

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

B

VOORLOPIG VERSLAG VAN DE VASTE COMMISSIE VOOR FINANCIËN¹

Vastgesteld 5 november 2004

Het voorbereidend onderzoek van dit wetsvoorstel heeft de leden van de vaste commissie aanleiding gegeven tot het stellen van de volgende vragen en het maken van de volgende opmerkingen.

De leden van de **CDA**-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het voorstel en kunnen instemmen met het voorstel. Deze leden willen nog drie zaken aan de orde stellen:

- (i) ervaringen met criterium besloten kring
- (ii) de positie van de bewaarder
- (iii) verantwoording kosten/Btb

i. Criterium besloten kring

De leden van de CDA-fractie kunnen begrip opbrengen voor de redengeving voor het verwijderen van het begrip «besloten kring» en het opnemen van een bepaling in de Vrijstellingsregeling. Kan de minister meedelen in hoeveel gevallen er door de toezichthouders misbruik van de vrijstelling in het huidige artikel 4 Wtb (Wet toezicht beleggingsinstellingen) is geconstateerd?

ii. Positie van de bewaarder

Bij nota van wijziging werd het aanvankelijk opgenomen vereiste dat één bewaarder slechts één beleggingsinstelling kan bewaren, geschrapt.

Daarvoor kwam in de plaats dat bij AMvB kan worden bepaald dat een bewaarder slechts mag bewaren ten behoeve van één beleggingsinstelling. De motivering voor het aanvankelijke verbod van het voorgestelde artikel 9 sprak de leden van de CDA-fractie zeer aan. Met name in combinatie met het gebruikmaken van een bewaarorganisatie leek een goede balans gevonden te zijn tussen het beschermen van de belegger en de extra kosten van de bewaarder per fonds. Deze leden missen dan ook een motivering voor het schrappen van deze eis in de nota van wijziging en vragen de minister nader in te gaan op de reden voor deze wijziging. Immers, ook indien fondsen beleggen in aandelen of andere activa zonder

¹ Samenstelling: Schuyer (D66), Ketting (VVD), Terpstra (CDA), Van Driel (PvdA), Doek (CDA), Van Middelkoop (CU), Biermans (VVD), (plv. voorzitter), Essers (CDA), (voorzitter), Kox (SP), Leijnse (PvdA) en Thissen (GL).

geleend geld kan afhankelijk van de aard van de beleggingen een zeer groot verschil in risicoprofiel ontstaan tussen fondsen. Naar het oordeel van deze leden zou een regeling zoals aanvankelijk werd voorgesteld met desnoods een mogelijkheid tot het verlenen van ontheffing, beter aan het doel, bescherming van de belegger, hebben beantwoord. Gaarne vernemen deze leden de reactie van de minister.

iii. Verantwoording kosten/Btb

In de nota naar aanleiding van het verslag wordt ingegaan op het rapport «zicht op beleggingsinstellingen» van de Autoriteit Financiële Markten (AFM). De minister zegt naar aanleiding van dit rapport dat een aantal maatregelen noodzakelijk zijn. Onder andere wordt gesteld dat het nieuwe Btb de verplichting zal bevatten alle kosten die op welke wijze ook voor rekening van de belegger komen op voorhand bekend te maken en achteraf transparant te verantwoorden. De leden van de CDA-fractie wijzen in dit verband expliciet op de kosten die voort kunnen vloeien als gevolg van het verbreken van de beheersrelatie. In het verleden hebben met name dit type kosten tot grote problemen geleid (bijv. afkopen van verworven rechten). Deze leden vragen de bevestiging van de minister dat in de AMvB aan dit soort kosten expliciet aandacht zal worden besteed.

