

FINNIUS

Van uitstel komt (toch geen) afstel

7 april 2020

🕒 3 MINUTEN

Graag neem ik u mee naar 2016. Dit was het jaar waarin het ministerie van Financiën de concept Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties (Wetsvoorstel) ter consultatie aan de markt voorgelegde. Dit Wetsvoorstel heeft het daglicht tot op heden nog niet gezien.

Voor diegenen die het Wetsvoorstel niet helemaal helder meer op het netvlies hebben staan, hierbij een korte achtergrondschets. Het Wetsvoorstel beoogt een verscherping van de bestaande regels voor het aanbieden van beleggingsobjecten (denk aan hardhout, goud of wijn) en introduceert onder andere een vergunningplicht voor beheerders van zogenaamde 'beleggingsobligaties'. Hiermee beoogt de wetgever het beschermingsniveau voor niet-gekwalificeerde beleggers te verhogen en malafide aanbieders, die er in het verleden nogal eens zijn geweest, de toegang tot de kapitaalmarkt te ontzeggen.

De consultatiereacties van diverse marktpartijen op het Wetsvoorstel waren vrij kritisch. Ik benoem kort enkele kanttekeningen:

- Het Wetsvoorstel sluit niet aan bij de doelstelling om tot een Europese Kapitaalmarktunie te komen, dat onder andere als doel heeft het verder wegnemen van belemmeringen voor het mkb op toegang tot de Europese kapitaalmarkten. Ook lijkt het Wetsvoorstel inmiddels te zijn ingehaald door de inwerkingtreding van de nieuwe Prospectusverordening het afgelopen jaar.
- Het Wetsvoorstel sluit niet goed aan bij een *level playing field* binnen Europa, met als te verwachten gevolg dat beheerders van beleggingsobligaties Nederland zullen mijden, omdat zij hier worden geconfronteerd met een zwaarder toezichtregime dan in een andere lidstaat.
- Het onderscheid tussen 'beleggingsobligaties' en 'bedrijfsobligaties' zal in de praktijk tot onduidelijkheid en interpretatievraagstukken leiden. Het zal bijvoorbeeld niet altijd duidelijk zijn wanneer gelden precies worden gebruikt voor de financiering van bedrijfsactiviteiten of voor belegging worden aangewend, dan wel dat sprake is van een combinatie van beide.

Na de consultatieronde is het stil geworden aan de zijde van de wetgever. Ik kan me niet aan de indruk onttrekken dat de wetgever worstelt met dit Wetsvoorstel, in het bijzonder met de vraag hoe dit goed te laten aansluiten bij Europese wet- en regelgeving. Dat het Wetsvoorstel toch niet van de radar lijkt te zijn verdwenen, viel de afgelopen jaren hier en daar (veelal tussen de regels door) te lezen.

Eind 2018 informeerde de minister van Financiën de Tweede Kamer nog bezig te zijn met voorbereiding van het wetsvoorstel en overleg te voeren met de AFM. Het oorspronkelijke voornemen was om dit herziene Wetsvoorstel in de loop van 2019 aan de Tweede Kamer toe te sturen. Deze planning sloot aan bij de planningsbrief 2019 van het Ministerie van Financiën, waarin het wetsvoorstel voor december 2019 op de agenda was geplaatst. Uiteindelijk is het stil gebleven en heeft het Ministerie van Financiën bij navraag laten weten dat het Wetsvoorstel er ook in 2019 niet meer zou komen.

Ondertussen begrijp ik dat het Wetsvoorstel desondanks nog steeds niet van het wetgevingslijstje is geschrapt. De wetgever houdt vast aan het voornemen om, zij het inmiddels een paar jaar na dato, de Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties nog steeds in te voeren. Een oplettende lezer heeft dit ook uit de 'AFM Agenda 2020' kunnen afleiden. Daarin is door de AFM opgemerkt dat zij het budget voor haar flexibele schil voor dit jaar (2020) verder uitbreidt tot EUR 8 miljoen, onder meer voor extra werkzaamheden die verband houden met de voorbereiding van de vergunningplicht voor beleggingsobjecten en beleggingsobligaties. Gaat het er dit jaar dan toch echt van komen?

Vanuit de gedachte van beleggersbescherming vind ik het een wenselijke situatie dat de wet er alsnog komt. Maar dan graag wel in aangepaste vorm, waarbij de wetgever de eerder ontvangen consultatiereacties ter harte neemt. Op deze wijze kan hopelijk worden gewaarborgd dat het Wetsvoorstel goed aansluit bij het bestaande juridisch kader en Nederland niet het buitenbeentje wordt binnen de Europese kapitaalmarkten.

Specialisten



Maurice van Oosten

T +31 (0)20 767 01 80

T +31 (0)20 820 80 33 (direct)

M +31 (0)6 50 84 84 85

maurice.van.oosten@finnius.com