lid, 27, 29 tot en met 31 en 34 van de prospectusverordening.

### *3. Toepassing van de aanbevelingen van «Committee of European Securities Regulators» (CESR)*

De prospectusrichtlijn is opgesteld met inachtneming van de zogeheten Europese Lamfalussy-systematiek. Op niveau 3 van de Lamfalussy-systematiek wordt de samenwerking tussen de verschillende nationale effectentoezichthouders, de uitvoering van peer reviews en vergelijkingen tussen toezichtpraktijken geregeld, ten einde consistentie toepassing van de regelgeving binnen de Europese Unie te bevorderen. Ten behoeve daarvan zijn door CSER<sup>1</sup> zogeheten aanbevelingen met betrekking tot de toepassing van de prospectusverordening vastgesteld en gepubliceerd op de website<sup>2</sup>. Deze aanbevelingen hebben niet tot doel aan uitgevende instellingen en aan aanbieders van effecten verplichtingen op te leggen. Aanbevelingen hebben namelijk naar hun aard geen bindend karakter (vergelijk artikel 249, laatste volzin, van het EG-Verdrag). Bovendien geldt specifiek voor de onderhavige aanbevelingen dat ze slechts werking hebben tussen de toezichthouders onderling (interne werking). Ook CESR is van mening dat de aanbevelingen niet tot doel hebben aan uitgevende instellingen en aan aanbieders van effecten verplichtingen op te leggen, zo blijkt uit aanbeveling nummer 5 van de CESR-aanbevelingen. Wel kan de AFM ten behoeve van het gebruik van zijn wettelijke bevoegdheden beleidsregels vaststellen in de zin van artikel 1:4 van de Awb. De CSER aanbevelingen, of elementen daaruit, kunnen daarvoor een belangrijke bron vormen. Uiteraard dient het vaststellen van beleidsregels met inachtneming van de wet, dit besluit en de prospectusverordening te geschieden. Bij de door de AFM te maken afweging om aanbevelingen om te zetten in een beleidsregel zal een rol kunnen spelen op welke wijze

<sup>1</sup> Ingesteld bij Besluit nr. 2001/527/EG van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 6 juni 2001 tot instelling van het Comité van Europese effectenregelgevers;

<sup>2</sup> CESR's recommendations for the consistent implementation of the European Commission's Regulation on Prospectuses n° 809/2004, Ref: CESR/04-225b, February 2005, [www.cser.eu.org](http://www.cser.eu.org)

andere bevoegde toezichhouders in de lidstaten met de aanbevelingen omgaan.

#### 4. Administratieve lasten

[nader aanvullen a.d.h.v. toets Adviescollege toetsing administratieve lasten]

## II Artikelsgewijze toelichting

### Onderdeel A

#### Artikel 1

De aangepaste definitie van uitgevende instelling in artikel 1, onderdeel b, geldt ter implementatie van artikel 2, eerste lid, onderdeel h, van de prospectusrichtlijn.

In artikel 1, onderdeel m, is de definitie van gereguleerde markt overgenomen uit artikel 2, eerste lid, onderdeel j, van de prospectusrichtlijn. De richtlijn beleggingdiensten is omschreven in artikel 1, onderdeel j, van de wet en behoeft daarom in dit besluit geen nadere definiëring. In artikel 1, onderdeel n, is het begrip « goedkeuring » gedefinieerd. Het begrip is ontleend aan artikel 2, eerste lid, onderdeel q, van de prospectusrichtlijn. Het toepassingsbereik van deze definitie wordt in belangrijke mate ingekleurd door de invulling van de begrippen « volledigheid », « consistentie » en « begrijpelijkheid ». Ten aanzien van de toetsing van de prospectus en de eventuele documenten ter aanvulling daarvan, houdt de door de AFM uit te voeren toets op volledigheid in de vraag of het prospectus voldoet aan de voorschriften ten aanzien van de samenstelling en vorm van het prospectus, zoals deze zijn opgenomen in de artikelen 1e tot en met 1q en de hoofdstukken II tot en met IV van de prospectusverordening. Voorts kan de toets van de AFM op volledigheid leiden tot het oordeel dat in het prospectus met in achtname van artikel 1j, derde lid, aanvullende informatie dient te worden opgenomen, omdat het prospectus niet alle gegevens bevat die voor de beleggers noodzakelijk zijn om een verantwoord oordeel over de aangeboden effecten te vormen.

Artikel 1, onderdeel o, bevat een omschrijving van de prospectusrichtlijn.

### Onderdeel B

#### Artikel 1a

In artikel 1a, eerste lid, onderdeel a, is een begripsomschrijving van het begrip « aanbieden van effecten » opgenomen. Dit begrip omvat twee definities uit de prospectusrichtlijn: het doen toelaten tot de handel van een gereguleerde markt en het aanbieden van effecten aan het publiek. Mede dankzij het verzamelbegrip « aanbieden van effecten » kennen diverse bepalingen die op beide vormen van aanbieden betrekking hebben een relatief bondige en daarmee vaak leesbare redactie. Met « doen toelaten » in artikel 1a, eerste lid, onderdeel a, onder 1° wordt bedoeld op het ondernemen van zodanige activiteiten – waaronder bijvoorbeeld het aanvragen van een toelating van bepaalde effecten tot de handel op een gereguleerde markt of het openstellen van de inschrijving op bepaalde effecten – door of namens degene die deze toelating wenst, dat door de houder van deze gereguleerde markt kan worden besloten tot toelating van die effecten tot de handel op een gereguleerde markt. Doorgaans zal het de uitgevende instelling zijn die toelating van de door hem uitgegeven effecten tot de handel op een gereguleerde markt wenst. De uitgevende instelling zal in dat geval, bij de houder van de gereguleerde markt, om toelating van effecten tot de handel tot die markt verzoeken. Indien op dat verzoek door de houder van de gereguleerde markt positief wordt besloten en aannemelijk is dat

de effecten spoedig tot de handel zullen worden toegelaten, leidt dat tot de verplichting voor de uitgevende instelling om een prospectus op te stellen. Op deze wijze wordt bewerkstelligd dat bij een toelating van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt de normadressaat van het verbod om zonder goedgekeurd prospectus effecten aan te bieden steeds degene is die de activiteiten verricht die noodzakelijk zijn om de houder van de gereglementeerde markt tot toelating te doen besluiten. Dit zal doorgaans, zoals hierboven reeds is genoemd, de uitgevende instelling zijn. Het is echter ook mogelijk dat een andere marktpartij dan de uitgevende instelling toelating van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt wenst: in dergelijke situaties leidt de hierboven beschreven toepassing van «doen toelaten» ertoe dat de verplichting om een prospectus op te stellen op die partij komt te rusten.

Het in artikel 1a, eerste lid, onderdeel a, onder 2°, opgenomen begrip «aanbieden van effecten aan het publiek» wordt in artikel 1a, eerste lid, onderdeel b, nader omschreven. Het gaat om het rechtstreeks of middellijk aan meerdere personen doen van een voldoende bepaald voorstel tot het aangaan van een overeenkomst inzake het kopen of verkrijgen van effecten. Ten aanzien van effecten die zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt – of waarvan aannemelijk is dat deze spoedig zullen worden toegelaten – kan geen sprake zijn van een aanbieding aan het publiek, zo volgt uit artikel 1a, eerste lid, onderdeel b, onder 1°.

Evenmin kan in dat geval sprake zijn van een uitnodiging tot het doen van een aanbieding van effecten aan het publiek. Dit onderscheid tussen de in artikel 1a, eerste lid, onderdeel b, onder 1°, beschreven aanbiedingen en de in artikel 1a, eerste lid, onderdeel b, onder 2°, beschreven aanbiedingen volgt eveneens uit de prospectusrichtlijn.

