

Implementatie van de prospectusrichtlijn: wijzigingen van Wte 1995 en Bte 1995 (2)

Onderwerp van dit artikel vormen de wijzigingen van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) en het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (Bte 1995) ter implementatie van de prospectusrichtlijn¹ (de richtlijn) en de daarop gebaseerde verordening². De verordening is vanaf 1 juli 2005 rechtstreeks toepasselijk in elke lidstaat van de Europese Unie.

In het eerste deel van deze bijdrage (*FR* 2005, nr. 6, p. 159 e.v.) besteedden wij aandacht aan de hoofdpunten van het voorstel tot wijziging van de Wte 1995³. In dit tweede en laatste deel bespreken we de nieuwe prospectusbepalingen uit het Bte 1995 zoals deze per 1 juli 2005 luiden.

1. Samenvatting van de belangrijkste wijzigingen

De belangrijkste wijziging is dat in Nederland de AFM de bevoegde autoriteit is geworden met betrekking tot de goedkeuring van prospectussen. De AFM heeft deze taak overgenomen van Euronext Amsterdam voor wat betreft de zogenaamde 'beursprospectussen'. De AFM keurt sinds 1 juli 2005 zowel prospectussen goed met betrekking tot toegelaten effecten⁴ als tot niet-toegelaten effecten. Voorts is er een zgn. Europees paspoort voor prospectussen ingevoerd. Dit betekent dat na verkregen goedkeuring daarvan door de AFM het prospectus kan worden gebruikt voor de aanbidding van effecten in alle andere lidstaten nadat een eenvoudige notificatie is gegeven aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst.

2. Wijziging van het Bte 1995

Per brief van 11 maart 2005 heeft de Minister van Financiën het voorstel tot wijziging van het Bte 1995 ter consultatie voorgelegd. Het naar aanleiding van reacties van onder andere advocaten en de Nederlandse Vereniging van Banken aangepaste ontwerp werd begin mei 2005 voor spoedadvies naar de Raad van State gezonden⁵. De definitieve tekst van het Bte 1995 is op 30 juni 2005 gepubliceerd. Aangezien de wet en het besluit één dag later in werking zijn getreden, zou deze late publicatie tot grote problemen hebben kunnen leiden in de emissiepraktijk. Echter, door de coöperatieve opstelling van medewerkers van het Ministerie van Financiën⁶ was de definitieve tekst enkele dagen eerder beschikbaar gekomen. Dit stelde de marktpartijen beter in staat zich voor te bereiden op de nieuwe regelgeving.

In de volgende onderdelen bespreken wij achtereenvolgens de definities, de bepalingen ter uitvoering van de artikelen 3, leden 1 en 2, 20A en 33, lid 4, Wte 1995 en de

bepalingen ter uitvoering van artikel 5, lid 1, Wte 1995. Deze zijn alle te vinden in de hoofdstukken IA en III van het Bte 1995.

3. Definities

In het Bte 1995 wordt de definitie van uitgevende instelling in artikel 1, onderdeel b gewijzigd. Waar 'uitgevende instelling' vóór 1 juli 2005 werd gedefinieerd als 'onderneming of instelling', is dit gewijzigd in 'een ieder die effecten uitgeeft of voornemens is effecten uit te geven'.

Aan artikel 1 Bte 1995 zijn twee definities toegevoegd: 'gereguleerde markt' (onderdeel l) en 'prospectusrichtlijn' (onderdeel m).

4. Bepalingen ter uitvoering van artikel 3, leden 1 en 2, 20 A en 33, lid 4, Wte 1995

4.1 Algemene bepalingen (artikel 1a Bte 1995)

De in het consultatiedocument voorgestelde samentrekking van twee begrippen uit de richtlijn tot één definitie 'aanbieden van effecten' in het Bte 1995 heeft uiteindelijk geen doorgang gevonden⁷.