De leden van de **PvdA**-fractie merken op dat onder de huidige wet iedere beleggingsinstelling over een vergunning dient te beschikken die «*in of vanuit Nederland buiten besloten kring gelden of andere goederen ter deelneming vraagt of verkrijgt*». Door introductie van een vergunningplicht voor de beheerder wordt het toezicht voortaan meer gericht op de beheerder, de aanbieder van een beleggingsproduct, in plaats van op de afzonderlijke beleggingsinstellingen. Het toezicht sluit daardoor beter aan bij de praktijk van de marktontwikkelingen. De vergunningverleningsprocedure wordt hierdoor aanzienlijk vereenvoudigd. Dat wordt door de leden van de PvdA-fractie toegejuicht. Toch blijven er nog een aantal vragen.

i. Het afgescheiden vermogen van een beleggingsfonds

Vermogensscheiding moet vermenging van het door de deelnemers in een beleggingsfonds bijeengebrachte vermogen met dat van andere (rechts)personen voorkomen ter bescherming van aanspraken van zijn deelnemers. Vermogensscheiding moet de deelnemer beschermen tegen faillissement van de beheerder en de bewaarder van het beleggingsfonds. Hoewel de wetgever niet expliciet eist dat het fondsvermogen goederenrechtelijk afgescheiden is, wordt algemeen aangenomen dat aan de eis van vermogensscheiding niet is voldaan indien het fondsvermogen slechts organisatorisch is afgescheiden. Het is de vraag wie als rechthebbende op het fondsvermogen moet worden aangemerkt. Pas na adequate beantwoording van deze vraag door de staatssecretaris kan worden gezien of en hoe de vereiste vermogensscheiding gestalte kan krijgen.

ii. Positie van de bewaarder

Het wetsvoorstel kent een regeling die moet voorkomen dat andere crediteuren dan «fonds-crediteuren» zich op het fondsvermogen kunnen verhalen. Die regeling houdt in dat het vermogen van een beleggingsfonds ten behoeve van de deelnemers verkregen wordt door een van de beheerder onafhankelijke bewaarder [art. 5 lid 2]. De bewaarder wordt daarmee rechthebbende op het fondsvermogen. De deelnemers in het beleggingsfonds worden economisch belanghebbende bij het vermogen en het resultaat van het beleggingsfonds [art. 9 jo art. 16a]. Als bewaarder mag slechts optreden een rechtspersoon met volledige rechtsbe-

voegdheid die uitsluitend zijn bedrijf maakt van het bewaren van activa en het administreren van beleggingsobjecten. Deze regeling roept bij de leden van de PvdA-fractie vragen op.

Ondanks het feit dat de toelichting bij het oorspronkelijk wetsvoorstel nog bepaalde:

- *«(...) is het nodig gebleken om de eis te stellen dat een bewaarder slechts voor één beleggingsfonds kan bewaren.»*
- *«Deze eis is het sluitstuk van de regeling voor het afgescheiden vermogen.»*
- *«Het vereiste van één bewaarder per fonds is daarmee een onmisbaar element in de regeling van het afgescheiden vermogen (...)»*,

werd de eis «één bewaarder/één beleggingsfonds» later weer ingetrokken. De Nota naar aanleiding van het verslag vermeldt slechts [p. 8] dat zulks is gebeurd *«mede naar aanleiding van bezwaren uit de sector»*. Een bewaarder mag onder de bepalingen van het voorliggend wetsvoorstel voor verschillende beleggingsfondsen (bewaar)activiteiten (blijven) verrichten. Niet goed valt in te zien hoe een bewaarder die dit doet, tot een juridisch adequate vermogensscheiding kan komen. Tot HR-arrest van 13 juni 2003 in de zaak van Coöperatie Vrijgevestigde Geneeskundigen Beatrixziekenhuis BA tegen ProCall Factureerdiensten BV («Coöperatie/ProCall») kon de praktijk (nog) gebruikmaken van «de kwaliteitsrekening». Een dergelijke rekening, zo dacht men op basis van eerdere rechterlijke uitspraken, bood voldoende zekerheid tegen het risico van faillissement van degene die gelden van derden onder zich had. In Coöperatie (opdrachtgever)-/ProCall (opdrachtnemer) oordeelde de Hoge Raad dat gelden van derden aangehouden op een kwaliteitsrekening behoren tot het vermogen de rekeninghouder (HR: *«niet leiden tot het oordeel dat het saldo (...) niet tot de failliete boedel van ProCall behoort maar tot het vermogen van de Coöperatie»*). Na Coöperatie/ProCall geldt dat *«(...) degenen wier wettelijke taak (...) meebrengt dat hun door derden gelden worden toevertrouwd, deze gelden afgescheiden houden van hun vermogen.»* De HR doelt hierbij op de notaris, gerechtsdeurwaarder, advocaat en accountant. Voor deze groep zorgt gebruikmaking van een kwaliteitsrekening thans voor afdoende vermogensscheiding. Voor buiten deze groep actieve «houders» lijkt de deur nagenoeg dicht.

