

FINNIUS

Stop de gedwongen misleiding

12 maart 2020

 4 MINUTEN

De aanhouder schijnt te winnen. Daarom benut ik deze plek om een punt te maken dat ik via verschillende kanalen al vaker heb gemaakt, steeds op een andere manier: De tekst van de verplichte vrijstellingsvermelding die verschillende marktpartijen op hun aanbiedingsmateriaal moeten zetten, is misleidend.

Het gaat om de zwart met witte balk met een pictogram van een nadenkend/studerend poppetje, waarin de volgende tekst is opgenomen (of een combinatie daarvan): “U belegt buiten AFM-toezicht. Geen vergunningplicht/prospectusplicht voor deze activiteit.”

**Let op! U belegt buiten AFM-toezicht. Geen vergunning-
en prospectusplicht voor deze activiteit.**



Deze verplichte vrijstellingsvermelding werd vooral enige jaren geleden ook wel als het wildwestbordje aangeduid, om aan te geven dat beleggers in een soort *free zone* terecht waren gekomen waar potentiële oplichters vrij spel hebben.

Ik strijd tegen het eerste deel van de tekst op dit wildwestbordje. Dat is niet meer van deze tijd. De financiële ondernemingen die het bordje moeten plaatsen, krijgen in toenemende mate met de AFM te maken. Het betreft bijvoorbeeld aanbieders van beleggingsobligaties die gebruik maken van de vrijstelling voor uitgiftes die op jaarbasis < 5 miljoen euro bedragen. Die moeten zich melden bij de AFM en daarbij een informatiedocument overleggen. En fondsbeheerders die weliswaar zijn vrijgesteld van een volledige vergunningplicht, maar wel in een registratieregime opereren. Het AFM toezicht op deze registratieregimiers, is momenteel voornamelijk gericht op naleving van de anti-witwasregels. Maar ook de informatieverstrekking door deze fondsbeheerders is aan AFM-toezicht onderworpen. Op grond van de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc) heeft de AFM een stok om mee te slaan als de informatieverstrekking naar haar mening in strijd komt met de Wet oneerlijke handelspraktijken (Wet Ohp). Het is een stok die zij met enige regelmaat ter hand neemt. Bovendien houdt de AFM toezicht op het Essentiële Informatiedocument (Eid) dat de meeste van de vergunningplicht vrijgestelde fondsbeheerders moeten opstellen. Het is toch merkwaardig dat deze partijen door de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Nadere regeling) nog steeds verplicht worden om in relatieve koeienletters aan beleggers te melden dat er buiten AFM toezicht wordt belegd. Als ik het wat scherper stel, is het een gotspe dat een financiële onderneming door de gedragstoezichthouder wordt gedwongen incorrecte informatie prominent op aanbiedingsmateriaal te publiceren.

Verwarring en het wildwestbordje horen kennelijk bij elkaar. Want er is nog een extra onduidelijkheid bijgekomen een paar maanden geleden. Toen is namelijk rondom de inwerkingtreding van de nieuwe Prospectusverordening, op 21 juli 2019, de grondslag voor de verplichte waarschuwingsvermelding komen te vervallen voor partijen die onder een vrijstelling vallen. Formeel gezien betekent dit dat bij een aanbieding aan minder dan 150 personen of voor meer dan EUR 100.000 een wildwestbordje niet langer meer nodig is om van de vrijstelling gebruik te kunnen maken. Daar protesteer ik niet tegen. Het lost in ieder geval de absurde situatie op, dat een vergunninghoudende fondsbeheerder van een verhandelbaar closed end beleggingsfonds dat participaties aanbiedt voor meer dan EUR 100.000, voorheen formeel gezien verplicht was te vermelden dat er geen sprake van AFM toezicht zou zijn. Ik heb echter het gevoel dat het formele vervallen van het wildwestbordje ten aanzien van de prospectusplicht een omissie betreft. Ik sluit niet uit dat er onbedoeld te grof gesnoeid is in de oude regels bij inwerkingtreding van de Prospectusverordening. Er is namelijk niks over te vinden in de toelichting bij de wetwijziging; de Nadere regeling is niet aangepast (ondanks ons aandringen daartoe). De AFM rept op haar website met geen woord over het vervallen van het wildwestbordje binnen het prospectusregime en de downloadbestanden zijn dus ook nog gewoon op de AFM-website beschikbaar.

Een kleine moeite, een groot plezier. Dat geldt voor het vlottrekken van de regels voor het wildwestbordje. Dat moet op 2 niveaus:

- De wetgever moet nadenken over de wettelijke basis voor het wildwestbordje. Nu deze –bedoeld of onbedoeld – is vervallen binnen het prospectusregime, kan ze die lijn doortrekken naar het vergunningregime. Van een freezone is daar toch al veel minder sprake dan voorheen, vanwege het toenemende toezicht van de AFM op naleving van integriteitswetgeving en de Wet oneerlijke handelspraktijken door vrijgestelde ondernemingen. Als de wetgever de verplichte vrijstellingsvermelding toch graag binnen beide regimes wil behouden, dan moet ze de wettelijke basis terugbrengen voor wat betreft het prospectusregime. Dit kan allemaal in de aangekondigde Herstelwet financiële markten 2020.
- De AFM moet de Nadere regeling en haar website hoe dan ook aanpassen op de wet. Als de wetgever dus niks doet in de Herstelwet financiële markten 2020 ondanks mijn oproep daartoe, dan moet ze de verwijzingen naar de verplichte vrijstellingsvermelding binnen het prospectusregime overal verwijderen. Uit de Nadere Regeling en van haar website. Daarnaast moet ze eindelijk eens een nieuwe tekst voor de wildwestbordjes consulteren. Daar hoeft niet nog een aantal jaar over nagedacht te worden. Dit is niet zo ingewikkeld als bijvoorbeeld het beter laten aansluiten van ouderwetse interpretaties, zoals die ten aanzien van het bemiddelingsbegrip, op fintech-initiatieven. Het gaat om het schrappen van één zin (“U belegt buiten AFM toezicht”). Of voeg één woord toe: “U belegt buiten volledig AFM toezicht”. Ook goed, als er maar iets gebeurt. Zodat beleggers niet langer worden misleid.

Dit alles kan nu binnen een paar maanden geregeld zijn. Ik blijf er maar op hameren. Opdat de aanhouder wint.

Specialisten



Rosemarijn Labeur

T +31 (0)20 767 01 80

T +31 (0)20 767 01 86 (direct)

M +31 (0)6 31 67 03 94

rosemarijn.labeur@finnius.com