-
- * Els Deerenberg en Jerzy Havers zijn beiden bedrijfsjurist, respectievelijk bij ING Bank en ING Groep. Dit artikel is op persoonlijke titel geschreven.
1. 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).
 2. Verordening nr. 809/2004 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opname van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties (*PbEU* L 149).
 3. Vgl. hierover E. Deerenberg en J. Havers, 'Implementatie van de prospectusrichtlijn: Wijzigingen van Wte 1995 en Bte 1995 (1) - Eindsprint naar 1 juli 2005', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2005, nr. 6.
 4. Dat wil zeggen effecten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt.
 5. Zie Nota naar aanleiding van het verslag (*Kamerstukken II* 30 013, nr. 8 van 3 mei 2005).
 6. Vgl. hierover J.B.S. Hijink, W.B. Kuipers en S.O. Lourens, 'Aanbiedingen van effecten na 1 juli 2005: enkele kernelementen van 'het noodverband prospectus' belicht', *Tijdschrift voor Financieel Recht* 2005, nr. 8-9.
 7. Zie in het eerste deel van dit artikel. Daarin werden de mogelijke negatieve gevolgen en onduidelijkheden vermeld.

Zetel	Wat wordt aangeboden (soort effect)	Nominaal bedrag	Staat aanbieden	Staat aanbieden	Artikel Bte 1995	
NL	met aandeelkarakter • aandeel of soortgelijk verhandelbaar waardebewijs of recht • converteerbaar in aandeel uitgevende instelling of groep	nvt	NL andere lidstaat	AFM	art. 1b lid 1 sub a	
	zonder aandeelkarakter • exchangeable • waardebewijzen afwikkeling in geld	nvt	NL	AFM	art. 1b lid 1 sub b	
			andere lidstaat	keuze	art. 1b lid 2 sub b 1°	
	overig zonder aandeelkarakter (niet exchangeable of waardebewijs in geld afwikkelbaar) of andere obligaties	< EUR 1000 of waarde in vv (afw 5%)	NL andere lidstaat	AFM	art. 1b lid 1 sub c	
			NL andere lidstaat	AFM	art. 1b lid 1 sub d	
		≥ EUR 1000 of waarde in vv (afw 5%)	andere lidstaat	keuze	art. 1b lid 2 sub b 1°	
Niet-lidstaat	aandeel of soortgelijk verhandelbaar waardebewijs of effect	nvt	NL	keuze	art. 1b lid 2 sub a 1°	
			NL andere lidstaat	de EU toezichthouder door instelling zelf gekozen bij eerdere aanbieding / toelating in EU	art. 1b lid 2 sub a 2°	
			NL andere lidstaat	keuze toezichthouder indien bij eerdere aanbieding / toelating in EU een ander dan de uitgevende instelling voor een toezichthouder heeft gekozen	art. 1b lid 2 sub a 3°	
	overig zonder aandeelkarakter (niet exchangeable of waardebewijs in geld afwikkelbaar) of andere obligaties	< EUR 1000 of waarde in vv (afw 5%)	NL	keuze	art. 1b lid 2 sub a 1°	
			NL andere lidstaat	de EU toezichthouder door instelling zelf gekozen bij eerdere aanbieding / toelating in EU	art. 1b lid 2 sub a 2°	
			NL andere lidstaat	keuze toezichthouder indien bij eerdere aanbieding / toelating in EU een ander dan de uitgevende instelling voor een toezichthouder heeft gekozen	art. 1b lid 2 sub a 3°	
	zonder aandeelkarakter • exchangeable • waardebewijzen afwikkeling in geld	nvt	NL andere lidstaat	keuze	art. 1b lid 2 sub b 3°	
	overig zonder aandeelkarakter (niet exchangeable of waardebewijs in geld afwikkelbaar) of andere obligaties	≥ EUR 1000 of waarde in vv (afw 5%)	NL andere lidstaat	keuze	art. 1b lid 2 sub b 3°	
	Andere lidstaat	zonder aandeelkarakter • exchangeable • waardebewijzen afwikkeling in geld	nvt	NL	keuze	art. 1b lid 2 sub b 2°
		overig zonder aandeelkarakter (niet exchangeable of waardebewijs in geld afwikkelbaar) of andere obligaties	≥ EUR 1000 of waarde in vv (afw 5%)	NL	keuze	art. 1b lid 2 sub b 2°

De definitie van 'effect', zoals opgenomen in onderdeel d, is uitgebreider dan de definitie in de richtlijn. Behalve verhandelbare aandelen zijn ook daarmee gelijk te stellen waardebewijzen of rechten, niet zijnde geldmarktinstrumenten met een looptijd van minder dan twaalf maanden, aan de definitie toegevoegd. Gevolg hiervan is dat bijvoorbeeld ook het aanbieden aan het publiek van verhandelbare rechten van deelgenootschap in een closed-end beleggingsinstelling en in een personenvennootschap aan de prospectusplicht onderworpen kan zijn, een en ander voor zover de uitgevende instelling haar zetel in Nederland heeft.

