

Vergaderjaar 2004–2005

28 998

Wijziging van de Wet toezicht beleggingsinstellingen met het oog op de modernisering van de wet en implementatie van richtlijn nr 2001/107/EG en richtlijn 2001/108/EG van 21 januari 2002

E

NADERE MEMORIE VAN ANTWOORD

Ontvangen 27 juni 2005

De regering spreekt haar waardering uit voor het feit dat de vaste commissie voor Financiën op korte termijn haar nader voorlopig verslag heeft uitgebracht en heeft daarvan met belangstelling kennisgenomen. De leden van de CDA- en PvdA-fractie refereerden aan een in het tijdschrift *Ondernemingsrecht* verschenen artikel¹ en hadden daarnaast een aanvullende vraag met betrekking tot de bewaarder van beleggingsfondsen. Hierna wordt eerst ingegaan op de vier vragen naar aanleiding van het tijdschriftartikel. Daarna wordt de vraag met betrekking tot de bewaarder behandeld.

1. Normadressaat

De leden van de CDA- en PvdA-fractie vroegen of de regering de in het artikel weergegeven mening deelt dat daar waar het wetsvoorstel zich richt tot beheerders en beleggingsmaatschappijen die geen aparte beheerder hebben, beleggingsmaatschappijen die wel een aparte beheerder hebben niet worden geadresseerd?

De regering kan zich op onderdelen vinden in de uiteenzetting in het tijdschriftartikel. Op grond van artikel 3, tweede lid, van het wetsvoorstel zijn de bepalingen die zich richten tot een beheerder inderdaad van overeenkomstige toepassing op een beleggingsmaatschappij die geen aparte beheerder heeft. Een dergelijke «zelf beheerde» beleggingsmaatschappij moet derhalve aan alle bepalingen voldoen die ook voor een beheerder gelden *en* aan alle bepalingen die voor een beleggingsinstelling of beleggingsmaatschappij gelden.

Anders dan het tijdschriftartikel suggereert, gelden de bepalingen in de Wtb die zich richten tot een beleggingsmaatschappij of een beleggingsinstelling zowel voor beleggingsmaatschappijen met een aparte beheerder als voor beleggingsmaatschappijen zonder aparte beheerder.

De conclusie dat beleggingsmaatschappijen die een aparte beheerder hebben niet worden geadresseerd is derhalve onjuist. Overigens zal in het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 een verfijning plaatsvinden ten aanzien van de normadressaat.

¹ Mr. J.W.P.M. van der Velden, Kanttekeningen bij het wetsvoorstel Wijziging Wet toezicht beleggingsinstellingen, *Ondernemingsrecht* nr. 3, 19 februari 2004.

Ook vroegen de leden van de CDA- en PvdA-fractie of de regering een reactie kan geven op de stelling in genoemd artikel dat beleggingsmaatschappijen met een aparte beheerder volgens het voorstel hun jaarstukken niet meer op verkorte termijn behoeven te publiceren, de AFM niet meer bevoegd zal zijn om in het kader van artikel 30 een vergunning in te trekken van beleggingsmaatschappijen met een aparte beheerder en de AFM eveneens niet meer bevoegd zal zijn om in het kader van artikel 17a een verklarende mededeling op te laten nemen door dergelijke beleggingsmaatschappijen.

De constatering dat door het wetsvoorstel de bepalingen van het Burgerlijk Wetboek waarin de mogelijkheid wordt geschapen om een verkorte publicatietermijn vast te stellen worden beperkt tot beheerders is juist.

De wijzigingen leiden echter niet tot de in het artikel gesignaleerde problemen. Zoals de auteur van het artikel opmerkt zijn de betreffende bepalingen in het Burgerlijk Wetboek voor beleggingsmaatschappijen in feite overbodig. Immers, het wetsvoorstel creëert de mogelijkheid om ook voor beleggingsmaatschappijen een verkorte publicatietermijn vast te stellen. De verkorte publicatietermijn voor de jaarstukken van beleggingsmaatschappijen – met en zonder aparte beheerder – zal op basis van artikel 12, eerste lid, onderdeel d, van het wetsvoorstel worden geregeld in artikel 44 van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005.

