



Wijzigingen aan de Prospectuswet (Wet 16 juni 2006) door de Wet van 11 juli 2018 (B.S. 20 juli 2018).

Op 20 juli 2018 verscheen in het Belgisch Staatsblad een nieuwe wet die tot doel heeft de wet van 16 juni 2006, de zogenaamde prospectuswet, te vervangen. Wat zijn de wijzigingen die door de nieuwe wet worden doorgevoerd? Wordt het nu makkelijker en/of goedkoper voor bedrijven om een publieke aanbidding te doen? Zijn de nieuwe regels al van toepassing?

1. Situering

De nieuwe wet (hierna de “Wet”) is het gevolg van een Europese Verordening die op 14 juni 2017 werd uitgevaardigd. Deze Verordening ⁽¹⁾ volgde op de vaststelling dat de Richtlijn 2003/71/EU onvoldoende de eenheidsmarkt voor financiering van ondernemingen had gerealiseerd en dat, voor kleinere verrichtingen, de toegang tot de kapitaalmarkten nog te moeilijk en te duur bleef. De wijzigingen aan voormelde richtlijn door Richtlijn 2010/73/EU hebben, aldus het Europees Parlement en de Raad, “niet (...) voldaan aan hun oorspronkelijke doelstellingen en dat verdere wijzigingen van de prospectusregeling in de Unie noodzakelijk zijn om de toepassing ervan te vereenvoudigen en te verbeteren”.

De Europese wetgever heeft ervoor gekozen, om de harmonisering binnen de lidstaten op een zo hoog mogelijk niveau te brengen, om niet te werken via een Richtlijn – die dan in elk lidstaat moet geïmplementeerd worden met mogelijk verschillende teksten, andere interpretaties tot gevolg – maar met een Verordening die rechtstreeks toepasselijk is in de lidstaten zonder dat nationaal recht vereist is.

De nieuwe Belgische wet van 11 juli 2018 is dus een aanvullende wet die enkel die materies behandelt waar de Verordening keuze laat aan de lidstaten om bepaalde punten verder te regelen of naar eigen inzicht te reglementeren of zij behandelt bepaalde punten waar de Verordening niets over zegt. Een voorbeeld van dit laatste is het bemiddelingsmonopolie bij tussenkomst in aanbiedingen aan het publiek.

Het gevolg van deze keuzes is dat, voor een volledig inzicht in de wettelijke regeling inzake prospectus, het noodzakelijk is de Verordening én de nieuwe wet samen te lezen.

¹ Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 – Publicatieblad van de Europese Unie 30.06.2017

2. Belangrijkste wijzigingen ⁽²⁾

Zoals reeds aangegeven heeft de Verordening vooral een versoepeling van de toegang tot de kapitaalmarkten tot doelstelling. De belangrijkste aanpassing is de verhoogde vrijstellingsdrempel waardoor voor *een aanbieding aan het publiek* (nieuwe terminologie voor het vroegere “openbare aanbieding”) minder snel een prospectusplicht geldt.

De drempel die voorzien is in de Verordening is thans 1.000.000 euro. Beneden dit bedrag is er geen prospectusverplichting.

De Belgische wetgever maakt evenwel gebruik van de mogelijkheid die de Verordening biedt om deze drempel te verhogen tot max. 8 miljoen euro, en wel als volgt:

- de drempel komt op 5.000.000 euro voor aanbiedingen van beleggingsinstrumenten voor een totale tegenwaarde lager of gelijk aan dit bedrag in de Unie gedurende twaalf maanden;
- de drempel komt op 8.000.000 euro, berekend over 12 maanden, voor aanbiedingen die betrekking hebben op beleggingsinstrumenten die zijn of zullen worden toegelaten tot de verhandeling op een erkende MTF (multi-laterale handelsfaciliteit).

Onder aanbieding aan het publiek wordt het volgende verstaan: *“een in om het even welke vorm en met om het even welk middel tot personen gerichte mededeling waarin voldoende informatie over de voorwaarden van de aanbieding en de aangeboden effecten wordt verstrekt om een belegger in staat te stellen tot aankoop van of inschrijving op deze effecten te besluiten.”* ⁽³⁾

Omwille van de beleggersbescherming heeft de Belgische wetgever het echter noodzakelijk geoordeeld dat voor bepaalde aanbiedingen toch, in het belang van de belegger, een “informatienota” zou ter beschikking gesteld worden. We gaan in het volgende punt hier dieper op in.