Nieuw zijn de definities van (en het onderscheid in) effecten met en zonder aandelenkarakter. Effecten met aandelenkarakter zijn een door een rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven verhandelbaar aandeel of een ander met een aandeel gelijk te stellen verhandelbaar waardebewijs of recht. Tevens is elk, door dezelfde rechtspersoon, vennootschap of instelling uitgegeven waardebewijs waarmee door conversie of omruiling een effect met aandelenkarakter als hiervoor bedoeld kan worden verworven een effect met aandelenkarakter.

4.2 Welke toezichthouder mag goedkeuren (artikelen 1b en 1c Bte 1995)?

Of een prospectus ter goedkeuring aan de AFM moet of mag worden voorgelegd, hangt af van een aantal factoren: de staat waar de zetel van de uitgevende instelling zich bevindt, het soort effect dat wordt uitgegeven, het nominale bedrag (voor bepaalde effecten zonder aandelenkarakter) en de staat waar de aanbieding aan het publiek dan wel de toelating tot een gereguleerde markt wordt verzocht.

Zoals hierboven reeds is vermeld, is het nieuwe onderscheid tussen effecten met en zonder aandelenkarakter relevant. Dit onderscheid is onder meer van belang voor de vraag welke toezichthouder bevoegd is het prospectus goed te keuren. De AFM is bevoegd indien een statutair in Nederland gevestigde instelling effecten met een nominale waarde aanbiedt van < € 1000,-. Dit geldt voor zowel effecten met als zonder aandelenkarakter. Betreft het effecten zonder aandelenkarakter met een nominale waarde van ≥ (of ten minste) € 1000,-, dan bestaat de mogelijkheid om het prospectus door een andere (buitenlandse) bevoegde autoriteit te laten goedkeuren

Hiernaast treft u een schematisch overzicht aan van artikel 1b en 1c Bte 1995, waarbij is uitgegaan van de zetel van de uitgevende instelling.

Met de toezichthoudende autoriteit in artikel 1b Bte 1995 wordt, zoals gezegd, de AFM bedoeld. Een toezichthoudende instantie is, zo volgt uit artikel 1c Bte 1995, altijd een buitenlandse toezichthouder.

4.3 Overdracht van bevoegdheid tot goedkeuring (artikel 1d Bte 1995)

In artikel 1d Bte 1995 wordt in de mogelijkheid voorzien van overdracht door de AFM van haar goedkeuringsbe-

voegdheid van het prospectus aan een buitenlandse toezichthouder. De verwachting is dat de AFM deze mogelijkheid slechts in uitzonderingsgevallen zal gebruiken. Overdracht kan volgens de toelichting bij het gewijzigde Bte 1995 slechts plaatsvinden indien dit noodzakelijk is met het oog op een adequate functionering van de effectenmarkten en de positie van de beleggers op die markten. Omgekeerd is het mogelijk dat een toezichthouder uit een andere lidstaat de bevoegdheid tot goedkeuring aan de AFM overdraagt. Ook hier zal naar onze verwachting sporadisch gebruik van worden gemaakt.

Overdracht van de bevoegdheid tot goedkeuring aan een buitenlandse toezichthouder zal per definitie vertraging met zich meebrengen. Aangezien in de veelal hectische emissiemarkt vertraging hoge kosten met zich brengt, zou naar onze mening van de bevoegdheid tot overdracht alleen in overleg met de uitgevende instelling/aanbieder gebruik gemaakt mogen worden.