In de omschrijving van het begrip «aanbieden van effecten aan het publiek» in artikel 1a, eerste lid, onderdeel b, zijn de woorden «rechtstreeks of middellijk» opgenomen. Als gevolg hiervan wordt het overnemen van een aanbieding van effecten (de activiteit waarbij het juridisch eigendom en economische risico van de effecten, gedurende het aanbiedingsproces, van de uitgevende instelling overgaan op de begeleidende instellingen) als een afzonderlijke aanbieding van effecten gezien. De plaatsing van effecten (de situatie waarin het juridisch eigendom van de effecten gedurende de aanbieding van effecten bij de uitgevende instelling blijft) kwalificeert daarentegen niet als een afzonderlijke aanbieding van effecten. Het element «middellijk» geeft aan dat ook het aanbieden via een bemiddelaar of vermogensbeheerder onder de definitie valt. De wederpartij is in dat geval aan het aanbieden. De activiteiten van de tussenpersoon worden beschouwd als bemiddelen.

Wanneer sprake is van «aannemelijkheid dat effecten tot de handel zullen worden toegelaten» hangt af van de omstandigheden van het geval. Indien er bijvoorbeeld sprake is van een overgenomen emissie en het voor of op het moment van de overname reeds vaststaat dat op een aanvraag voor toelating van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt door de houder van de gereglementeerde markt in beginsel een positieve reactie is gegeven, kan worden gesproken van «aannemelijkheid» dat de effecten tot de handel zullen worden toegelaten». In dat geval is de uitgevende instelling de normadressaat van het verbod en dient deze een prospectus algemeen verkrijgbaar te stellen. Immers, zodra er sprake is van aannemelijkheid van toelating van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt, kan geen sprake zijn van een aanbieding van dergelijke effecten aan het publiek. Overigens zal, indien sprake is van een aanbieding van effecten van een uitgevende instelling die wordt overgenomen terwijl het niet aannemelijk is dat de aangeboden effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zullen worden toegelaten, doorgaans sprake zijn van een aanbieding van effecten aan het publiek waarop de vrijstelling voor aanbiedingen aan professionele marktpartijen van toepassing is. In dergelijke situaties dient een prospectus te worden opge-

steld door de partij die de aangeboden effecten heeft overgenomen, indien deze de effecten «dooraanbiedt» aan het publiek.

In artikel 1a, eerste lid, onderdeel d is een definitie van «aanbiedingsprogramma» opgenomen, hetgeen strekt tot implementatie van artikel 2, eerste lid, onderdeel k, van de prospectusrichtlijn. Een aanbiedingsprogramma is een programma dat de mogelijkheid opent voor het gedurende een gespecificeerde aanbiedingsperiode doorlopend of periodiek aanbieden van effecten zonder aandeelkarakter, van eenzelfde categorie en klasse. Hiermee wordt bedoeld dat een dergelijk programma niet alleen betrekking heeft op identieke effecten, maar ook op effecten die doorgaans tot één categorie behoren. Deze effecten kunnen uiteenlopende producten omvatten, zoals obligaties, certificaten en warrants, of hetzelfde product uit hoofde van hetzelfde programma, en kunnen qua karakter verschillen, met name wat betreft rangorde, type van onderliggende waarden of de basis ter bepaling van het bedrag van terugbetaling of couponbetaling.

In artikel 1a, eerste lid, onderdeel e, wordt het begrip «effecten» gedefinieerd. De reikwijdte van het begrip «effecten» in Hoofdstuk IA van dit besluit wijkt af van de definitie van het begrip «effecten» in artikel 1, onderdeel a, van de Wte 1995. Het begrip «effecten» in hoofdstuk IA is beperkter ten opzichte van de definitie in de Wte 1995. Achtergrond hiervan is de noodzaak om aan te sluiten bij het begrip «effecten» zoals omschreven in artikel 2, eerste lid, onderdeel a, van de prospectusrichtlijn. Iets zeggen over begrip effecten in hoofdstuk II Tot de effecten, bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel e, worden onder meer gerekend verhandelbare aandelen en daarmee gelijk te stellen verhandelbare waardebewijzen of rechten, zoals verhandelbare certificaten van aandelen, verhandelbare rechten van deelneming in een zogenoemde «closed-end» beleggingsinstelling en verhandelbare rechten in een personenvennootschap. Ook vallen onder dit begrip verhandelbare obligaties. Voorts zijn tot de categorie «effecten» gerekend de door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbare waardebewijzen waarmee door omruiling of uitoefening van de daaraan verbonden rechten andere effecten kunnen worden verworven. Gedacht kan daarbij worden aan converteerbare obligaties en de zogeheten warrants (door een uitgevende instelling uitgegeven waardebewijzen die het recht geven om tegen vooraf bepaalde voorwaarden andere effecten te verkrijgen of worden afgewikkeld in contanten). De in artikel 1, onderdeel a, onder 2°, van de Wte 1995 genoemde opties en futures behoren uitdrukkelijk niet tot de categorie effecten, bedoeld in Hoofdstuk IA. Uit de definitie van het begrip «effect» in hoofdstuk 1A volgt dat het element «verhandelbaar» een belangrijke rol speelt. Van verhandelbaarheid is sprake indien een waardebewijs of recht (aandeel, obligatie, certificaat van aandeel of obligatie, recht van deelgenootschap of ander waardebewijs) ten minste contractueel aan derden overdraagbaar is. Verhandelbaarheid impliceert, naast overdraagbaarheid, dat verhandeling van de waardepapieren mogelijk is. Uitwisselbaarheid van de waardebewijzen is daarvoor een eerste vereiste. Een bepaalde mate van standaardisatie is een voorwaarde voor uitwisselbaarheid. Voorts impliceert «verhandelbaarheid» de aanwezigheid van «verhandel» mogelijkheden. Vanuit economisch perspectief bezien: er dient sprake te zijn van aanwezigheid van een markt. Dit behoeft niet per definitie een gereguleerde markt te zijn. Doorslaggevend voor het antwoord op de vraag of sprake is van een markt, is dat het mogelijk is om vraag en aanbod van de waardebewijzen bij elkaar te kunnen laten komen. Of daarvan in een concrete situatie sprake is, zal afhangen van de omstandigheden van dat geval. Omdat aandelen, ook indien deze onderworpen zijn aan een blokkeringregeling, overdraagbaar en, vanwege een bepaalde

mate van standaardisatie, uitwisselbaar zijn, ligt het op voorhand in de rede om aan te nemen dat aandelen tevens verhandelbaar zijn. Indien onder bepaalde omstandigheden door de aanbieder of de uitgevende instelling van de aandelen aannemelijk wordt gemaakt dat in een dergelijk geval geen «markt» bestaat, kwalificeren de desbetreffende aandelen niet als verhandelbare effecten in de zin van dit besluit. Voor de toepassing van dit besluit dienen in ieder geval verhandelbare certificaten van aandelen en verhandelbare rechten van deelgenootschap in een closed-end belegginginstelling en in een personenvennootschap te worden beschouwd als «met aandelen gelijk te stellen verhandelbare waardebewijzen».

In artikel 1a, eerste lid, onderdelen e en f, wordt een onderscheid gemaakt tussen effecten met en effecten zonder aandeelkarakter. Dit onderscheid is in belangrijke mate bepalend voor de vraag welke toezichthouder bevoegd is om het prospectus goed te keuren (vergelijk de artikelen 1c, 1d en 1g). Een beschrijving van welke effecten als effecten met een aandeelkarakter dienen te worden beschouwd is opgenomen in artikel 1a, eerste lid, onderdeel f. Daarbij dient ten eerste te worden gedacht aan de verhandelbare aandelen, bedoeld in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, of, indien het rechtspersonen betreft die zijn opgericht naar het recht van een andere staat, met aandelen gelijk te stellen verhandelbare gedeelten waarin het maatschappelijk kapitaal van dergelijke rechtspersonen is verdeeld. Andere met aandelen gelijk te stellen verhandelbare waardebewijzen en rechten zijn bijvoorbeeld verhandelbare certificaten van aandelen, verhandelbare rechten in een personenvennootschap en verhandelbare rechten van deelneming in beleggingsinstellingen (vallen deze rechten niet onder begrip effecten?).

