

De nieuwe prospectusverordening



Een onderneming, ook wel uitgevende instelling genoemd, die in Nederland geld wil ophalen door middel van het aanbieden van effecten (zoals aandelen of obligaties) aan het publiek of het doen toelaten van effecten tot de handel op een gereguleerde markt (zoals Euronext) is doorgaans verplicht om een prospectus op te stellen en deze door de Autoriteit Financiële Markten (hierna: AFM) goed te laten keuren.

Een prospectus is een document dat relevante informatie voor beleggers bevat, zodat zij een geïnformeerd oordeel kunnen vormen over de uitgevende instelling en de aangeboden effecten. Op 21 juli 2019 is de nieuwe Prospectusverordening (hierna: de verordening) in werking getreden in alle lidstaten van de EU. De verordening vervangt de Prospectusrichtlijn uit 2003.

Waarom deze wetswijziging?

De verordening beoogt de prospectusregels in de EU verder te harmoniseren en daarmee de efficiënte werking van de interne markt te bevorderen en tot een gelijkwaardige bescherming van beleggers in de EU te komen. Daarnaast beogen de nieuwe regels het prospectus nuttiger en toegankelijker te maken voor beleggers. Een prospectus is nu vaak een

omvangrijk document dat is geschreven in ingewikkelde taal. Bovendien wordt het opstellen van een prospectus door ondernemingen beschouwd als een kostbaar en tijdrovend proces, omdat aan veel wet- en regelgeving voldaan moet worden. De nieuwe verordening beoogt de administratieve lasten voor onder meer mkb-ondernemingen en frequent uitgevende instellingen te verlichten door de introductie van lichtere prospectusregimes.

Wat zijn de grootste veranderingen?

Het nieuwe prospectusregime introduceert naast het 'gewone' prospectus (voor effecten met en zonder aandelenkarakter) en een 'basisprospectus' (alleen voor effecten zonder aandelenkarakter) een nieuw type prospectus: het EU-groeipropectus (zie hierna). Alle typen prospectus bestaan onder het nieuwe prospectusregime – net als onder het oude regime – ofwel uit één document dat door de AFM wordt goedgekeurd of uit drie documenten die afzonderlijk door de AFM worden goedgekeurd: een registratiedocument met gegevens over de uitgevende instelling, een verrichtingsnota met gegevens over de aangeboden effecten en een samenvatting (indien de verordening dit vereist). Het verschil tussen een 'gewoon' prospectus en een 'basisprospectus' is dat bij een 'basisprospectus' de definitieve voorwaarden, zoals uitgifteprijs en vervaldatum, later bij de AFM (zonder goedkeuring) gedeponeerd kunnen worden.

Het universeel registratiedocument

De verordening biedt uitgevende instellingen waarvan de effecten al tot de handel op een gereguleerde markt (zoals Euronext) of Multilateral Trading Facility (hierna: MTF, zoals Captin of Bloomberg Trading Facility) zijn toegelaten de keuzemogelijkheid om gebruik te maken van een nieuw soort registratiedocument, het 'universeel registratiedocument' (hierna: URD). Het URD bevat een omschrijving van de organisatie, bedrijfsactiviteiten, financiële positie, winsten, vooruitzichten en de governance- en aandeelhoudersstructuur

van de uitgevende instelling. Het URD kan gebruikt worden voor effecten met aandelenkarakter (bijvoorbeeld aandelen) en effecten zonder aandelenkarakter (bijvoorbeeld obligaties).

Genoemde uitgevende instellingen kunnen ervoor kiezen (maar zijn dus niet verplicht) om een URD te gebruiken. Voor een prospectus met een URD gelden uiteindelijk kortere goedkeuringstermijnen. De eerste keer dat een URD wordt ingediend heeft de AFM tien (10) werkdagen om het URD goed te keuren. Vanaf de eerste keer dat het URD wordt gebruikt, wordt een uitgevende instelling aangemerkt als een 'frequent uitgevende instelling' (hierna: FUI). De goedkeuringstermijn voor de verrichtingsnota, eventuele samenvatting en daaropvolgende URD's van een FUI bedraagt vijf (5) werkdagen in plaats van de gebruikelijke tien (10) werkdagen, waardoor het prospectus sneller verkrijgbaar kan worden gesteld. Wel moet de uitgevende instelling de AFM minstens vijf (5) werkdagen voor de voorgenomen indieningsdatum berichten dat zij een dergelijk prospectus wil laten goedkeuren.