4.4 Goedkeuring en kennisgeving van het prospectus: artikel 1e en 1f Bte 1995)?

De AFM verleent goedkeuring⁸ aan het prospectus indien dit voldoet aan de vereisten ten aanzien van vorm en inhoud zoals opgenomen in de artikelen 1i tot en met 1o Bte 1995 en het prospectus tevens voldoet aan de artikelen 3 tot en met 23, 25, 26, met uitzondering van het vijfde lid, en 28 van de verordening. Voor uitgevende instellingen die buiten de EU gevestigd zijn, kan de AFM goedkeuring verlenen indien het prospectus is opgesteld conform de wetgeving in het land van herkomst én conform de standaarden van internationale organisaties van effectentoezichthouders,⁹ waarbij de doorlopende informatievereisten over het bedrijf van de uitgevende instelling, met inbegrip van informatie van financiële aard, gelijkwaardig moeten zijn aan de voorschriften van de richtlijn. De richtlijn spreekt in artikel 20 lid 1 sub b slechts over informatievereisten, het doorlopende karakter ontbreekt en is door de Nederlandse wetgever toegevoegd.

Indien de effecten ook nog in een andere lidstaat worden aangeboden, is het zaak om tegelijkertijd met de aanvraag tot goedkeuring aan de AFM haar te verzoeken kennisgeving van goedkeuring te doen aan de toezichthou-

8. Zie artikel 3a Wte 1995, waarin de termijnen staan vermeld waarbinnen de AFM een besluit moet nemen over goedkeuring van het prospectus. Deze termijn bedraagt 20 dagen indien de effecten van een uitgevende instelling voor de eerste maal aan het publiek worden aangeboden of toegelaten worden tot de handel. Er geldt een termijn van 10 dagen in alle andere situaties. Het onzekere element schuilt in lid 3: indien de AFM om aanvullende informatie vraagt, beginnen de termijnen uit lid 1 en 2 pas na ontvangst van die aanvullende informatie te lopen. De vraag is hoe vaak de AFM redelijkerwijs aanvullende informatieverzoeken kan doen. Deze vraag klemmt des te meer, nu de AFM de beoordeling over het al dan niet volledig zijn van een prospectus onder meer mag baseren op informatie die haar bekend is geworden uit andere onderzoeken bij de uitgevende instelling. Zie p.18 van de Nota naar aanleiding van het verslag (*Kamerstukken II 30 013*, nr. 8).

9. International Organisation of Securities Commissions (IOSCO), zie <www.iosco.org>.

der van de desbetreffende lidstaat. Deze kennisgeving aan de andere toezichthouder dient binnen één werkdag nadat de goedkeuring is verleend te worden verstrekt. Wordt verzuimd dit tegelijkertijd te verzoeken, dan is de termijn drie dagen na ontvangst van de aanvraag om de toezichthouder in de desbetreffende lidstaat te informeren.

4.5 Reikwijdte van een in een andere lidstaat goedgekeurd prospectus (artikel 1g Bte 1995)

Met een in een andere lidstaat goedgekeurd prospectus kunnen in Nederland effecten worden aangeboden. In artikel 1g Bte 1995 staat vermeld dat pas na ontvangst door de AFM van een afschrift van het goedgekeurde prospectus en van een verklaring van goedkeuring door de andere toezichthouder,¹⁰ het prospectus in Nederland algemeen verkrijgbaar gesteld mag worden. De verklaring wordt door de buitenlandse toezichthouder aan de AFM afgegeven, die op zijn beurt de instelling informeert. De AFM is niet bevoegd de buitenlandse wetgeving te toetsen en mag, behalve voor de samenvatting, geen additionele maatregelen stellen.

4.6 Procedure inzake vorm en inhoud van het prospectus (artikelen 1h tot en met 1o Bte 1995)

Artikelen 1i tot en met 1n, 1p en 1q Bte 1995 zijn alleen van toepassing op aanbiedingen van effecten aan het publiek waarvoor de AFM bevoegd is tot goedkeuring van het prospectus. Deze goedkeuring kan hetzij verplicht zijn voorgeschreven,¹¹ hetzij de keuze zijn van de uitgevende instelling¹² dan wel worden verleend op verzoek van een toezichthouder uit een andere lidstaat.