3. Geen prospectus maar wel een Informatienota ⁽⁴⁾

De aanbiedingen aan het publiek, die op basis van de hogervermelde drempels vrijgesteld zouden zijn van de prospectusplicht, worden wel onderworpen aan een nieuwe verplichting: de Informatienota.

² We behandelen hier verder enkel de aanbieding van beleggingsinstrumenten aan het publiek. De Verordening en de Wet behandelen ook de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt. Om de tekst niet te veel te compliceren en gezien het zeer specifieke van dergelijke notering, laten we dit aspect van de regeling buiten beschouwing. Onze insteek is vooral hier de aanbieding van beleggingsinstrumenten vanuit een “private equity” hoek...

³ Zie artikel 2 d) Verordening 2017/1129

⁴ Zie de artikel 10 tot en met 19 van de Wet

Volgens de toelichting van de Regering is het niet de bedoeling hiermee een verplichting op te leggen die even zwaar en duur zou wegen als het uitschrijven en laten goedkeuren van een Prospectus. De nota die maximum 15 bladzijden mag tellen wordt niet onderworpen aan een voorafgaand toezicht van de FSMA. Wel dient de nota ten laatste op de eerste dag van de aanbidding aan het publiek te worden neergelegd bij de FSMA. De FSMA publiceert de Informatienota op haar website.

In de Wet staan een aantal elementen opgesomd die de Informatienota minimaal dient te bevatten ⁽⁵⁾. De bedoeling is wel dat de Koning in een nog te nemen Koninklijk Besluit dit verder detailleert en een schema (of meerdere schema's naargelang de kenmerken van de aanbidding) beschikbaar stelt. De jaarrekening over de laatste twee boekjaren (voor zover de uitgevende instelling voldoende lang bestaat) moet worden toegevoegd. De verklaringen van de commissaris (voor zover die diende aangesteld te worden) over deze boekjaren worden hieraan toegevoegd. Voor zover er geen commissaris diende aangesteld te worden, kan de uitgevende instelling een bedrijfsrevisor aanstellen die een verklaring dient af te geven conform aan de in België geldende auditnormen, OF zij neemt volgende verklaring op in de Informatienota: *“Deze jaarrekeningen zijn niet geauditeerd door een commissaris en evenmin aan een onafhankelijke externe toetsing onderworpen”*.

De Informatienota wordt opgesteld of vertaald in één of meerdere landstalen of in het Engels.

Als er reclame wordt verspreid in een bepaalde taal, moet het Informatienota ook in die taal beschikbaar zijn.

De Informatienota moet verplicht uiterlijk vanaf de eerste dag van de aanbidding aan het publiek elektronisch beschikbaar gesteld worden. Dit kan bvb. op de website van de uitgevende instelling.

De Wet voorziet op de plicht tot het opstellen van een Informatienota een aantal uitzonderingen ⁽⁶⁾:

- de aanbiddingen aan het publiek die, in toepassing van de Verordening, vrijgesteld zijn van de Prospectusplicht ⁽⁷⁾, waarvan we de belangrijkste even opsommen:
 - de aanbidding die alleen tot gekwalificeerde beleggers is gericht;
 - de aanbidding aan minder dan 150 natuurlijke personen of rechtspersonen per lidstaat die geen gekwalificeerde beleggers zijn;
 - de aanbidding van effecten met een nominale waarde per eenheid van ten minste 100.000 euro;
 - de aanbidding van effecten aan beleggers die bij elke afzonderlijke aanbidding effecten aankopen tegen een totale tegenwaarde van ten minste 100.000 euro per belegger.

⁵ Zie artikel 12 van de Wet.

⁶ Zie artikel 10 § 3 van de Wet. De Wet voorziet ook nog uitzonderingen in art. 10 §§ 4 , 5 en 6, die we in deze nota, gezien hun zeer specifiek karakter, niet hebben hernomen

⁷ Zie de uitzonderingen opgenomen in artikel 1, lid 4 van de Verordening

- de aanbiedingen van beleggingsinstrumenten aan het publiek waarvan de totale tegenwaarde in de Unie minder dan of gelijk is aan 500.0000 euro, berekend over een periode van 12 maanden voor zover
 - a) elke belegger slechts voor een maximumbedrag van 5.000 euro op de aanbieding aan het publiek kan ingaan; én
 - b) alle documenten met betrekking tot de aanbieding aan het publiek het totaalbedrag van die aanbieding alsook het maximumbedrag per belegger vermelden.