Artikel 30 van de wet biedt de mogelijkheid om een vergunning in te trekken indien een natuurlijk of rechtspersoon met de nationaliteit van een niet-lidstaat waar Nederlandse financiële instellingen niet worden toegelaten of aan onredelijke beperkingen worden onderworpen, rechtstreeks of middellijk overwegende zeggenschap kan uitoefenen in de vergunninghouder. Anders dan in het tijdschriftartikel wordt gesteld, betreft het niet de mogelijkheid om een vergunning in te trekken vanwege het enkele feit dat een «niet-Europeaan» overwegende zeggenschap krijgt. Het betreft evenmin de bevoegdheid om een vergunning in te trekken vanwege het handelen door de beheerder, beleggingsinstelling of bewaarder in strijd met de wet. Deze bevoegdheid is neergelegd in artikel 15, eerste lid, onderdeel f, van het wetsvoorstel.

In aanmerking dient te worden genomen dat – ook in internationaal handelsbevorderend perspectief – vergaande maatregelen als neergelegd in artikel 30 van de wet met uiterste terughoudendheid dienen te worden toegepast. Om die reden wordt in de memorie van toelichting bij het voorstel van Wet toezicht beleggingsinstellingen opgemerkt dat de in artikel 30 van de wet opgenomen bevoegdheid een duidelijk defensief en terughoudend karakter heeft¹.

Het voorgestelde artikel 30, onderdeel b, biedt de mogelijkheid om in het beschreven specifieke geval de vergunning van de beheerder, daaronder dus mede verstaan de beleggingsmaatschappij die geen aparte beheerder heeft, in te trekken. Niet direct geraakt wordt de beleggingsmaatschappij met een aparte beheerder. Dit past in de doelstelling van het wetsvoorstel om een vergunning te verlenen aan de aanbieder van het financiële product en daar de verantwoordelijkheid te leggen. In dat verband zou het vreemd zijn om de deelnemers in andere door de beheerder beheerde beleggingsinstellingen te treffen door het intrekken van de vergunning van de beheerder vanwege het feit dat in een door de beheerder beheerde beleggingsmaatschappij overwegende zeggenschap wordt uitgeoefend door een natuurlijk of rechtspersoon met de nationaliteit van een niet-lidstaat waar Nederlandse financiële instellingen niet worden toegelaten of aan onredelijke beperkingen worden onderworpen. Naar de aard van het voorgestelde systeem kan immers alleen de vergunning van de aanbieder van het product worden ingetrokken.

¹ Kamerstukken II 1988/89, 21 127, nr. 3, blz. 24.

Anders dan in het tijdschriftartikel wordt gesteld, kan de AFM ook op grond van artikel 17a, vijfde lid, in samenhang met artikel 10, onderdeel b, van het wetsvoorstel van de beheerder met zetel in een andere lidstaat die in Nederland deelnemingsrechten aanbiedt verlangen dat hij een verklarende vermelding toevoegt aan de naam van de door hem beheerde beleggingsmaatschappij. Dit volgt uit de aanhef van artikel 10: «Indien Onze Minister van oordeel is dat van de in Nederland gevoerde naam van de (...) beleggingsinstelling gevaar voor verwarring of misleiding is te duchten ..., kan Onze Minister verlangen dat de beheerder». Het is echter niet de beleggingsmaatschappij zelf maar de beheerder die ervoor moet zorgen dat een verklarende vermelding wordt toegevoegd aan de naam van de door hem beheerde beleggingsmaatschappij. Ook kan de beheerder bij nalatigheid daarop worden aangesproken door de AFM. Het in het tijdschriftartikel gestelde probleem doet zich derhalve niet voor.

2. De term «activa»

De leden van de CDA- en PvdA-fractie vroegen de regering om in te gaan op het in het artikel gesignaleerde gevolg van het hanteren van de term «activa», waaronder de verplichting van de bewaarder om zijn statutaire doelstelling te beperken tot het bewaren van activa en de gevolgen voor de aanspraken van fondscrediteuren.