De vorm en inhoud van een prospectus worden bepaald door de artikelen 3 tot en met 23 en de daarbij behorende bijlagen (schema's) van de verordening. Het prospectus dient tevens¹³ alle gegevens te bevatten die, gelet op de aard van de uitgevende instelling en van de aan het publiek aangeboden of tot de handel op de gereguleerde markt toegelaten effecten, van belang zijn voor het vormen van een verantwoord oordeel over het vermogen, de financiële positie, het resultaat en de vooruitzichten van de uitgevende instelling en de eventuele garant en de rechten en plichten welke aan deze effecten verbonden zijn.

Afhankelijk van de aard van de uit te geven effecten is één van de schema's of een combinatie van schema's van toepassing. Deze schema's zijn overigens niet uitputtend. De derde alinea van artikel 3 van de verordening bepaalt dat, kort gezegd, de bevoegde (buitenlandse) toezichthouder aanvullende informatie kan verlangen. Dit zal zich kunnen voordoen wanneer de toezichthouder van mening is dat het prospectus niet alle gegevens bevat zoals neergelegd in artikel 1i Bte 1995.

Met ingang van 1 juli 2005 moeten prospectussen een samenvatting bevatten. De bevoegde toezichthouder in de lidstaat waar de effecten worden aangeboden kan verlangen dat deze samenvatting wordt opgesteld in de taal van de lidstaat waar de effecten aan het publiek worden aan-

geboden of tot de handel worden toegelaten. Het is in theorie mogelijk dat de samenvatting van bijvoorbeeld een Engelstalig prospectus in meerdere talen gemaakt moet worden, afhankelijk van in welke lidstaat de aanbieding aan het publiek plaatsvindt. Een vertaling mag slechts gevraagd worden in de officiële taal van de lidstaat waar de effecten aan het publiek worden aangeboden.¹⁴ Het zal voor emittenten door de verplichte inhoud¹⁵ alsmede de beperkte omvang (normaliter 2500 woorden - er zijn geen verwijzingen toegestaan) een uitdaging worden om op beknopte en in voor een redelijk geïnformeerde en zorgvuldig handelend persoon begrijpelijke bewoordingen de belangrijkste kenmerken en risico's van de desbetreffende emissie in deze samenvatting te vermelden.

Het prospectus kan uit drie vormen bestaan. Eén document, drie afzonderlijke documenten¹⁶ of een basisprospectus plus document ter aanvulling van het prospectus eventueel in combinatie met definitieve voorwaarden. Slechts in bepaalde gevallen kan volstaan worden met alleen het basisprospectus. Het moet dan gaan om effecten zonder aandelenkarakter die worden aangeboden of uitgegeven in het kader van een aanbiedingsprogramma en effecten zonder aandelenkarakter die doorlopend of periodiek door kredietinstellingen worden uitgegeven (waaronder bank- en hypotheekbrieven).

Een definitieve voorwaarde kan slechts een voorwaarde betreffen die in een eerder stadium (te weten in het basisprospectus) al een voorlopig karakter kende.¹⁷ De voorwaarde moet al zijn beschreven in het basisprospectus. Voorbeelden zijn bijvoorbeeld de definitieve emissieprijs en het aantal uitgegeven effecten. De definitieve voorwaarden worden over het algemeen ná goedkeuring van het basisprospectus aan het publiek verkrijgbaar gesteld, korte tijd voordat de aanbieding plaatsvindt. Ook moeten deze voorwaarden bij de AFM worden gedeponeerd. De definitieve voorwaarden worden niet door de AFM goedgekeurd.

10. Deze verklaring vermeldt, indien van toepassing, dat artikel 8, tweede of derde lid, van de richtlijn of de regelgeving van een lidstaat ter implementatie daarvan is toegepast alsmede de redenen daarvoor.

11. Zie artikel 1b, lid 1 Bte 1995.

12. Zie artikel 1b, lid 2 Bte 1995.

13. Op grond van artikel 1i Bte 1995.

14. Zie artikel 19 lid 3 richtlijn.

15. De samenvatting bevat op grond van artikel 1j, lid 2, Bte 1995 onder meer de waarschuwing dat de samenvatting gelezen moet worden als een inleiding op het prospectus. Tevens dient in deze waarschuwing te worden opgenomen dat een beslissing om in effecten te beleggen gebaseerd moet zijn op de bestudering van het gehele prospectus door degene die in de effecten wil beleggen.