In artikel 1a, eerste lid, onderdeel e, onder 2°, is beschreven dat onder effecten met aandeelkarakter tevens dienen te worden verstaan alle andere door een rechtspersoon, vennootschap of instelling, uitgegeven verhandelbare waardebewijzen waarmee door conversie of omruiling of uitoefening van de daaraan verbonden rechten, andere effecten met een aandeelkarakter (zoals hierboven onder 1° omschreven) kunnen worden verworven. Daarbij geldt als voorwaarde dat de uitgevende instelling van dergelijke converteerbare waardebewijzen, de uitgevende instelling is die ook de onderliggende, te verwerven aandelen heeft uitgegeven.

In artikel 1a, eerste lid, onderdeel f, zijn de effecten zonder aandeelkarakter beschreven.

Uit de onder ten eerste van dit onderdeel opgenomen omschrijving volgt dat effecten die bij conversie of omruiling of uitoefening van de daaraan verbonden rechten, het recht geven op effecten waarvan de uitgevende instelling niet de uitgevende instelling is van de converteerbare effecten, als effecten zonder aandeelkarakter dienen te beschouwd. Uit de onder ten tweede van dit opgenomen omschrijving volgt dat effecten die bij uitoefening van de aan deze effecten verbonden rechten voorzien in een afwikkeling in geld, eveneens onder de effecten zonder aandeelkarakter vallen.

Verder is in onderdeel f beschreven dat alle andere door een rechtspersoon, vennootschap of instelling, uitgegeven verhandelbare waardebewijzen die geen effecten met aandeelkarakter zijn, als effecten zonder aandeelkarakter moeten worden beschouwd. Daarbij valt in het bijzonder te denken aan (gewone) obligaties en andere verhandelbare schuldinstrumenten.

Artikel 1a, tweede lid, zondert geldmarktinstrumenten met een looptijd korter dan twaalf maanden uit van de definitie van effect, waarmee wordt aangesloten bij artikel 2, eerste lid, onderdeel a, van de prospectusrichtlijn. Voorts zondert het tweede lid rechten van deelneming in een beleggingsinstelling uit die op verzoek van de deelnemer ten laste van de



activa direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald (de zogenaamde open-end belegginginstellingen). In artikel 1, tweede lid, onderdeel a, van de prospectusrichtlijn worden rechten van deelneming in beleggingsinstellingen die niet van het closed-end type zijn en die op verzoek van de deelnemer ten laste van de activa direct of indirect wordt ingekocht of terugbetaald, buiten het toepassingsbereik van de prospectusrichtlijn geplaatst. Aanbiedingen van voornoemde deelnemingsrechten vallen niet onder het verbod van artikel 3 van de Wte 1995, omdat dergelijke deelnemingsrechten geen effecten zijn. Wel zijn op het aanbieden van dergelijke waardebewijzen de voorschriften van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Stb...) van toepassing. Rechten van deelneming in een closed-end beleggingsinstelling worden voor de toepassing van de prospectusrichtlijn daarentegen wel beschouwd als effecten. Als gevolg daarvan zijn de in dit besluit geregelde, uit de prospectusrichtlijn voortvloeiende voorschriften, rechtstreeks van toepassing op het aanbieden van dergelijke van rechten van deelneming.

#### *Artikel 1b*

Dit artikel schrijft voor dat iedere aanbieding van effecten gepaard dient te gaan met algemeen verkrijgbaar stelling van een prospectus waarvoor door de AFM of een buitenlandse toezichhoudende instantie goedkeuring is verleend. Een uitzondering op deze verplichting geldt voor de categorieën van effecten en aanbiedingen die krachtens artikel 4 van de Wte 1995 zijn vrijgesteld.

#### *Artikel 1c*

In dit artikel is geregeld in welke situaties de AFM bevoegd is tot goedkeuring; in terminologie van de prospectusrichtlijn de «toezichthouder van de lidstaat van herkomst». Of de AFM de bevoegd is, hangt van een aantal omstandigheden af. Een eerste omstandigheid die een belangrijke rol speelt is de woonplaats van de uitgevende instelling. Voor rechtspersonen is dat volgens artikel 10 van Boek 1 van het Burgerlijk Wetboek de plaats waar hij volgens wettelijk voorschrift of volgens zijn statuten of reglementen zijn zetel heeft. Ten aanzien van de statutaire zetel is een drietal varianten mogelijk: de statutaire zetel van de uitgevende instelling is gelegen in Nederland, in een andere lidstaat of buiten Europa. Een tweede omstandigheid die van belang is voor het antwoord op de vraag of de AFM de bevoegde toezichhoudende autoriteit is, is de soort effecten die wordt aangeboden. De prospectusrichtlijn maakt een onderscheid tussen effecten met en zonder een aandeelkarakter. Binnen de categorie effecten zonder aandeelkarakter wordt weer een onderscheid gemaakt tussen de effecten zonder aandeelkarakter met een nominale waarde per effect die kleiner is dan € 1000 en anderzijds de overige effecten zonder aandeelkarakter. Ten slotte kan de plaats waar de aanbieding plaatsvindt van belang zijn, bijvoorbeeld bij aanbiedingen van effecten die zijn uitgegeven door een uitgevende instelling die statutair niet in Europa is gevestigd. Op grond van artikel 1c, tweede lid, heeft de aanbieder van effecten de keuze om zelf een bevoegde toezichthouder, in dit geval de AFM, te kiezen.

In artikel 1c, derde lid, is vastgelegd dat de nominale waarde per effect die in euro's is uitgedrukt ook kan worden uitgedrukt in een andere geldeenheid, mits op het moment van aanbieden de nominale waarde bij omrekening nagenoeg niet afwijkt van de nominale waarde in euro's.

#### *Artikel 1d*

In artikel 1d is geregeld dat in die omstandigheden waarin de AFM niet bevoegd is tot goedkeuring, de AFM toch deze bevoegdheid kan verkrijgen indien een toezichhoudende instantie van een andere lidstaat (in terminologie van de prospectusrichtlijn de «toezichthouder van de

lidstaat van herkomst») haar bevoegdheid tot goedkeuring aan de AFM overdraagt. Het spreekt voor zich dat alleen kan worden overgedragen indien de AFM instemt met deze overdracht. De spiegelbeeldige situatie – de AFM wenst haar bevoegdheid tot goedkeuring over te dragen aan een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat – is geregeld in artikel 1h.

#### *Artikel 1e*

Artikel 1e, eerste lid, bepaalt waaraan de AFM (indien zij op grond van artikel 1c of 1d, bevoegd is tot goedkeuring), het prospectus toetst. Indien wordt voldaan aan de artikelen 1k tot en met 1q en de artikelen 3 tot en met 23, 25, 26 met uitzondering van het vijfde lid en de artikelen 27 en 28 van de prospectusverordening verleent de AFM goedkeuring. Het vijfde lid van artikel 26 van de prospectusverordening, dat handelt over definitieve voorwaarden bij een basisprospectus, is niet van toepassing, aangezien definitieve voorwaarden niet zelfstandig behoeven te worden goedgekeurd. Als een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat bevoegd is omtrent goedkeuring te beslissen, is uiteraard de in de desbetreffende lidstaat geldende regelgeving van toepassing op de goedkeuring en niet de Wte 1995 of het Bte 1995.

Artikel 1e, tweede lid, bepaalt op waaraan de AFM toetst (indien zij daartoe bevoegd is op basis van artikel 1c) bij het nemen van een besluit omtrent goedkeuring in het geval van een prospectus van een uitgevende instelling die haar zetel heeft in een staat die geen lidstaat is. Een vereiste is dat het prospectus is opgesteld naar de regels van die staat en voldaan wordt aan een aantal voorwaarden. Deze voorwaarden zijn dat het prospectus is opgesteld in overeenstemming met de wetgeving van dit derde land en dat het is opgesteld conform door internationale organisaties van effectenhouders opgestelde internationale standaarden, met inbegrip van de standaarden voor de informatievoorziening die door de International Organization of Securities Commissions («IOSCO») worden bepaald. IOSCO is de wereldwijde organisatie van effectentoezichthouders. Ten slotte moeten de informatievereisten gelijkwaardig zijn aan de voorschriften van de prospectusrichtlijn en daarmee van dit besluit. Het gaat hierbij vooral om landen die van de AFM onder het huidige regime ook al worden ontheven van de prospectusplicht omdat zij een prospectus hebben dat bijvoorbeeld in de Verenigde Staten is goedgekeurd.