FUI's die gedurende twee opeenvolgende jaren een URD hebben gedeponeerd bij de AFM en daarvoor goedkeuring hebben verkregen van de AFM kunnen daaropvolgende URD's onbepaald bij de AFM deponeren en hiervan gebruikmaken zonder voorafgaande goedkeuring. De gedachte hierachter is dat deze uitgevende instellingen algemeen bekend zijn bij de AFM. Dit levert tijdswinst op voor de uitgevende instelling. De AFM kan wel achteraf de uitgevende instelling verzoeken het URD aan te passen. Indien het verzoek van de AFM betrekking heeft op een materiële niet-vermelding/vergissing/onnauwkeurigheid die het publiek zou kunnen misleiden, dan moet een uitgevende instelling zonder onnodige vertraging een gewijzigd URD deponeren. Het versoepelde en versnelde goedkeuringstraject ten aanzien van de afzonderlijke documenten van het prospectus van een FUI zou ertoe moeten leiden dat FUI's sneller kunnen reageren op kansen in de markt.



EU-groeipropectus

Om de toegang tot financiering op de kapitaalmarkt eenvoudiger te maken voor mkb-ondernemingen introduceert de verordening een prospectusregime dat aansluit bij de specifieke behoeften en marktomstandigheden van mkb-ondernemingen: het EU-groeipropectus.

Een EU-groeipropectus is een gestandaardiseerd document dat is geschreven in eenvoudige taal. Het bestaat – net als een 'gewoon' prospectus - uit een samenvatting, een registratiedocument met gegevens over de onderneming en een verrichtingsnota met gegevens over de aangeboden effecten. Het is ook mogelijk om een EU-groeipropectus op te stellen in de vorm van één document of in de vorm van een basisprospectus. Een EU-groeipropectus is qua inhoud minder omvattend dan een gewoon prospectus en is afgestemd op de karakteristieken van mkb-ondernemingen. De informatiebehoefte en bescherming van de belegger zijn daarbij afgewogen tegen de gewenste administratieve lastenverlichting en kostenefficiënte toegang tot de financiële markten voor mkb-ondernemingen.

Het EU-groeipropectus is beschikbaar voor mkb-ondernemingen. Mkb-ondernemingen zijn:

- (i) ondernemingen met een beurswaarde van minder dan € 500 miljoen waarvan de effecten worden verhandeld op een mkb-groeimarkt. Een mkb-groeimarkt is een handelsplatform voor mkb-ondernemingen, met als doel de toegang voor mkb-ondernemingen tot de kapitaalmarkt te vergroten en de verdere ontwikkeling te bevorderen van gespecialiseerde markten die op de behoeften van mkb-ondernemingen inspelen. Ten minste 50% van de financiële instrumenten die op de mkb-groeimarkt worden verhandeld, moeten in de categorie mkb vallen, en
- (ii) ondernemingen waarvan de aanbieding van effecten in de EU over de afgelopen twaalf maanden niet meer dan € 20 miljoen bedraagt en met gemiddeld ten hoogste 499 werknemers, tenzij de effecten op een MTF worden verhandeld.

Het EU-groeipropectus is niet beschikbaar voor effecten die worden verhandeld op een gereguleerde markt.

Samenvatting

De samenvatting in het prospectus moet makkelijk leesbaar zijn en geschreven te zijn in eenvoudige, niet-technische en voor beleggers begrijpelijke taal. Omdat dit onder het oude prospectusregime lang niet altijd het geval bleek te zijn, zijn de regels met betrekking tot de samenvatting in de verordening grondig gewijzigd. Waar onder de oude regels de samenvatting bestond uit vijf tabellen met specifieke informatie die op een vaste volgorde gepresenteerd moest worden, bestaat de nieuwe samenvatting uit vier afdelingen: een inleiding met waarschuwingen, essentiële informatie over de uitgevende instelling, essentiële informatie over de effecten en essentiële informatie over de aanbieding van de effecten.

De verordening beperkt de omvang van de samenvatting. Onder het oude regime mocht de samenvatting maximaal vijftien pagina's of 7% van de totaal lengte van het prospectus beslaan. De verordening halveert dit en beperkt het aantal pagina's tot zeven. Bovendien mag de samenvatting niet meer dan vijftien risicofactoren bevatten. De uitgevende instelling zal dus moeten beoordelen welke risico's zij het meest relevant acht voor de belegger.

Risicofactoren

In prospectussen worden vaak onnodig veel risicofactoren opgenomen die soms weinig concreet of relevant zijn voor de betreffende uitgevende instelling. Deze praktijk verbloemde de risico's die daadwerkelijk van materieel belang zijn voor de uitgevende instelling en de aangeboden effecten. De verordening stelt daarom meer eisen aan de risicoparagraaf dan de oude Prospectusrichtlijn.

De risicofactoren in het prospectus moeten beperkt blijven tot de risico's die specifiek zijn voor de uitgevende instelling en/of de effecten en de risico's moeten voor beleggers van materieel belang zijn om een geïnformeerde beleggingsbeslissing te nemen. De uitgevende instelling zal de relevantie van de risicofactoren moeten beoordelen aan de hand van de waarschijnlijkheid dat ze zich zullen voordoen, en de verwachte omvang van het negatieve effect daarvan indien het risico zich daadwerkelijk realiseert. De risicofactoren moeten in een beperkt aantal categorieën worden ingedeeld naargelang de aard ervan, waarbij de belangrijkste risicofactoren steeds eerst moeten worden vermeld.