16. De drie afzonderlijke documenten bestaan uit: 1. een registratiedocument dat gegevens bevat over de uitgevende instelling; 2. een verrichtingsnota die gegevens bevat over de effecten die aan het publiek worden aangeboden of waarvoor een aanvraag tot toelating tot de handel op een gereguleerde markt wordt ingediend; en 3. de hierboven reeds besproken samenvatting.

17. Nota van toelichting Bte 1995, p. 32.

Staat er een natuurlijke persoon of rechtspersoon garant, dan dienen ook de (financiële) gegevens van de garant in het prospectus worden opgenomen.

In het prospectus mag, in tegenstelling tot in de samenvatting, informatie door middel van verwijzing worden opgenomen. Er mag verwezen worden naar reeds gepubliceerde documenten die door de AFM op grond van de Wte en het Bte 1995 zijn goedgekeurd en die algemeen verkrijgbaar zijn gesteld.

4.7 Ontheffing van plicht tot het opnemen van bepaalde informatie in het prospectus (artikel 1n Bte 1995)

In drie gevallen kan de AFM toestaan dat bepaalde informatie niet in het prospectus wordt opgenomen:

1. Indien de openbaarmaking in strijd zou zijn met het algemeen belang;
2. Indien de openbaarmaking de uitgevende instelling ernstig zou schaden en het achterwege blijven van het publiceren van die informatie het publiek niet zou kunnen misleiden omdat het geen feiten en omstandigheden betreft die essentieel zijn om tot een verantwoord oordeel over de uitgevende instelling, de aanbieder of de garant te komen, dan wel de rechten die verbonden zijn aan de effecten waarop het prospectus betrekking heeft;
3. Indien de informatie van minder belang is, uitsluitend voor een specifieke aanbieding geldt en daarnaast geen invloed heeft op het beoordelen van, kort gezegd, de uitgevende instelling.

4.8 Taalregeling (artikel 1o Bte 1995)

Vindt de aanbieding aan het publiek (ook) in Nederland plaats of wordt er verzocht tot toelating op een Nederlandse gereguleerde markt, dan moet het prospectus worden opgesteld in het Nederlands of een taal die in internationale financiële kringen gebruikelijk is (art. 1o Bte 1995).¹⁸ Voor een prospectus dat niet in het Nederlands is opgesteld, kan de AFM een vertaling van de samenvatting in het Nederlands verlangen. Dezelfde taaleis geldt voor een prospectus voor het aanbieden aan het publiek dan wel toelaten tot de handel in een andere lidstaat, waarvoor de AFM bevoegd is tot goedkeuring. Voor obligaties met een nominale waarde van ten minste € 50.000 waarvoor in een andere lidstaat om toelating wordt verzocht en waarvoor de AFM bevoegd is tot goedkeuren van het prospectus, wordt de taal van het prospectus vastgesteld in overleg met de toezichthouder van de andere lidstaat. Wanneer het prospectus bestemd is voor aanbieden dan wel toelaten in verschillende lidstaten en de AFM de bevoegde toezichthouder is, dan is een prospectus in de Engelse taal het meest voor de hand liggend en ook toegestaan.¹⁹ De toezichthouder in de ontvangende lidstaat kan dan nog slechts een vertaling van de samenvatting verlangen in de officiële taal van de betrokken lidstaat.

4.9 Reclame-uitingen, algemeenverkrijgbaarstelling en geldigheidsduur (artikelen 1p tot en met 1r Bte 1995)

Worden effecten aangeboden aan het publiek of wordt er toelating tot de handel verzocht en wordt dit in een reclame-

