



IMPLEMENTATIE VAN DE NIEUWE PROSPECTUSVERORDENING EN MODERNISERING VAN BEPAALDE ASPECTEN VAN HET FINANCIËEL RECHT – CONSULTATIEDOCUMENT

I. ALGEMEEN

Op verzoek van de minister van Financiën organiseert de FSMA een consultatie om te peilen naar de mening van de belanghebbende partijen over voorontwerpen van teksten tot implementatie van de nieuwe prospectusverordening¹ in Belgisch recht en tot modernisering van bepaalde aspecten van het financieel recht, voornamelijk betreffende de OBA-wetgeving.

De belangrijkste aspecten van de geplande wijzigingen worden in dit document toegelicht.

Alle geïnteresseerde personen kunnen aan de consultatie deelnemen. De reacties op de ontwerpen worden uiterlijk **5 januari 2018** ingewacht op het e-mailadres consult1@fsma.be. Zij worden niet individueel bekendgemaakt.

II. GEKOZEN BENADERING VOOR DE IMPLEMENTATIE VAN DE PROSPECTUSVERORDENING

Op 5 april 2017 heeft het Europees Parlement de nieuwe verordening goedgekeurd betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten. Die verordening zal de bestaande prospectusrichtlijn vervangen.

Hoewel de prospectusregeling nu grotendeels vervat zit in de verordening, kunnen of moeten voor bepaalde aspecten² toch specifieke nationale maatregelen worden genomen. Het hier voorgestelde voorontwerp van wet geeft gevolg aan die verordening en gaat daarbij over tot de opheffing en de vervanging van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt. Het voorontwerp van wet wordt op bepaalde punten aangevuld door het voorontwerp van koninklijk besluit.

De belangrijkste aspecten van het voorgestelde regeling luiden als volgt:

¹ Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG.

² Onder meer artikel 1, § 3, tweede lid, artikel 3, § 2, de artikelen 11, 20, § 9, 31, 32 en 38 tot 43.

1. Toepassingsgebied van de regeling

Net als de prospectusrichtlijn eerder is ook de prospectusverordening uitsluitend van toepassing op de openbare aanbiedingen en de toelatingen tot de handel van **effecten**.

Het toepassingsgebied van de wet van 16 juli 2016 is echter ruimer: in die wet staat niet het concept 'effect', maar het veel ruimere concept 'beleggingsinstrument' centraal. Met het oog op de beleggersbescherming wordt die benadering gehandhaafd, en wordt niets veranderd aan het begrip 'beleggingsinstrument'.

2. Drempel voor de toepassing van de prospectusplicht

Het belangrijkste element van de hervorming betreft de drempel waarboven de prospectusplicht van toepassing zal zijn. In het voorontwerp van wet wordt de drempel voor de toepassing van de prospectusplicht vastgesteld op 5.000.000 euro. Bijgevolg zal de prospectusplicht enkel van toepassing zijn bij de aanbiedingen waarvan de tegenwaarde 5.000.000 euro of meer bedraagt.

Te noteren valt dat voornoemde drempel van **5.000.000 euro** niet pertinent is voor de toelatingen tot de handel op een gereglementeerde markt. Krachtens de prospectusverordening is de prospectusplicht daarbij van toepassing ongeacht het bedrag van de IPO: de lidstaten kunnen niet in een soepelere regeling voorzien bij de toelating tot de handel op een gereglementeerde markt.

3. Regeling voor de aanbiedingen onder de drempel (zie art. 10 en volgende van het voorontwerp van wet)

Voor de aanbiedingen met een tegenwaarde van minder dan 5.000.000 euro wordt voorgesteld om de opstelling van een '**informatienota**' verplicht te stellen, die veel beknopter is dan een prospectus. Die regeling strekt ertoe de toegang tot financiering te vergemakkelijken voor kleine ondernemingen, terwijl de beleggers toch voldoende worden geïnformeerd.

Het schema voor de opstelling van de informatienota en de inhoud van die nota worden gedetailleerd vastgesteld in bijlage I bij het voorontwerp van koninklijk besluit. De informatienota heeft tot doel de belangrijkste informatie voor de belegger te bundelen conform een gedetailleerd en exhaustief schema.

Wat de financiële informatie betreft, moet de informatienota de jaarrekeningen van de uitgevende instelling over de laatste twee boekjaren bevatten (voor zover de betrokken vennootschap op dat moment al actief was). Aan de audit van die jaarrekeningen wordt bijzondere aandacht besteed:

- als de uitgevende instelling verplicht is een commissaris aan te stellen, moet het verslag van de commissaris steeds bij die jaarrekeningen worden gevoegd;
- als de uitgevende instelling geen commissaris heeft aangesteld, wordt een keuze geboden. Een eerste mogelijkheid is dat de jaarrekeningen aan een onafhankelijke toetsing worden onderworpen of de vermelding bevatten dat zij, voor de doeleinden van de informatienota, een getrouw beeld geven conform de in België geldende auditnormen. In beide gevallen is de tussenkomst van een bedrijfsrevisor vereist. Het is evenwel toegestaan dat de jaarrekeningen niet worden geauditeerd door een bedrijfsrevisor op voorwaarde dat in de informatienota een waarschuwing wordt opgenomen.