Nu (i) de eis dat een bewaarder slechts voor één beleggingsfonds kan bewaren weer is vervallen (ii) de kwaliteitsrekening slechts voor een beperkte professionele beroepsgroep soelaas blijkt te bieden (iii) daardoor thans voor een bewaarder van een beleggingsfonds die voor méér dan een partij optreedt geen (in de praktijk) bruikbaar alternatief voor vermogensscheiding beschikbaar is, lijkt de tijd rijp om (opnieuw) een meer algemene (wettelijke) regeling te bepleiten. Een regeling die zich niet uitsluitend zou moeten beperken tot genoemde beroepsgroep doch ook professionele (rechts)personen zou moeten erkennen *«die in een vergelijkbare vertrouwenspositie ten opzichte van derden verkeren»* en waaraan door derden gelden worden toevertrouwd. De praktijk is gebaat bij een regeling die eenduidig is en mogelijk maakt dat een (rechts)persoon die ingevolge zijn werkzaamheden gelden van derden onder zich houdt, door middel van (gebruikmaking van) een kwaliteitsrekening adequate vermogensscheiding kan realiseren. De regeling van de kwaliteitsrekening zou bijvoorbeeld van overeenkomstige toepassing kunnen worden verklaard op *«andere professionele derdengeldhouders»*, waartoe een bewaarder van (activa van) beleggingsfondsen zou mogen worden gerekend. Een en ander creëert (meer) rechtszekerheid en biedt het publiek de maatschappelijk gewenste bescherming tegen inbreuken op aanspraken jegens het beleggingsfonds.

De leden van de PvdA-fractie betwijfelen of het voorliggende wetsvoorstel «bescherming» van deelnemers biedt, gelet op het vervallen van de eis dat een bewaarder slechts voor één beleggingsfonds als bewaarder zou mogen optreden alsmede de (te) beperkte regeling van de kwaliteitsrekening, afdoende regelt. Een wettelijke regeling van de kwaliteitsrekening en uitbreiding daarvan tot professionele derdengeldhouders kan die onzekerheid wegnemen en de bescherming geven die maatschappelijk is gewenst [vgl. Prof.mr. H.J. Snijders, De kwaliteitsrekening nader beschouwd, NTBR 2004/7, p.298–305].

iii. Het schrappen van het begrip besloten kring en uitbreiding van de Vrijstellingsregeling).

In het verleden is zowel door de praktijk als in de literatuur kritiek geuit op het weinig concrete begrip «besloten kring». De Eerste Kamer plaatste eerder al kritische kanttekeningen bij het ontbreken van een wettelijke definitie. Deze kritiek leidde niet tot een nadere wettelijke concretisering. De weinig concreetheid van het begrip was in het verleden meer dan eens aanleiding voor interpretatievragen. Met het schrappen van het begrip in (art. 4 van) de wet wordt dit «probleem» opgelost. In de Vrijstellingsregeling zal worden vermeld wanneer de vergunningplicht (niet) van toepassing is. Daartoe zal aansluiting worden gezocht bij de gepubliceerde circulaire inzake besloten kring. De leden van de PvdA-fractie geven de staatssecretaris in overweging het begrip te schrappen en op te nemen in een regeling van (een) bepaling(en) op basis waarvan kan worden vastgesteld wanneer wel/niet sprake is van vergunningplicht creëert (meer) duidelijkheid.

De voorzitter van de commissie,
Essers

De griffier van de commissie,
Janssen