uiting (bijvoorbeeld in een brochure of in een advertentie) vermeld, dan moet die reclame-uiting vermelden waar het prospectus verkrijgbaar is. Dit is niet van toepassing indien er een vrijstelling van toepassing is of door de AFM een ontheffing is verleend.²⁰ De informatie in de reclame-uiting moet als reclame herkenbaar zijn en mag niet onjuist of misleidend zijn en moet in overeenstemming zijn met de informatie die in het prospectus is vermeld (artikel 1p Bte 1995). Wel dient de in het derde lid van dit artikel bedoelde informatie (verstrekkt tijdens bijeenkomsten) ook aan diegenen te worden verstrekt waarop de aanbieding van effecten aan het publiek is gericht. Dit geldt ook indien er een vrijstelling of ontheffing is verleend.²¹ Dit zal er in de praktijk op neerkomen dat er bijvoorbeeld tijdens roadshows geen andere informatie gepresenteerd kan worden dan reeds in het prospectus opgenomen is of, indien er aanvullende informatie wordt verstrekt, dat er een aanvullend prospectus gepubliceerd wordt.²²

Het prospectus moet ná goedkeuring en uiterlijk voor de eerste aanbieding van effecten algemeen verkrijgbaar worden gesteld. Indien het effecten betreft die voor de eerste maal worden toegelaten tot de handel, dan moet het prospectus minimaal zes dagen voor het einde van de aanbieding algemeen verkrijgbaar worden gesteld. Dit kan door een advertentie te plaatsen in een landelijk verspreid dagblad, het prospectus in druk kosteloos verkrijgbaar te stellen of het in digitale vorm te publiceren op de website van de effecteninstelling, van de houder van de gereguleerde markt of van de AFM. Het is sinds 1 juli 2005 mogelijk om het prospectus alleen in elektronische vorm algemeen verkrijgbaar te stellen, mits aan een ieder op verzoek kosteloos een afschrift wordt verstrekt.

Het prospectus heeft een geldigheidsduur van twaalf maanden na algemeen verkrijgbaar stellen, mits aangevuld conform artikel 3b lid 1 Wte 1995 (informatieverplichtingen na goedkeuring van het prospectus). Dit behoudens het geval dat zich tijdens de looptijd een onvoorziene omstandigheid of incident voordoet, waardoor de informatie in het prospectus niet meer juist of volledig is en dit met behulp van bijvoorbeeld een persbericht moet worden aangevuld. Zie hiervoor onderdeel 4.10. Betreft het een zogenaamd programmaprospectus (een basisprospectus) dan heeft het prospectus een geldigheidsduur van maximaal twaalf maanden vanaf de datum van het prospectus. Dit betekent dat de eerste aanbieding van effecten onder het aanbiedingsprogramma binnen een periode van twaalf maanden na de eerste al-

18. Zie artikel 1o Bte 1995: Dit zal in de praktijk meestal de Engelse taal zijn.

19. In de toelichting bij artikel 1o (*Stb.* 2005, 329, p. 33) wordt dit als volgt verwoord: 'Het behoeft geen betoog dat de Engelse taal een taal is die in internationale financiële kringen gebruikelijk is.'

20. Zie artikel 4 Wte 1995.

21. Nota van toelichting Bte 1995, p. 35.

22. Zie paragraaf 4.8 over aanvullend prospectus. Daarnaast zijn de bepalingen inzake publicatie van voorwetenschap uit de Wet marktmisbruik relevant (zie onder meer artikel 47 Wte 1995).

gemeen verkrijgbaarstelling van het basisprospectus (programmaprospectus) dient plaats te vinden.²³ Hetzelfde geldt voor een registratiedocument, mits geactualiseerd. Een uitzondering wordt gemaakt voor het prospectus van effecten zonder aandelenkarakter die doorlopend worden uitgegeven door kredietinstellingen. Dit prospectus blijft in principe geldig tot het moment waarop die effecten niet langer worden uitgegeven dan wel doorlopen.

4.10 Informatieverplichtingen na goedkeuring van het prospectus (artikel 1s Bte 1995)

Net als onder het vervallen artikel 21 Fondsenreglement en het oude artikel 6 Bte 1995 moet er aanvullende informatie verstrekt worden als het prospectus is goedgekeurd en er ná goedkeuring en vóór afsluiten van de aanbieding, dan wel begin van handel, onjuistheden worden geconstateerd of zich een nieuwe ontwikkeling voordoet. Voor dit aanvullende prospectus is ook voorafgaande goedkeuring van de AFM vereist. De toezichthouder heeft een termijn van zeven dagen om een beslissing omtrent goedkeuring van dit aanvullende document te nemen. Nieuw is dat degenen die reeds ingeschreven hebben op de aandelen binnen twee werkdagen na publicatie van het aanvullende document het recht hebben de overeenkomst te ontbinden dan wel te herroepen.