Er wordt verduidelijkt dat de informatienota in het Nederlands, het Frans of het Engels moet worden opgesteld, in overeenstemming met de taal die in de reclame wordt gebruikt. Zo kan worden gegarandeerd dat de personen bij wie het betrokken instrument wordt gecommmercialiseerd, in staat zullen zijn de informatienota te begrijpen.

De informatienota moet in elektronische vorm worden gepubliceerd op de website van de uitgevende instelling, de aanbieder of, in voorkomend geval, de betrokken financiële tussenpersonen. Die publicatiewijze lijkt immers te garanderen dat de informatienota op een zo ruim mogelijke wijze wordt verspreid.

De informatienota is niet te vergelijken met een prospectus. Zo wordt op de informatienota geen a-prioritoezicht uitgeoefend door de FSMA en wordt zij ook niet vooraf door de FSMA goedgekeurd. Het toezicht door de FSMA zal dus uitsluitend de vorm aannemen van een a-posterioritoezicht. Hetzelfde geldt voor de reclame voor aanbiedingen met een tegenwaarde van minder dan 5.000.000 euro. De informatienota moet echter vóór de aanvang van de aanbieding bij de FSMA worden neergelegd.

Zoals al vermeld, zal de verplichting om een informatienota op te stellen en te verspreiden gelden voor openbare aanbiedingen met een tegenwaarde van minder dan 5.000.000 euro. Om redenen van coherentie wordt echter bepaald dat die verplichting niet zal gelden in de gevallen waarin de prospectusverordening in een vrijstelling van de prospectusplicht voorziet (zie art. 1, lid 4, van de verordening). Aanbiedingen waarvoor de prospectusplicht krachtens de verordening niet van toepassing zou zijn zullen dus geen aanleiding geven tot de verplichting om een informatienota op te stellen.

Bovendien blijkt het nodig om bepaalde 'nationale' vrijstellingen te handhaven die de Belgische werkgever in het verleden heeft ingevoerd voor aanbiedingen met een tegenwaarde van minder dan 5.000.000 euro (zie het huidige art. 18 van de prospectuswet). Zo voorziet het voorontwerp van wet in de vrijstelling van de verplichting om een informatienota op te stellen voor de aanbiedingen van aandelen in coöperatieve vennootschappen en de aanbiedingen van effecten die aan de werknemers worden aangeboden ter uitvoering van participatieplannen als bedoeld in de wet van 22 mei 2001 betreffende de werknemersparticipatie in het kapitaal en in de winst van de vennootschappen (zie het huidige artikel 18, § 1, a) en i), van de wet van 16 juni 2006). Daarentegen werd geoordeeld dat het behoud van de twee 'crowdfunding'-vrijstellingen (zie het huidige artikel 18, § 1, j) en k), van de wet van 16 juni 2006) niet aangewezen is. Dat de drempel voor de toepassing van de prospectusplicht van 100.000 euro naar 5.000.000 euro wordt opgetrokken, kan immers in hetzelfde licht worden gezien als die twee vrijstellingen, met de invoering van een beperktere informatieverstrekkingsregeling dan het prospectus, die aan dat specifieke marktsegment is aangepast.

4. Overige aspecten

De bepalingen over het bemiddelingsmonopolie (zie art. 55 en 56 van de wet van 16 juni 2006) zitten vervat in het voorontwerp van wet (zie art. 19 en 20). Er wordt echter verduidelijkt dat het bemiddelingsmonopolie niet meer zal gelden voor de plaatsing van beleggingsinstrumenten die ook onroerende goederen zijn: die activiteiten vallen immers onder de toepassing van de wet van 11 februari 2013 tot organisatie van het beroep van vastgoedmakelaar en zijn voorbehouden aan vastgoedmakelaars.

De regeling inzake de beroepen op het publiek voor terugbetaalbare gelden wordt inhoudelijk niet gewijzigd (zie art. 27 van het voorontwerp van wet). Ook de regeling inzake de openbare mededelingen buiten het kader van een openbare aanbidding wordt niet gewijzigd door de voorontwerpen (zie art. 26 van het voorontwerp van wet).

III. WIJZIGINGEN IN DE REGELING INZAKE OPENBARE OVERNAMEBIEDINGEN

Een aantal wijzigingen worden ook aangebracht aan de wet van 1 april 2007 op de openbare overnamebiedingen en het koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen.

1. Vennootschappen toegelaten of Alternext of de Vrije Markt (art. 43 voorontwerp van wet en art. 10 van het voorontwerp KB)

Wat de vennootschappen betreft waarvan de aandelen tot de handel op Alternext of de Vrije Markt zijn toegelaten, wordt de drempel vanaf dewelke een verplicht bod moet worden uitgebracht, opgetrokken van 30% tot 50%.