#### *Artikel 1f*

Dit artikel heeft betrekking op het geval waarin in Nederland voor een prospectus van een uitgevende instelling goedkeuring door de AFM en de uitgevende instelling vervolgens ook in een andere lidstaat effecten wenst uit te geven. Goedkeuring van een (tweede) prospectus door een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat is dan niet vereist. In plaats daarvan verstrekt de AFM aan de toezichthoudende instantie van de andere lidstaat een kennisgeving van dat zij goedkeuring heeft verleend alsmede een kopie van het reeds goedgekeurde prospectus.

In het tweede lid is bepaald dat de AFM binnen drie werkdagen nadat zij van de uitgevende instelling een verzoek heeft ontvangen om kennisgeving te doen aan een toezichthoudende instantie dat de AFM goedkeuring heeft verleend, deze kennisgeving en een afschrift van het prospectus verstrekt aan de toezichthoudende instantie van een andere lidstaat. Is dit verzoek al gedaan voordat de AFM de goedkeuring heeft verleend, dan wordt de kennisgeving binnen een werkdag na de goedkeuring aan de toezichthoudende instantie van de andere lidstaat verstrekt.

Het derde lid bepaalt dat indien de AFM toestaat dat de uitgevende instelling bepaalde informatie die ingevolge dit besluit is voorgeschreven niet opneemt in het prospectus, dit onder vermelding van redenen in de kennisgeving moet worden vermeld. Het gaat hierbij onder andere om informatie die in strijd zou zijn met het algemeen belang, de onderneming

ernstig zou schaden of niet zou aansluiten bij de activiteiten of rechtsvorm van de uitgevende instelling. Verwezen wordt naar artikel 1p van dit besluit en de toelichting daarop.

#### *Artikel 1g*

Onderhavig artikel heeft betrekking op het geval waarin een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat ten behoeve van een prospectus van een uitgevende instelling al goedkeuring heeft verleend en de uitgevende instelling vervolgens ook in Nederland effecten wenst te gaan aanbieden. Goedkeuring van een (tweede) prospectus door de AFM is dan niet nodig. In plaats daarvan verstrekt de toezichthoudende instantie van de andere lidstaat aan de AFM een kennisgeving van de goedkeuring alsmede een afschrift van het reeds goedgekeurde prospectus.

Het goedgekeurde prospectus wordt aan het publiek algemeen verkrijgbaar gesteld op de wijze als bedoeld in artikel 1s.

In het tweede lid, onderdeel a, wordt bepaald dat in de kennisgeving wordt vermeld dat het prospectus in overeenstemming met de prospectusrichtlijn is opgesteld.

Het tweede lid, onderdeel b dat indien de buitenlandse toezichthoudende instantie heeft toegestaan dat de uitgevende instelling bepaalde informatie die ingevolge de prospectusrichtlijn is voorgeschreven niet heeft opgenomen in het prospectus, dit onder vermelding van redenen in de kennisgeving moet worden vermeld.

#### *Artikel 1h*

In bepaalde gevallen kan bij de AFM de wens bestaan om, ten aanzien van aanbiedingen van effecten waarvoor de AFM ingevolge artikel 1c of 1d bevoegd is om het prospectus goedkeuring te verlenen, haar bevoegdheid overdragen aan een andere toezichthouder instantie van een andere lidstaat. Reden voor overdracht zouden bijvoorbeeld ingewikkelde grensoverschrijdende fusies of overnames kunnen zijn. Het ligt overigens in de rede dat de AFM met terughoudendheid gebruik maakt van haar bevoegdheid tot overdracht. Een overdracht zou slechts kunnen plaatsvinden indien dit met het oog op een adequate functionering van de effectenmarkten en de positie van de beleggers op die markten noodzakelijk is. Indien een prospectus uit meerdere delen bestaat dan wordt de bevoegdheid tot goedkeuring van alle delen gezamenlijk overgedragen. De bevoegde toezichthoudende instantie van een andere lidstaat wordt door de overdracht ook de bevoegde instantie voor de goedkeuring van het aanvullende document als bedoeld in artikel 1u.

De spiegelbeeldige situatie – een toezichthoudende instantie van een andere lidstaat wenst haar bevoegdheid tot goedkeuring van het prospectus over te dragen aan de AFM – is geregeld in artikel 5. In het eerste lid van dat artikel is beschreven dat de AFM de goedkeuring van een prospectus binnen tien werkdagen kan overdragen aan een andere bevoegde toezichthoudende instantie, mits deze daarmee instemt. Deze termijn vloeit voort uit de in artikel 1j, eerste lid, genoemde termijn, die eveneens tien werkdagen bedraagt.

Indien de AFM besluit tot overdracht van haar bevoegdheid tot goedkeuring, zo is in het tweede lid bepaald, dan wordt dit onverwijld, doch uiterlijk binnen drie werkdagen nadat het besluit is genomen, aan de aanvrager van het prospectus bekend gemaakt. Deze heeft er immers belang bij om zo snel mogelijk zekerheid te hebben over de vraag welke toezichthouder de bevoegde instantie is voor de goedkeuring van het prospectus en op welk moment de termijnen voor de goedkeuring beginnen te lopen. Het besluit tot overdracht is, vanzelfsprekend, een voor beroep vatbare beslissing.

Ten slotte is in het derde lid bepaald dat de AFM de Minister van Financiën informeert omtrent een eventuele overdracht van haar bevoegdheid tot goedkeuring.

#### *Artikel 1i*

Dit artikel bepaalt het toepassingsbereik van de artikelen 1j tot en met 1u. Artikel 1q is uitgezonderd aangezien in dat artikel zelfstandig wordt geregeld wanneer de AFM dan wel een toezichhoudende instantie in een andere lidstaat bevoegd is. Uit artikel 1i van het Bte 1995 volgt dat de voorschriften die zien op de behandeling van de aanvraag van goedkeuring, de samenstelling en de inhoud van het prospectus, de samenvatting, de verwijzingsregels, de taalregeling, de geldigheid van het prospectus, de publicatie van het prospectus, de reclame-uitingen en de informatieverplichtingen na goedkeuring van toepassing zijn op aanbiedingen van effecten waarbij de AFM het prospectus goedkeurt op grond van artikel 1c of 1d. In de situatie waarin de AFM het prospectus goedkeurt, zijn daarmee tevens de Nederlandse (inhoudelijke) voorschriften voor het prospectus, de aanbieding van effecten en het aanbiedingsproces van toepassing.

#### *Artikel 1j*

In de prospectusrichtlijn zijn voorschriften opgenomen omtrent de goedkeuringsprocedure. Daar waar in dit besluit wordt gesproken van aanvrager wordt bedoeld de aanvrager in de zin van de Awb: degene die de aanvraag tot goedkeuring indient. Hieronder kunnen dus, al naar gelang het geval, de uitgevende instelling, aanbieder of aanvrager van toelating tot de handel vallen.

In het eerste lid is geregeld dat de AFM binnen tien werkdagen na ontvangst van de aanvraag van goedkeuring besluit over de goedkeuring. Indien de AFM niet tijdig een besluit neemt, is artikel 6:2 van de Awb van rechtswege van toepassing. Aangezien de bezwaar- en beroepsprocedure op grond van de Wte 1995 zijn uitgezonderd voor de goedkeuringsbesluiten, staat in een dergelijk geval rechtstreeks beroep open bij het College van Beroep voor het bedrijfsleven. Het besluit omtrent goedkeuring wordt onverwijld bekend gemaakt aan de aanvrager van het prospectus. Onder werkdagen vallen niet de algemeen erkende feestdagen als bedoeld in van artikel 3 van de Algemene termijnenwet. Voorts vallen onder werkdagen niet de vrije dagen uit de collectieve arbeidsovereenkomst voor het bankbedrijf die door de AFM kan worden gevolgd.