Deze tweede uitzondering wordt door de Regering de “*de minimus*”-bepaling genoemd. Ze ondervangt onder meer de vroegere uitzonderingen die bestonden voor “*crowdfunding*”-verrichtingen en voor de aanbieding van aandelen in coöperatieve vennootschappen en de aanbiedingen van effecten aan werknemers ter uitvoering van participatieplannen.

4. Verdere verwijzingen mbt. Verordening en Wet.

Zoals hoger reeds gesteld willen we met deze beknopte nota niet de nieuwe regeling met betrekking tot de *prospectus*plicht in extenso bespreken. We willen hier slechts enkele belangrijke wijzigingen ten overstaan van de vroegere regeling belichten, vooral waar deze gericht zijn op het versoepelen van de toegang tot de kapitaalmarkten.

De toepassing van de regeling valt dus voortaan onder de Verordening die samen met de nieuwe Wet zal moeten gelezen worden om zich een volledig beeld te vormen van het toepasselijk stelsel. De meeste bepalingen van de Verordening zijn rechtstreeks van toepassing. Dit geldt voor de vrijstellingen van de prospectusplicht, de prospectusregeling zelf, de goedkeuringsprocedure van het prospectus en de bepalingen over de internationale samenwerking.

De Wet komt de Wet van 16 juni 2006 “*op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating van beleggingsinstrumenten tot de verhandeling op een gereguleerde markt*” vervangen. Door het rechtstreeks toepasbaar karakter van de Verordening heeft de Wet echter een veel beperktere draagwijdte dan de Wet van 16 juni 2006. Slechts voor enkele bepalingen van de Verordening zijn specifieke omzettingbepalingen vereist. Zo onder mee de regeling inzake de verantwoordelijkheid voor het Prospectus (art. 11), de aansprakelijkheid van de bevoegde autoriteiten (art. 20, lid 9), de bepalingen over de aanwijzing en de bevoegdheid van de autoriteiten (art. 31 en 32) en de bepalingen over de sancties en de administratieve maatregelen (art. 38 tot 43). Daarnaast zijn in de Wet bepaalde materies uitgewerkt die buiten de materies vallen die in de Verordening aan bod komen. Zo regelt ze de bemiddeling en bevat ze de regels inzake werving en inontvangstneming van terugbetaalbare gelden. Voor wat deze beide materies betreft stelt de Regering dat ze geen aanpassingen doorvoert aan de regeling die voorzien is in de wet van 16 juni 2006. Onze bespreking met betrekking tot het bemiddelingsmonopolie in onze Nieuwsbrief van 30 augustus 2013 naar aanleiding van de wijzigingen aan de Wet 16 juni 2006 door de Wet van 17 juli 2013 blijft dus geldig.

De Verordening bevat overigens nog bepaalde nieuwigheden die tot doel hebben de beoogde versoepeling en harmonisering te bekomen en die we dus niet in de Wet terugvinden maar in de rechtstreeks toepasbare bepalingen van de Verordening. Zo bijvoorbeeld het EU-groeipectus, dat voor kleine en middelgrote ondernemingen die een beroep willen doen op de kapitaalmarkt en niet genoteerd zijn een specifieke lichtere regeling wil voorzien dan de prospectusplicht. De verdere details van deze regeling zullen nog uitgewerkt worden door de Commissie tegen 21 januari 2019.

4. Inwerkingtreding.

De Verordening treedt in werking in haar geheel op 21 juli 2019. Bepaalde regelingen zijn echter al eerder in werking getreden, waaronder in het bijzonder de nieuwe drempels voor de vrijstelling van de prospectusplicht die van toepassing zijn sinds 21 juli 2018.

De Wet verwijst voor haar inwerkingtreding naar de Verordening. Algemeen zal ze in werking treden op 21 juli 2019; tijdstip waarop de wet van 16 juni 2006 (de huidige prospectuswet) dus wordt opgeheven. In de overgangsbepalingen zijn echter gedetailleerde en specifieke regelingen opgenomen waarbij een aantal bepalingen op eerdere tijdstippen in werking treden (of, voor de wet van 16 juni 2006, worden opgeheven): 20 juli 2017, 21 juli 2018, 30 juli 2018 (nl. 10 dagen na publicatie), 21 oktober 2018 en 21 juli 2019. Een gedetailleerde bespreking zou ons in de context van deze nota te ver voeren.

Belangrijk is wel te onderlijnen dat de wijzigingen die we bespreken in punt 2 en punt 3 van deze nota in werking zijn getreden op 21 juli 2018 en bijgevolg thans van toepassing zijn!

Redactie: 4 oktober 2018

John Neven
Neven & Partners BVBA
John.Neven@neven-partners.be
www.neven-partners.be