In het voorontwerp van wet wordt ook de Koning gemachtigd om bepaalde MTF-segmenten vrij te stellen van de toepassing van de regeling rond verplichte aanbiddingen.

2. Openbare overnamebiedingen (OBA) op schuldinstrumenten (art. 45 voorontwerp van wet en art. 6 tot 9 van het voorontwerp KB)

Er wordt een specifieke regeling ingevoerd voor de openbare overnamebiedingen op schuldinstrumenten die door de uitgevende instelling van die instrumenten worden uitgebracht. Er wordt immers geoordeeld dat bij dergelijke verrichtingen niet dezelfde regeling van toepassing is als bij openbare overnamebiedingen op effecten die toegang geven tot stemrecht of bij openbare overnamebiedingen op schuldinstrumenten die door een derde worden uitgebracht.

De voorgestelde regeling berust op de publicatie van een mededeling door de bieder. Die mededeling moet informatie bevatten over de identiteit van de uitgevende instelling en de modaliteiten van het bod³. De publicatiemodaliteiten van de mededeling, de regels inzake het taalgebruik en de regeling inzake de goedkeuring van reclame zijn dezelfde als bij 'gemeenrechtelijke' openbare overnamebiedingen.

Wat de omkadering van de biedprocedure betreft, zullen slechts sommige bepalingen van het koninklijk besluit van 27 april 2007 op de openbare overnamebiedingen van toepassing zijn. Concreet zijn de belangrijkste vereisten die van toepassing zullen zijn, de vereisten die vervat zitten in de artikelen 5, eerste lid (voorafgaande kennisgeving aan de FSMA), 9 tot 11 (verplichtingen tijdens de biedperiode), 15 en 17 (regels inzake de intrekking of de wijziging van het bod), 25 (mogelijkheid voor de beleggers om hun aanvaarding in te trekken en uitbreiding van de verhoging van de biedprijs tot alle effectenhouders die het bod al hebben aanvaard), 32 tot 34

³ Onder meer de kenmerken van de betrokken effecten, de prijs of de ruilverhouding (of de wijze waarop die worden bepaald), de prijsverantwoording, de duur van de aanvaardingsperiode, het aantal effecten dat de bieder toezegt te zullen verwerven of het maximumbedrag van het bod, de voorwaarden waaraan het bod is onderworpen, de afwikkelingsmodaliteiten.

(publicatie van de resultaten van het bod), 35, 2° en 3°, en 36 (heropening van het bod) en 45 (verbodsbepalingen na de biedperiode).

3. Diverse

Artikel 12 van het koninklijk besluit op de openbare overnamebiedingen, dat handelt over de verplichting tot kennisgeving van transacties die tijdens de biedperiode worden uitgevoerd, wordt vereenvoudigd.

De 'andere documenten en berichten die betrekking hebben op een openbare overnamebieding' worden door de wet op de openbare overnamebiedingen gelijkgesteld met reclamestukken. Als gevolg daarvan zal de FSMA dergelijke documenten moeten goedkeuren, terwijl dat soms geen reclamestukken zijn (bijvoorbeeld de vennootschapsdocumenten van een vennootschap). Die gelijkstelling verdwijnt, waardoor die 'andere documenten en berichten die betrekking hebben op een openbare aanbieding' niet meer a priori door de FSMA zullen moeten worden goedgekeurd in het geval van een openbare overnamebieding.

De bepalingen over de publicatiemodaliteiten voor prospectussen bij openbare overnamebiedingen en over de opneming van documenten door middel van verwijzing worden afgestemd op de regeling in de prospectusverordening.

IV. IMPLEMENTATIE VAN DE VERORDENING INZAKE GELDMARKTFONDSEN EN DIVERSE BEPALINGEN

Het voorontwerp van wet regelt de implementatie van de recente verordening inzake geldmarktfondsen⁴. Daartoe wordt in de wetten van 3 augustus 2012 en 19 april 2014 verduidelijkt dat de bevoegdheden van de FSMA ook gelden met betrekking tot het toezicht op de naleving van de bepalingen van die verordening.

Verder worden ook een reeks diverse en vormwijzigingen aangebracht.

V. OVERGANGSREGELING

De voorontwerpen voorzien in een gefaseerd inwerkingtreding:

- een eerste reeks bepalingen zal tien dagen na de bekendmaking van de wet of het koninklijk besluit in werking treden. Die bepalingen betreffen onder meer de wijzigingen die worden aangebracht in de regeling over de openbare overnamebiedingen;
- de bepalingen over de nieuwe drempel voor de toepassing van de prospectusplicht en de regeling rond de informatienota dienen op 21 juli 2018 in werking te treden. Op die datum zullen immers de desbetreffende bepalingen van de prospectusverordening in werking treden. Hetzelfde geldt voor de bepalingen inzake geldmarktfondsen;
- de resterende bepalingen van de voorontwerpen, die de eigenlijke implementatie van de prospectusverordening inhouden, zullen op 21 juli 2019 in werking treden.

⁴ Verordening (EU) 2017/1131 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 inzake geldmarktfondsen.