In het tweede lid is geregeld dat, in afwijking van het eerste lid, de termijn voor het nemen van een besluit 20 werkdagen bedraagt in geval van een eerste aanbieding van effecten. Uit artikel 1a, eerste lid, onderdeel a, volgt dat zowel het doen toelaten van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt waarvan nog geen effecten zijn toegelaten als het voor de eerste keer aanbieden van effecten aan het publiek hieronder valt. Het gaat hier dus altijd om gevallen waarin de AFM nog geen kennis heeft van de uitgevende instelling waarvan de effecten worden aangeboden. Op grond van het derde lid kan de AFM in twee situaties van de aanvrager verlangen zijn aanvraag aan te vullen. De eerste situatie betreft het geval waarin de ingediende documenten onvolledig zijn om over de goedkeuring te beslissen. Van een onvolledige aanvraag is bijvoorbeeld sprake als bepaalde rubrieken schema's die verplicht zijn op basis van de prospectusverordening niet of niet volledig zijn ingevuld. De tweede situatie betreft het geval waarin het ingediende prospectus op zichzelf wel volledig is om de aanvraag te kunnen beoordelen, maar dat er op andere gronden aanvullende informatie nodig is. Hiervan wordt geacht sprake te zijn, indien het voor de AFM – gelet op de verplichting, bedoeld in artikel 1l, eerste lid, – aangewezen is om (aanvullende of aangepaste) informatie aan de aanvrager te vragen op basis van artikel 3, derde alinea, 22, eerste lid, derde alinea, 23, eerste lid, eerste alinea, of 23, derde lid, tweede alinea, van de prospectusverordening. Het verzoek van de AFM om aanvullende informatie dient in beide situaties te geschieden binnen

de oorspronkelijke beslissingstermijn van tien of 20 werkdagen. Indien de verlangde aanvullende informatie is verstrekt, heeft de AFM een nieuwe termijn van tien of 20 werkdagen om te besluiten op de aangevulde aanvraag. Dit volgt uit het vierde lid. Ingeval van de eerste situatie kan de AFM indien na verstrijken van de gestelde termijn het onvolledige prospectus niet is aangevuld, besluiten de aanvraag niet te behandelen. Dit kan onder toepassing van artikel 4:5, eerste lid, Awb.

#### *Art 1k*

Dit artikel handelt over de wijze waarop het prospectus moet worden opgesteld. Uit het eerste lid volgt dat naar keuze van de aanvrager, uitgevende instelling of aanbieder van goedkeuring een prospectus kan worden opgesteld in de vorm van een enkelvoudig document of drie afzonderlijke documenten. Het eerste lid van dit artikel dient ter implementatie van artikel 5, derde lid van de prospectusrichtlijn. Een uit één document bestaand prospectus bevat ten minste de gegevens die zijn opgenomen in Bijlage I van de prospectusrichtlijn. Blijkens de bijlage dient onder meer informatie te worden opgenomen over de bestuurders en aandeelhouders, de (financiële) resultaten en vooruitzichten en de interne organisatiestructuur van de uitgevende instelling en uiteraard de voorgenomen aanbieding van de effecten zelf. De bijlage geeft ook voorschriften met betrekking tot de samenvatting. Verder bevat artikel 25, eerste lid, van de prospectusverordening, nog enkele aanvullende eisen voor de vormgeving van het enkelvoudige prospectusdocument.

Een uit drie afzonderlijke documenten bestaand prospectus bevat een registratiedocument, een verrichtingsnota en een samenvatting. Het registratiedocument dient gegevens te bevatten over de uitgevende instelling. Het betreft in elk geval de gegevens die zijn opgenomen in Bijlage II van de prospectusrichtlijn. De verrichtingsnota dient de gegevens te bevatten over de voorgenomen aanbieding van effecten aan het publiek en of de voorgenomen toelating tot de handel van een gereguleerde markt. De in de verrichtingsnota op te nemen gegevens zijn opgenomen in Bijlage III van de prospectusrichtlijn. Aangaande de samenvatting, het derde document, geeft Bijlage IV van de prospectusrichtlijn voorschriften met betrekking tot de informatie die ten minste in samenvatting dient te worden opgenomen. Verder bevat artikel 25, tweede lid, van de prospectusverordening nog enkele eisen ter zake van de vormgeving van het prospectus dat uit drie afzonderlijke documenten bestaat.

Het tweede lid van dit artikel ziet op de situatie dat indien de AFM in eerdere instantie goedkeuring heeft verleend voor het registratiedocument en dit naderhand (maar wel binnen een periode van twaalf maanden want anders is het registratie document niet meer geldig) wordt aangevuld met een verrichtingsnota en een samenvatting, die ook worden goedgekeurd door de AFM, het geheel kan dienen om effecten aan te bieden. Het derde lid bepaalt dat indien er zich sinds de meest recente versie van het registratiedocument ontwikkelingen van betekenis hebben voorgedaan, de verrichtingsnota de gegevens bevat die normaal gesproken in het registratiedocument worden vermeld. Het tweede en derde lid gelden ter implementatie van artikel 12, eerste en tweede lid, van de prospectusrichtlijn.

#### *Artikel 1l*

In het eerste lid, waarin artikel 5, eerste lid, van de prospectusrichtlijn, wordt geïmplementeerd, is de belangrijkste norm voor de inhoud van het prospectus beschreven. Het uitgangspunt is dat de verstrekking van informatie over effecten en de uitgevende instellingen ervan beleggers in staat

stelt de risico's van de belegging in te schatten en met volledige kennis van zaken beleggingsbeslissingen te nemen. Daarom dient het prospectus in beginsel alle gegevens te bevatten om de beleggers in staat te stellen zich een verantwoord oordeel te vormen over de uitgevende instelling en de eventuele garant, en over de rechten welke aan deze effecten verbonden zijn. Het eerste lid geldt ter implementatie van artikel 5, eerste lid, van de prospectusrichtlijn.

In elk geval dient in het prospectus te worden opgenomen de zogeheten minimuminformatie die ingevolge de artikelen 3 tot en met 23 van de prospectusverordening is voorgeschreven. De hoofdlijnen van de in de prospectus op te nemen gegevens zijn de volgende.

De artikelen 4 tot en met 20 van de prospectusverordening bevatten voor verschillende categorieën van effecten bouwstenen en schema's met betrekking tot de informatie die minste dient te worden opgenomen in het prospectus. Artikel 21 van de prospectusverordening en de bijbehorende bijlage XVIII schrijven voor de meest gangbare typen van effecten (o.a. aandelen en obligaties) verplichte combinaties van bouwstenen en schema's voor. Indien een effect niet is opgenomen in bijlage XVIII kunnen andere combinaties worden gehanteerd. Daarbij geldt een beperking ingeval een dergelijk effect «vergelijkbaar» is met een type effect dat wel in de bijlage is genoemd. Alsdan dat geval dienen de voor bedoeld type effect geldende schema's of daarin opgenomen relevante rubrieken op grond van artikel 23, tweede lid, van de prospectusverordening te worden gevolgd. Voor een «nieuw type» effect dat niet vergelijkbaar is met bestaande typen effecten is artikel 23, derde lid, van de prospectusverordening van belang. Ten aanzien van de minimuminformatie die in een zogeheten basisprospectus moet worden opgenomen bevat artikel 22, eerste tot en met derde lid, van de prospectusverordening voorschriften. Zoals het woord minimuminformatie al aangeeft, bestaat er voor de AFM de mogelijkheid om in individuele gevallen aanvullende informatie te verlangen. Dit volgt uit artikel 3, derde alinea, en ingeval van een basisprospectus artikel 22, eerste lid, derde alinea, van de prospectusverordening. De AFM dient daarbij de procedure van het hierboven toegevoegde in artikel 1j, derde lid, van het Bte 1995 in acht te nemen. Daaruit volgt dat de aanvullende informatie nodig moet zijn in het licht van het in het eerste lid van artikel 1j van het Bte 1995 genoemde belang. Tegenover de bevoegdheid van de AFM om aanvullende informatie te verlangen, staat de mogelijkheid om informatie als bedoeld in artikel 4 tot en met 20 van de prospectusverordening of gelijkwaardige informatie weg te laten ingeval deze voor de aanbieding van effecten waarop het prospectus betrekking heeft niet relevant is. Dit volgt uit artikel 23, vierde lid, van de prospectusverordening dat aansluit bij het vierde lid van artikel 1p van het Bte 1995.