In meer algemene zin raakt het tijdschriftartikel op enkele plaatsen aan het vraagstuk in welke mate een bestuursrechtelijk voorschrift uit een toezichtwet goederenrechtelijke werking heeft. Opgemerkt wordt dat in veel gevallen aan een bestuursrechtelijk voorschrift en een eventuele overtreding daarvan niet onmiddellijk een goederenrechtelijke werking kan worden ontleend.

Het voorschrift dat het vermogen op naam van de bewaarder wordt gesteld, vloeit voort uit de idee dat daarmee wordt bewerkstelligd dat een extra waarborg wordt ingebouwd ter voorkoming van onregelmatig handelen ten aanzien van die onderdelen van het vermogen die daadwerkelijk waarde hebben voor de deelnemers. Daarnaast mogen de beheerder en de bewaarder alleen gezamenlijk ten behoeve van het beheer en de bewaring verplichtingen aangaan met betrekking tot het beleggingsfonds. Die extra waarborg wordt verder uitgewerkt in het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 in de verplichting van de bewaarder te bezien of de door de beheerder voorgestelde rechtshandelingen ten aanzien van de activa passen binnen het prospectus en de overige voorwaarden van de beleggingsinstelling. De rol van de bewaarder is immers het veiligstellen van de activa die voor de beleggers in de beleggingsinstelling worden aangehouden en deze te beschermen tegen willekeurig of onregelmatig handelen van de beheerder. Gelet op die rol van de bewaarder ten aanzien van de activa kan het aangaan van schulden die verband houden met het beheer en bewaren van de activa niet worden gezien als doeloverschrijding door de bewaarder.

De aanspraken van de fondscrediteuren worden geregeld in artikel 16a van het wetsvoorstel. Zoals in de memorie van antwoord, onder 2, is aangegeven dient het fondsvermogen tot voldoening van vorderingen die voortvloeien uit schulden die verband houden met het beheer en het bewaren van het fonds en vorderingen die voortvloeien uit de rechten van deelneming. Indien het fondsvermogen niet toereikend is voor de voldoening van deze schulden, bestaat op grond van artikel 16a, vierde lid, de mogelijkheid om de bewaarder aan te spreken.

3. Artikel 5, tweede lid, onderdeel b, van de wet

De leden van de CDA- en PvdA-fractie vroegen een reactie op de vraag waarom artikel 5, tweede lid, onderdeel b, niets zegt over de vraag wie «het fonds» verbintenisrechtelijk kan binden.

In het kader van de doelstelling van het beschermen van de belegger is het *publiekrechtelijke* voorschrift opgenomen dat bewaarder en beheerder slechts gezamenlijk over de vermogensbestanddelen kunnen beschikken. In het kader van het toezicht op beheerders van beleggingsinstellingen moet dit bij vergunningverlening worden aangetoond. Daarnaast kan overtreding van dit voorschrift leiden tot het nemen van maatregelen door de AFM jegens de vergunninghouder.

De auteur van het tijdschriftartikel lijkt te zoeken naar een directe goederenrechtelijke werking van het onderhavige voorschrift en komt vervolgens tot de conclusie dat er geen sprake is van een goederenrechtelijke werking. Om die reden »kan» zowel een beheerder als een bewaarder in *civielrechtelijke* zin onafhankelijk van de ander rechtshandelingen verrichten met betrekking tot de vermogensbestanddelen van de beleggingsinstelling. Zij mogen dat ingevolge artikel 5, tweede lid, van het wetsvoorstel evenwel niet; de beheerder moet bij vergunningverlening immers aantonen dat de beschikkingsbevoegdheid alleen gezamenlijk kan worden uitgeoefend. Ook na vergunningverlening geldt deze eis op grond van artikel 12, negende lid, van het wetsvoorstel.