5. Bepalingen ter uitvoering van artikel 5, lid 1, Wte 1995

5.1 Periodieke informatieverstrekking door uitgevende instellingen waarvan de effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten (artikel 6a Bte 1995)

Uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt moeten jaarlijks financiële informatie algemeen verkrijgbaar stellen. Dit geldt niet alleen voor noteringen waarvan het prospectus na 1 juli 2005 door de AFM zijn goedgekeurd, maar ook voor effecten die voor 1 juli 2005 waren toegelaten tot de handel en waar de AFM de bevoegde toezichthouder zou zijn geweest om het prospectus goed te keuren als het Bte 1995 ten tijde van de toelating wél van kracht zou zijn geweest.

De informatie mag verstrekt worden door middel van verwijzing, mits vermeld wordt hoe en waar de informatie kan worden verkregen. Ook moet de informatie - ná publicatie van de jaarrekening - bij de AFM gedeponneerd worden.

Deze verplichting geldt niet voor uitgevende instellingen die uitsluitend effecten zonder aandelenkarakter hebben uitgegeven met een nominale waarde van ten minste € 50.000 per eenheid.

5.2 Periodieke informatieverstrekking door uitgevende instellingen waarvan geen effecten tot de handel op een effectenbeurs, als bedoeld in artikel 22 van de Wte 1995, zijn toegelaten (artikel 6b Bte 1995)

Voor uitgevende instellingen waarvan de effecten niet tot de handel zijn toegelaten gelden de ongewijzigde publi-

catieverplichtingen van de artikelen 7 tot en met 9 Bte 1995.

5.3 Overgangsrecht

Een prospectus dat voor het tijdstip van inwerkingtreding van deze wetgeving reeds ter goedkeuring was voorgelegd aan Euronext Amsterdam en waarvoor op het tijdstip van inwerkingtreding²⁴ van deze wet nog geen goedkeuring was verleend, diende door Euronext Amsterdam onverwijld ter behandeling te worden doorgezonden aan de AFM. Een bezwaarschrift tegen een beslissing van Euronext Amsterdam diende onverwijld ter behandeling aan het College van Beroep voor het bedrijfsleven te worden doorgezonden. De rechtbank in Rotterdam diende hetzelfde te doen indien zij nog geen beslissing had genomen op een beroep dat is ingesteld tegen beslissing op bezwaar van Euronext Amsterdam.

6. Conclusie

Dit noodverband²⁵ voldoet aan de verplichting tot implementatie van de richtlijn en verordening. Wij zijn verheugd te kunnen constateren dat de wetgever zich veel van de tijdens de consultatieperiode gemaakte opmerkingen heeft aangetrokken en zich tevens flexibel heeft opgesteld door de tekst van het besluit²⁶ enkele dagen eerder ter beschikking te stellen dan pas op het moment van publicatie in het Staatsblad.

Overigens zijn wij benieuwd naar de transponering van dit noodverband naar de Wet op het financieel toezicht (Wft).²⁷ De Wft kent een andere structuur dan de Wte 1995 en andere definities. Wij hopen dat de wetgever zich zal houden aan haar eigen doelstelling om onder meer dit voorlooptraject 'beleidsneutraal' over te nemen in de Wft. Indien dat niet zou gebeuren en de - in beginsel dezelfde - verplichtingen een andere reikwijdte krijgen, dan zou dit voor marktpartijen betekenen dat ze binnen korte tijd tweemaal te maken krijgen met implementatiekosten.

23. Nota van toelichting Bte 1995, p. 37.

24. Inwerkingtreding per 1 juli 2005.

25. Zie voetnoot 6.

26. Besluit van 23 juni 2005, houdende 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 2001/34/EG en tot uitvoering van de verordening tot uitvoering van die richtlijn wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opname van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft (*Stb.* 2005, 329).

27. Thans staat invoering van de Wft gepland voor 1 juli 2006.