Het tweede lid van het onderhavige artikel regelt dat er ook informatie dient te worden verstrekt over de eventuele garant. Het lid geldt mede ter implementatie van de aanhef van artikel 5, tweede lid, van de prospectusrichtlijn.

#### *Artikel 1m*

In aansluiting op het vorige artikel bevat dit artikel materiële eisen inzake de samenvatting. De samenvatting dient beknopt te zijn en in niet technische bewoordingen te zijn opgesteld. Overweging 21 bij de prospectusrichtlijn vermeldt in dit verband dat een samenvatting normaliter niet meer dan 2500 woorden zou moeten bevatten. Een harde eis – het betreft een overweging – is dit echter niet. Ook is bepaald dat de samenvatting dient te zijn opgesteld in de oorspronkelijke taal. Is deze taal een andere dan de Nederlandse, dan kan de AFM in gevallen als bedoeld in artikel 1q, tweede lid, van het Bte 1995 verlangen dat de samenvatting in het Nederlands wordt vertaald.

De samenvatting dient ook een waarschuwing te bevatten. Daarin moet onder meer staan dat de samenvatting als een inleiding op het prospectus moet worden gelezen en dat iedere de beslissing om in de uitgevende instelling te investeren gebaseerd moet zijn op bestudering van het hele prospectus. Ook dient de waarschuwing, kort gezegd, de mededeling te bevatten dat de samenvatting uitsluitend in samenhang met de andere onderdelen van prospectus tot aansprakelijkheidstelling kan leiden. Het eerste lid geldt ter implementatie van artikel 5, tweede lid, onderdelen a tot en met d, en 6, tweede lid, tweede alinea, van de prospectusrichtlijn. Anders dan in de andere onderdelen van prospectus, zie in dit verband artikel 1o van het Bte 1995, mogen er op grond van het tweede lid in de samenvatting geen verwijzingen opgenomen.

#### *Artikel 1n*

Dit artikel regelt dat voor aanbiedingen van een tweetal categorieën van effecten volstaan kan worden met een zogeheten basisprospectus. Het betreft effecten zonder aandeelkarakter die zijn aangeboden in het kader van een aanbiedingsprogramma en effecten zonder aandeelkarakter die doorlopend of periodiek door kredietinstellingen worden aangeboden. Voor de laatste categorie gelden op basis van het eerste lid wel twee criteria. Ook een basisprospectus behoeft de goedkeuring van de AFM. Uit overweging 24 bij de prospectusrichtlijn valt af te leiden dat voor aanbiedingen van deze categorieën van effecten in het bijzonder flexibiliteit met betrekking tot het verstrekken van informatie over de voorgenomen aanbieding gewenst is. De behoefte aan flexibiliteit wordt geacht verband te houden met de aard van de aanbiedingen van beide categorieën van effecten, daar dergelijke aanbiedingen over het algemeen een langere looptijd, dan wel een afwijkende periodiciteit kennen. De mogelijkheid tot het opstellen van een basisprospectus is bedoeld om hieraan tegemoet te komen. De flexibiliteit bestaat eruit dat ingeval van een basisprospectus de vrijheid bestaat ervoor te kiezen bepaalde openbaar te maken informatie niet in het goed te keuren basisprospectus op te nemen, maar in de zogeheten definitieve voorwaarden.

Deze definitieve voorwaarden kunnen in een afzonderlijk document worden verrat en op een moment dat gelegen is na goedkeuring van het basisprospectus, bijvoorbeeld kort voorafgaand aan het begin van een aanbieding van effecten, bij de AFM worden gedeponereerd. In de definitieve voorwaarden kan informatie worden opgenomen die op het tijdstip waarop het basisprospectus voor goedkeuring voorligt aan de AFM nog niet bekend is. Dit volgt uit artikel 22, tweede lid, van de prospectusverordening. Wel is het wenselijk dat het basisprospectus en de in een afzonderlijk document vervatte definitieve voorwaarden een vergelijkbare mate van toegankelijkheid hebben als een prospectus dat uit één geïntegreerd document bestaat. Daarom dient op grond van artikel 22, vijfde lid van de prospectusverordening, in het basisprospectus helder te worden aan te geven welke informatie zal worden opgenomen in de definitieve voorwaarden, bijvoorbeeld door in het basisprospectus ruimte open te laten of een lijst op te nemen van onderwerpen waarover in de definitieve voorwaarden informatie zal worden verschaft. In dit verband wordt verwezen naar de overwegingen 25 en 26 bij de prospectusverordening. Verder geldt op basis van het tweede lid van artikel 22 van de prospectusverordening dat ingeval het basisprospectus geen gegevens bevat inzake de definitieve prijs waartegen de effecten zullen worden aangeboden of het aantal aan te bieden effecten, het de maximumprijs of de vaststellingscriteria van het aantal effecten dient te vermelden. Voorts zij gewezen op artikel 26, vijfde lid, derde alinea, van de prospectusverordening waarin staat dat in definitieve voorwaarden een soort van waarschuwing moet worden opgenomen dat de volledige informatie over de aanbieding alleen beschikbaar is als naast de definitieve voorwaarden ook het goedgekeurde basisprospectus wordt ingezien.

#### *Artikel 1o*

Artikel 11 van de prospectusrichtlijn en artikel 28 van de prospectusverordening bevatten een regeling die de aanbieder de mogelijkheid bieden om in prospectus informatie door middel van een verwijzing op te nemen. Het is niet toegestaan om in de samenvatting informatie door middel van verwijzing op te nemen (artikel 1m, derde lid). Het doel van de lijst met verwijzingen, bedoeld in het derde lid, van dit artikel, is degenen tot wie de aanbieding van effecten is gericht te informeren of, naast het prospectus, ook naar andere documenten moet worden gekeken om een volledig beeld te krijgen over de aangeboden

#### *Artikel 1p*

Uit het eerste lid van dit artikel blijkt dat het nog niet vaststaan van het definitieve aantal aan te bieden effecten of van de definitieve prijs of ruilverhouding waartegen de effecten worden aangeboden, geen belemmering hoeft te vormen voor het laten goedkeuren en publiceren van het prospectus. In een dergelijk geval kan in plaats van het noemen van de prijs of het aantal effecten dat wordt aangeboden volstaan worden met het opnemen van de criteria of voorwaarden die worden gehanteerd met het vaststellen van de definitieve prijs of het aantal effecten dat wordt aangeboden.

Daarbij geldt op grond van het tweede lid van dit artikel dat zodra de prijs of het aantal aan te bieden effecten wel vaststaat dit ingevolge het tweede lid algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld.

Het derde lid geeft de AFM de mogelijkheid om in een drietal situaties toe te staan dat bepaalde informatie niet in het in het prospectus wordt opgenomen.

Op grond van het vierde lid dient in uitzonderlijke gevallen waarin de rechtsvorm van de aanbieder of de effecten die zullen worden aangenomen niet aansluit bij de schema's en bouwstenen in de prospectusverordening, de desbetreffende aanvrager vergelijkbare gegevens, voor zover voorhanden, op te nemen in het prospectus. Het artikel geldt ter implementatie van artikel 8, eerste tot en met derde lid, van de prospectusrichtlijn.

#### *Artikel 1q*

Dit artikel geeft voorschriften voor de taal waarin het prospectus dient te worden opgesteld. Het eerste lid regelt dat een door de AFM goed te keuren prospectus terzake van de aanbieding van effecten in Nederland in het Nederlands of een taal die in de internationale financiële kringen gebruikelijk is, dient te zijn opgesteld. Het behoeft geen betoog dat de Engelse taal een taal is die in de internationale financiële kringen gebruikelijk is. Het lid dient ter implementatie van artikel 19, eerste lid, van de prospectusrichtlijn, alsmede het derde lid van dat artikel, voor zover er ook in een andere lidstaat wordt aangeboden en Nederland de lidstaat van herkomst is.