In het normatieve kader van dit wetsvoorstel en het toezicht daarop mogen de beheerder en de bewaarder derhalve alleen gezamenlijk ten behoeve van het beheer en de bewaring verplichtingen aangaan met betrekking tot het beleggingsfonds. Dat betekent dat een rechtshandeling die wordt verricht binnen het geschetste kader een aanspraak doet ontstaan van een derde die daardoor een fondscrediteur wordt als bedoeld in artikel 16a. Hij kan zich alsdan verhalen op het fondsvermogen ter voldoening van zijn vorderingen die voortvloeien uit de verbintenissen die zijn ontstaan uit de door de bewaarder met medewerking van de beheerder aan de ene zijde en de derde aan de andere zijde verrichte rechtshandelingen.

4. Definitie beleggingsmaatschappij

Ten slotte vroegen de leden van de CDA- en PvdA-fractie een reactie op het in het artikel signaleerde feit dat de gehanteerde definitie van beleggingsmaatschappij onbedoeld met zich brengt dat deze ook van toepassing is op de bewaarder.

In het tijdschriftartikel wordt gesteld dat de bewaarder een rechtspersoon is die goederen ter collectieve belegging verkrijgt. Dit is onjuist. Artikel 5, tweede lid, onderdeel a, stelt niet dat de bewaarder het vermogen van een beleggingsfonds *verkrijgt tercollectieve* belegging. Gelet op artikel 9, eerste lid, van het wetsvoorstel is een bewaarder een rechtspersoon die de activa bewaart en administreert.

5. Waarborgen deelnemers

De leden van de CDA- en PvdA-fractie vroegen in welke mate de risico's voor de deelnemers zijn verhoogd door het vervallen van de eis van één bewaarder per beleggingsfonds en hoe zou via een evaluatie kunnen worden bekeken of toch op die verandering moet worden teruggekomen.

Naar het oordeel van de regering zijn de risico's voor de deelnemers als gevolg van het vervallen van de eis van één bewaarder per beleggings-

fonds niet onaanvaardbaar verhoogd. In de memorie van antwoord, onder 2, is aangegeven dat gelet op artikel 16a van het wetsvoorstel bij een systeem van meerdere beleggingsfondsen per bewaarder een beperkt risico is gelegen in de mogelijkheid dat het eigen vermogen van de bewaarder ontoereikend is voor de voldoening van schuldeisers van één van de beleggingsfondsen. In dat geval kan de bewaarder immers financiële problemen krijgen, in surseance geraken of failleren. Vooropgesteld wordt dat het eigen vermogen van een bewaarder doorgaans toereikend zal zijn voor de voldoening van schuldeisers. Dit kan slechts anders zijn indien een restschuld kan ontstaan doordat een beleggingsfonds bijvoorbeeld belegt met geleend geld of belegt in derivaten anders dan ter afdekking van beleggingsrisico's. Artikel 9, tweede lid, van het wetsvoorstel voorziet in de mogelijkheid om bij algemene maatregel van bestuur een aparte bewaarder te verplichten. In het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 zal worden vereist dat een aparte bewaarder wordt aangesteld indien op grond van het beleggingsbeleid van het fonds een reëel risico bestaat dat het fondsvermogen en het eigen vermogen van de bewaarder ontoereikend zijn om de vorderingen, bedoeld in artikel 16a, eerste en vierde lid, van het wetsvoorstel te voldoen. Dit betekent dat waar het hierboven geschetste beperkte risico aanwezig is, het instrument van de eis van één bewaarder per fonds gericht wordt ingezet. De voorgestelde wettelijke structuur biedt doorlopend de mogelijkheid om te beoordelen in welke individuele gevallen – daarmee ook meer in het algemeen – sprake dient te zijn van één bewaarder per fonds. Indien mocht blijken dat er goede aanleiding bestaat om de eis van één bewaarder per fonds voor alle beleggingsfondsen in de wet op te nemen, ligt het overigens voor de hand daartoe een wetsvoorstel in te dienen. Als tussenstap is daarbij nog denkbaar dat – mocht in de uitvoeringspraktijk blijken dat het criterium «reëel risico» aanpassing behoeft – de algemene maatregel van bestuur wordt aangepast.

De Minister van Financiën,
G. Zalm