Financiële informatie

De verordening wijzigt de financiële informatie die in het prospectus opgenomen moet worden. Voor EU-groeipropectussen en secundaire uitgaven zijn de verplichtingen omtrent financiële informatie verlicht. Een 'gewoon' voor een aanbieding van effecten met aandelenkarakter bevat financiële historische informatie over de afgelopen drie jaren, terwijl dit voor een EU-groeipropectus slechts twee jaar bedraagt. Voor een secundaire uitgifte geldt dat financiële informatie over de laatste twaalf maanden in het prospectus opgenomen moet worden. Daarnaast lijkt het niet langer verplicht om een onafhankelijk accountantsverslag op te laten stellen indien een winstprognose in het prospectus wordt opgenomen.

Reclame

Volgens de AFM is uit onderzoek gebleken dat reclame een belangrijke rol speelt bij de beslissing van beleggers om wel of niet te investeren. Om het vertrouwen van het publiek niet te ondermijnen en geen afbreuk te doen aan de goede werking van de financiële markten werd het door de Europese Commissie ook noodzakelijk geacht om de reclameregels in de EU verder te harmoniseren. De strekking van de regels is niet wezenlijk gewijzigd ten opzichte van de oude regels.

Wel zijn de regels onder het nieuwe prospectus-regime in meer detail uitgewerkt.

De verordening verstaat onder reclame een schriftelijke of mondelinge mededeling over een specifieke aanbieding van effecten die erop is gericht de mogelijke inschrijving op of aankoop van effecten te promoten. De verordening schrijft voor dat reclame als zodanig herkenbaar moet zijn en geen misleidende of onduidelijke informatie mag bevatten. De reclame moet in overeenstemming zijn met het prospectus en ook aangeven waar beleggers het prospectus kunnen vinden.

Wat kan BDO voor u betekenen?

Er komt veel kijken bij het opstellen van een prospectus. Wij kunnen u ondersteunen bij de verschillende facetten die komen kijken bij het opstellen en goedkeuren van een prospectus, zoals:

- ▶ het opstellen of beoordelen van het prospectus;
- ▶ het opstellen of beoordelen van bijlagen bij het prospectus, zoals voorwaarden, aktes en overeenkomsten;
- ▶ het opstellen of beoordelen van het inschrijfformulier;
- ▶ begeleiding bij het indienen van het prospectus bij de AFM;
- ▶ het begeleiden van het goedkeuringstraject bij de AFM;
- ▶ het beoordelen van reclame-uitingen;
- ▶ advisering over de inrichting van uw website;
- ▶ inhoudelijke en procesmatige coördinatie met andere adviseurs.

Meer weten?

Heeft u vragen of wilt u naar aanleiding van het voorgaande met een specialist van gedachten wisselen, neem voor een vrijblijvend gesprek contact op met één van onze specialisten.



Eva Dieben
Senior Manager
Financial Regulatory Law
M +31(6) 412 02 037
E eva.dieben@bdo.nl



Marieke Heltzel
Senior Jurist
Financial Regulatory Law
M +31(6) 133 94 733
E marieke.heltzel@bdo.nl

Vond u dit interessant? Ontvang - net als 15.000 andere organisaties - het laatste nieuws over bijvoorbeeld actuele publicaties en onderzoeken, fiscale regelgeving en wetswijzigingen tweewekelijks in uw mailbox! Meld u aan via bdo.nl/communicatievoorkeuren

Deze publicatie is zorgvuldig voorbereid en tot stand gekomen, maar is in algemene bewoordingen gesteld en bevat alleen informatie van algemene aard. Deze publicatie bevat geen advies voor concrete situaties, zodat uitdrukkelijk wordt afgeraden om zonder advies van een deskundige op basis van de informatie in deze publicatie te handelen, na te laten of besluiten te nemen. Voor het verkrijgen van een advies dat is toegesneden op uw concrete

situatie, kunt u zich wenden tot BDO Legal B.V. of een van haar adviseurs. BDO Legal B.V., de met haar gelieerde partijen en haar adviseurs aanvaarden geen aansprakelijkheid voor schade die het gevolg is van handelen, nalaten of het nemen van besluiten op basis van de informatie in deze publicatie.

BDO is een op naam van Stichting BDO te Amsterdam geregistreerd merk.

In deze publicatie wordt BDO gebruikt ter aanduiding van de organisatie die onder de merknaam "BDO" actief is op het gebied van de professionele dienstverlening (accountancy, belastingadvies en advisory).

BDO Legal B.V. is lid van BDO International Ltd, een rechtspersoon naar Engels recht met beperkte aansprakelijkheid, en maakt deel uit van het

wereldwijde netwerk van juridisch zelfstandige organisaties die onder de naam "BDO" optreden.

BDO is de merknaam die wordt gebruikt ter aanduiding van het BDO-netwerk en van elk van de BDO Member Firms.