Het tweede lid van onderhavig artikel bepaalt dat ingeval van een door toezichthoudende instantie van een andere lidstaat goed te keuren prospectus met betrekking tot de aanbieding van effecten in Nederland, ongeacht of deze effecten ook in een andere lidstaat worden aangeboden, in het Nederlands of in een taal die internationale kringen gebruikelijk is, dient te worden opgesteld. Voorts is geregeld dat ingeval het prospectus in een andere taal dan het Nederlands is opgesteld, bijvoorbeeld de Engelse taal, de AFM kan verlangen dat de samenvatting in het Nederlands wordt vertaald. De bepaling geldt ter implementatie van artikel 19, tweede lid, eerste alinea, van de prospectusrichtlijn, alsmede van het derde lid van dat artikel voor zover Nederland lidstaat van ontvangst is.



Het derde lid geldt ter implementatie van artikel 19, tweede lid, tweede alinea, van de prospectusrichtlijn, en ziet op de situatie waarin de AFM bevoegd is om een prospectus goed te keuren dat betrekking heeft op de aanbidding van effecten in een andere lidstaat. Ook in dat geval wordt het prospectus in het Nederlands of een taal die in internationale kringen gebruikelijk is opgesteld. Dit neemt niet weg dat ingevolge de nationale wetgeving van de andere lidstaat door de desbetreffende toezichhoudende instantie verlangd kan worden dat de samenvatting in de taal van de andere lidstaat wordt opgesteld, mocht deze taal niet dezelfde zijn als de taal waarin het prospectus wordt opgesteld. Het laatste volgt uit het tweede lid, laatste volzin, van artikel 19 van de prospectusrichtlijn. Het vierde lid geldt ter implementatie van artikel 19, vierde lid, van de prospectusrichtlijn.

#### *Artikel 1r*

Dit artikel implementeert artikel 15 van de prospectusrichtlijn. Op grond van het eerste lid moeten alle reclame-uitingen die betrekking hebben op een aanbidding van effecten aan een aantal algemeen aanvaardbare beginselen voldoen. De belangrijkste beginselen daarbij zijn dat een reclame-uiting in het kader van een aanbidding van effecten als zodanig herkenbaar dient te zijn en dat de in reclame-uitingen vervatte informatie overeenstemt met de in het prospectus opgenomen informatie. In aanvulling op de manieren van verspreiding van informatie die worden genoemd in artikel 1s, dat hieronder wordt toegelicht, bepaalt artikel 34 van de prospectusverordening dat advertenties ook met behulp van andere communicatietechnieken onder het publiek mogen worden verspreid.

Het derde lid van dit artikel bepaalt dat het eerste en tweede lid van dit artikel niet van toepassing zijn op degenen die geen prospectus hoeven op te stellen omdat zij zijn vrijgesteld of een ontheffing hebben gekregen op grond van artikel 1c van de wet.

Het vierde lid ziet op de informatie die wordt verstrekt in het kader van zogenoemde «roadshows». Bij dergelijke bijeenkomsten wordt aan veelal een kleine groep, al dan niet professionele, beleggers belangrijke informatie verstrekt. Het vierde lid bepaalt dat dergelijke informatie, indien deze van belang is voor de beoordeling van het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de aan de effecten verbonden rechten en plichten, aan alle beleggers tot wie het aanbod is gericht dien te worden verstrekt. Op deze wijze wordt ongelijke behandeling van beleggers voorkomen. Het algemeen verkrijgbaar stellen van de informatie geschiedt in het prospectus dan wel in een document ter aanvulling daarvan.

In het vijfde lid is geregeld dat de uit het vierde lid van dit artikel voortvloeiende verplichting ook van toepassing is in indien geen prospectus behoeft te worden opgesteld vanwege de toepasselijkheid van een vrijstelling of een ontheffing op grond van artikel 4 van de wet.

#### *Artikel 1s*

Het eerste lid van dit artikel bepaalt dat het prospectus pas aan het publiek algemeen verkrijgbaar wordt gesteld nadat het is goedgekeurd. Van algemeen verkrijgbaarheid is sprake indien een prospectus gepubliceerd is en voor potentiële beleggers beschikbaar is. Met «beschikbaar» wordt daarbij bedoeld op de mogelijk om van de inhoud van het prospectus kennis te nemen. Daarbij geldt dat een uit verschillende delen bestaand prospectus pas algemeen verkrijgbaar is gesteld zodra alle delen zijn gepubliceerd. Bij toelating van effecten tot de handel op een gereguleerde markt is het uiterste tijdstip van algemeen verkrijgbaarstelling het moment van aanvang van de handel in deze effecten. Bij aanbidding van effecten aan het publiek is het uiterste tijdstip het moment dat de aanbidding van effecten aan het publiek aanvangt. De duur van een aanbidding kan sterk

fluctueren, afhankelijk van het soort transactie. Door geen minimum termijn op te nemen wordt aan aanbieders van effecten overgelaten op welk tijdstip zij haar prospectus willen publiceren.

In afwijking van het eerste lid wordt in het tweede lid van dit artikel geregeld dat bij een aanbieding van aandelen die nog niet tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en die voor de eerste keer tot de handel worden toegelaten (de zogenaamde IPO, ofwel *initial public offering*) het prospectus minimaal zes werkdagen voor het einde van de aanbieding algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld. Het gevolg hiervan is dat indien de inschrijvingstermijn voor een IPO minder dan zes werkdagen is, het prospectus desondanks toch zes werkdagen voor het einde van de aanbieding – dat wil zeggen: voordat de handel in de aangeboden effecten op de gereglementeerde markt start – algemeen verkrijgbaar moet worden gesteld. Deze bepaling is opgenomen om de degene tot wie de aanbieding van effecten is gericht voldoende leestijd te bieden voor een adequate beoordeling van het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de aan de effecten verbonden rechten en plichten.

Het derde lid geeft de mogelijkheid om het prospectus algemeen verkrijgbaar te stellen op de traditionele manier (opname in een dagblad (a) of in een apart drukwerk (b)) dan wel te kiezen voor algemeen verkrijgbaarstelling door middel van plaatsing op de website van (c) de uitgevende instelling, (d) de houder van de gereglementeerde markt of (e) de bevoegde autoriteit indien deze die mogelijkheid aanbiedt.

Het derde lid van artikel 14 van de prospectusrichtlijn biedt lidstaten de keuze om al dan niet de eis te stellen dat een bericht wordt gepubliceerd waarin wordt vermeld op welke wijze het prospectus algemeen verkrijgbaar is gesteld. Deze mogelijkheid is niet overgenomen in dit besluit. Oplegging van de verplichting om een dergelijke berichten te publiceren levert lasten op, terwijl aan de toegevoegde waarde ervan kan worden getwijfeld. Het is aan de aanbieder zelf om, met inachtneming van de reclameregels van artikel 1r van het Bte 1995 te bepalen hoe zij rechtbaarheid geeft aan de aanbieding van de effecten.

Aangezien het voor beleggers een groot voordeel zou opleveren wanneer slechts één bron geraadpleegd hoeft te worden, bepaalt het vierde lid van dit artikel dat de AFM op haar website een overzicht geeft van alle prospectussen die zij de afgelopen twaalf maanden heeft goedgekeurd. Het vijfde lid bepaalt van dit artikel dat indien een prospectus uit meerdere delen bestaat, de uitgevende instelling de mogelijkheid heeft om afzonderlijke delen ieder op hun eigen manier te algemeen verkrijgbaar te stellen. Wel dient in elk afzonderlijk document te worden beschreven waar en hoe de andere delen kunnen worden verkregen.

Het zesde lid bepaalt dat indien de AFM het prospectus of het registratiedocument eenmaal heeft goedgekeurd eventuele informatie die naderhand wordt opgenomen in een aanvullend document of een verrichtingsnota wat betreft inhoud en vorm overeenstemt met het originele goedgekeurde prospectus.

Het zevende lid zorgt voor een waarborg indien de belegger niet de middelen heeft om het prospectus elektronisch te raadplegen. In dat geval zal de belegger dit zelf bij de uitgevende instelling bekend moeten maken. De uitgevende instelling zal dan alsnog een afschrift van het prospectus aan de belegger sturen. Eventuele kosten die daarmee gemoeid zijn komen voor rekening van de uitgevende instelling.

Het achtste lid bepaalt dat indien in het prospectus informatie door middel van verwijzing is opgenomen, de afzonderlijke documenten en informatie die het prospectus omvat ieder op hun eigen manier algemeen verkrijgbaar kunnen worden gesteld. Wel moet de uitgevende instelling in elk document dat algemeen verkrijgbaar wordt gesteld aangegeven waar en hoe de andere delen van het prospectus algemeen verkrijgbaar zijn gesteld.

#### *Artikel 1t*

Dit artikel dient ter implementatie van artikel 9 van de prospectusrichtlijn. Overweging 26 van de prospectusrichtlijn geeft aan dat het van belang is dat er een duidelijke tijdslimiet voor de geldigheidsduur van een prospectus moet worden vastgesteld om te vermijden dat achterhaalde informatie algemeen verkrijgbaar wordt gesteld.

Het eerste lid bepaalt daarom dat een prospectus geldig is voor een periode van twaalf maanden na algemeen verkrijgbaarstelling, mits het wordt geactualiseerd overeenkomstig artikel 1u. Artikel 1s bepaalt dat een prospectus algemeen verkrijgbaar wordt gesteld binnen een redelijke termijn na goedkeuring.

Het tweede lid van dit artikel geeft aan dat bij een aanbiedingsprogramma het eerder ingediende basisprospectus geldig is gedurende een periode van ten hoogste twaalf maanden. Dit betekent dat de eerste aanbieding van effecten onder het aanbiedingsprogramma binnen een periode van twaalf maanden na de eerste algemeen verkrijgbaarstelling van het (basis) prospectus dient plaats te vinden. Indien na twaalf maanden opnieuw een aanbieding van effecten onder het aanbiedingsprogramma plaatsvindt, moet een nieuw (basis) prospectus worden goedgekeurd door de AFM.

Het derde lid bepaalt dat voor effecten zonder aandeelkarakter die doorlopend of periodiek door kredietinstellingen worden aangeboden (artikel 1m, eerste lid, onderdeel b,) het (basis) prospectus geldig is totdat de betrokken effecten niet langer doorlopend of periodiek worden aangeboden, hetgeen ook langer dan twaalf maanden kan zijn.

Het vierde lid bepaalt dat een eerder gedeponerd registratiedocument geldig is voor een periode van ten hoogste twaalf maanden, mits het overeenkomstig artikel 1u is geactualiseerd. Het registratiedocument dat eventueel vergezeld gaat van een overeenkomstig artikel 1l, derde lid, geactualiseerde verrichtingsnota en de samenvatting, wordt als een geldig prospectus beschouwd.

#### *Artikel 1u*

In het eerste lid van dit artikel is geregeld dat indien zich een belangrijke nieuwe ontwikkeling voordoet die verband houdt met de informatie in een goedgekeurd prospectus of indien in het prospectus een materiële vergissing of een onjuistheid wordt geconstateerd die van invloed kan zijn op de beoordeling van de aangeboden effecten, tussen het tijdstip van de goedkeuring van het prospectus en het tijdstip waarop de handel in de desbetreffende effecten op een gereguleerde markt aanvangt of de aanbieding van effecten wordt afgesloten, de aanbieder van de effecten een document ter aanvulling van het prospectus dient op te stellen. Omdat het tot de verantwoordelijkheid behoort van degene die de effecten aanbiedt om een document op te stellen, dient de afweging of sprake is van «nieuwe ontwikkelingen», «een materiële vergissing» of «onjuistheden» in het prospectus in beginsel door deze persoon te worden gemaakt.

In het tweede lid is geregeld dat de AFM binnen een termijn van zeven werkdagen na ontvangst van het document ter aanvulling een besluit tot

goedkeuring neemt en dit onmiddellijk bekend maakt aan de aanvrager. In het derde lid is geregeld dat de samenvatting bedoeld in artikel 1m van het Bte 1995 en de eventuele vertaling daarvan indien nodig worden geactualiseerd.

In het vierde lid is geregeld dat documenten ter aanvulling van het prospectus, nadat deze zijn goedgekeurd door de AFM, deel uitmaken van het prospectus. In het vijfde lid is geregeld dat documenten ter aanvulling van het prospectus op dezelfde wijze algemeen verkrijgbaar worden gesteld als het prospectus. Verwezen wordt naar de artikel 1s, derde lid, en de toelichting daarop.

Omdat in de praktijk bij een toelating van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt vaak gebruik wordt gemaakt van de zogenoemde «book-building methode» – hetgeen doorgaans wordt gekwalificeerd als een uitnodiging tot het doen van een aanbod – is in het zesde lid geregeld dat degene die terzake van de aangeboden effecten een aanbod gericht op het aangaan van een overeenkomst inzake het kopen of verkrijgen van deze effecten heeft gedaan, het recht heeft om binnen drie werkdagen na de publicatie van het document het aanbod te herroepen. Met deze mogelijkheid voor beleggers is voorzien in de implementatie van de in artikel 16, tweede lid van de prospectusrichtlijn opgenomen bepaling. Het zevende lid van dit artikel bepaald dat dit recht ook toekomt aan degene tot wie een aanbieding van effecten aan het publiek is gericht.

#### *Onderdeel D*

Dit nieuwe artikel beperkt de reikwijdte van het hoofdstuk II tot effecten in zin van artikel 1 Wte 1995, die niet vallen onder begrip effecten als bedoeld in artikel 2, onderdeel e, van het Bte 1995 en ook niet zijn vrijgesteld krachtens artikel 4 van het Bte 1995. Het kan in praktijk gaan om bepaalde typen van effecten met betrekking tot scheepvaart-CV's.

#### *Onderdeel G*

##### *Artikel 6a*

In het eerste lid van dit artikel is de uit artikel 5 van de Wte 1995 voortvloeiende verplichting om periodiek financiële informatie te verstrekken uitgewerkt voor uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en waarvan het prospectus door de AFM is goedgekeurd. Deze instellingen dienen jaarlijks een document algemeen verkrijgbaar te stellen, waarin bepaalde informatie dient te worden opgenomen of naar dient te worden verwezen. Hiermee wordt voorzien in implementatie van artikel 10 van de prospectusrichtlijn. Het toepassingsbereik van dit artikel is om die reden beperkt tot uitgevende instellingen waarvan effecten als bedoeld in artikel 1a, eerste lid, onderdeel d van dit besluit tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten.

Welke informatie dient te worden verstrekt, volgt uit het tweede lid van dit artikel. Bij de in dit lid genoemde relevante Richtlijnen van het Europees Parlement en de Raad inzake het vennootschapsrecht dient met name te worden gedacht aan de zogeheten Vierde en Zevende richtlijn.<sup>1</sup>

Het document dient aan de AFM te worden verstrekt nadat de jaarrekening is gepubliceerd, zo volgt uit het derde lid van dit artikel. Voor uitgevende instellingen die zijn opgericht naar Nederlands recht wordt daarmee bedoeld op de jaarrekening als bedoeld in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Ook het tijdstip van en de wijze waarop de jaarrekening worden gepubliceerd is voor dergelijke uitgevende instellingen geregeld in Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Het vierde lid van dit artikel voorziet ten slotte in implementatie van het derde lid van artikel 10 van de prospectusrichtlijn.

<sup>1</sup> Vierde Richtlijn van de Raad van 25 juli 1978 op de grondslag van artikel 54, lid 3, sub g, van het Verdrag betreffende de jaarrekening van bepaalde vennootschapsvormen (PbEU L 222), respectievelijk Zevende Richtlijn van de Raad van 13 juni 1983 op de grondslag van artikel 54, lid 3, sub g van het Verdrag betreffende de geconsolideerde jaarrekening (PbEU L 193).

*Artikel 6b*  
[pm]

De Minister van Financiën  
G. Zalm