

Antilliaanse vrijstellingsregeling voor beleggingsinstellingen

De Landsverordening toezicht beleggingsinstellingen en administrateurs van 18 december 2002 (hierna: de Landsverordening) heeft toezicht geïntroduceerd door de Bank van de Nederlandse Antillen (hierna: de Bank) op beleggingsinstellingen en rechtspersonen die administratieve diensten aan beleggingsinstellingen verlenen (hierna: administrateurs). Zoals reeds in V&O 2003, p. 9-11 is besproken, zijn de regels van de Landsverordening ten aanzien van beleggingsinstellingen grotendeels dezelfde als de regels in de Nederlandse Wet toezicht beleggingsinstellingen (WTB) en de daarop gebaseerde regelgeving. De Bank kan vrijstelling verlenen van het in

de Landsverordening opgenomen verbod deelnemingsrechten aan te bieden in een niet-vergunninghoudende beleggingsinstelling. In maart 2003 heeft de Bank beleidsregels openbaar gemaakt waarin zij aangeeft in welke gevallen vrijstelling wordt verleend (hierna: de Beleidsregels). De Beleidsregels zijn van belang voor instellingen die onder de reikwijdte van de Landsverordening vallen; dit zijn veelal instellingen die om fiscale redenen op de Nederlandse Antillen gevestigd zijn. Daarnaast zijn de Beleidsregels interessant omdat daarin beleid wordt neergelegd ten aanzien van onderwerpen die ook onder de WTB in de belangstelling staan. Aangezien de Nederlandse toezichthouder nauw betrokken is bij de totstandkoming van de Landsverordening, werpen de Beleidsregels indirect wellicht ook enig nieuw licht op vrijstellingen op en uitzonderingen van de WTB.

Professionele beleggers

Evenals onder de WTB wordt vrijstelling verleend indien de deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling alleen worden aangeboden aan personen die beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in beleggingsobjecten. Bij de toepassing van de WTB rijst regelmatig de vraag wanneer een belegger voldoende professioneel is. De memorie van toelichting bij de WTB vermeldt dat professionele beleggers over voldoende deskundigheid en informatie beschikken om zelf een redelijk oordeel over het aanbod te vormen. De Beleidsregels nemen dit over en vermelden specifiek de interne expertise, de gemakkelijke toegang tot marktinformatie en de bekwaamheid om deze informatie te interpreteren. De Beleidsregels vermelden in navolging van de Nederlandse Regeling van 9 oktober 1990 tot uitvoering van artikel 14 van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (hierna: de WTB Vrijstellingsregeling) dat bijvoorbeeld makelaars professioneel zijn ten aanzien van deelnemingsrechten in vastgoedfondsen.

Besloten kring

Anders dan in de WTB zondert de Landsverordening niet het aanbod binnen besloten kring uit van het verbod deelnemingsrechten aan te bieden. De Beleidsregels bepalen dat de Bank van de vrijstellingsbevoegdheid gebruik zal maken in geval van aanbiedingen binnen besloten kring. Voor een vrijstelling gelden dezelfde criteria als die onder de WTB gelden voor een beroep op aanbieder binnen besloten kring. Het belangrijkste vereiste voor een besloten kring is dat door de bestaande relatie tussen de aanbieder en de deelnemers de bijzonderheden van de beleggingsinstelling en de aangeboden deelnemingsrechten al bij de deelnemers bekend zijn.

De besloten kring wordt met name gebruikt voor aanbiedingen aan werknemers. Daarnaast zou de vrijstelling naar mijn mening kunnen worden gebruikt door reeds bestaande beleggingsinstellingen voorzover het betreft de aanbieder van deelnemingsrechten aan bestaande deelnemers en voor overdrachten tussen deelnemers onderling, mits er een goedkeurings- of aanbiederregeling geldt. Gebruik van deze vrijstelling kan uitkomst bieden voor bestaande beleggingsinstellingen die op grond van de Landsverordening geen vergunning willen of, gezien de vergunningvereisten, kunnen verkrijgen.

Beleggen als nevenactiviteit

Indien beleggen niet de hoofdactiviteit is, maar is aan te merken als een nevenactiviteit, kan vrijstelling worden verleend. Beleggen wordt volgens de Beleidsregels aangemerkt als nevenactiviteit als het balanstotaal van de instelling waarin deelnemingsrechten worden aangeboden, voor minder dan 50% bestaat uit beleggingen, en minder dan 50% van de totale gerealiseerde opbrengsten gegenereerd wordt uit beleggingen. Voor een vrijstelling onder de WTB gelden dezelfde criteria.

Participatiemaatschappijen

Ondernemingen en participatiemaatschappijen vallen niet onder de definitie van beleggingsinstelling als bedoeld in de Landsverordening. In navolging van hetgeen in de memorie van toelichting bij de WTB (artikelsgewijze toelichting bij art. 14 WTB) is opgemerkt, vermelden de Beleidsregels dat het verschil tussen een participatiemaatschappij en een beleggingsinstelling niet altijd duidelijk is, omdat beide als activiteit hebben het verschaffen van vermogen en het bieden van de mogelijkheid aan hun deelnemers om in de opbrengsten te delen. Het verschil zou eruit bestaan dat de nadruk bij participatiemaatschappijen ligt op het investeren en bij beleggingsinstellingen op het bieden van de mogelijkheid aan deelnemers in de opbrengsten te delen. De Beleidsregels vermelden de volgende criteria waaraan moet worden voldaan om als participatiemaatschappij te worden aangemerkt:

1. de aandelen van de ondernemingen waarin wordt geparticipeerd door de maatschappij zijn moeilijk dan wel in het geheel niet bij het publiek te plaatsen;
2. beëindiging van de participatie vindt plaats in overleg met de betrokken onderneming;
3. de participatiemaatschappij oefent invloed uit op het management van en is actief betrokken bij de onderneming waarin wordt geparticipeerd (met name door de benoeming van één of meer beleidsbepalers of interne toezichthouders); en

4. het gestelde onder 2 en 3 is vastgelegd in een participatieovereenkomst.

Deze criteria zijn vrijwel identiek aan de criteria die voor de WTB worden gehanteerd (zie de circulaire van De Nederlandsche Bank van 14 augustus 2000, het beleid omtrent participatiemaatschappijen).

De Bank geeft aan dat strikt genomen een participatiemaatschappij geen vrijstelling van het verbod van de Landsverordening nodig heeft, omdat zij niet binnen de reikwijdte van de Landsverordening valt. De Bank is bereid op individuele basis haar oordeel te geven of een instelling is aan te merken als een participatiemaatschappij.

Beleggings(studie)clubs

In navolging van de WTB Vrijstellingsregeling creëren de Beleidsregels de mogelijkheid van vrijstelling voor beleggings(studie)clubs waaraan niet meer dan 25 deelnemers kunnen deelnemen en die niet worden aangeboden door 'professionelen'. De maximuminleg is beperkt tot ten hoogste Naf. 20.000 per deelnemer en de beleggings(studie)club mag geen verplichtingen aangaan waardoor voor de deelnemers een verplichting tot bijbetaling kan ontstaan.

Vrijstelling op verzoek

Een belangrijk verschil ten opzichte van de WTB is dat de Beleidsregels bepalen dat een vrijstelling steeds op individuele basis dient te worden verkregen op grond van een daartoe bij de Bank (afdeling toezicht beleggingsinstellingen) ingediend verzoek.

Hierdoor is het bijvoorbeeld niet voldoende om bij aanbidding aan alleen professionelen een zogenoemde selling restriction (eigenlijk een beperking van de aanbidding en niet alleen van de verkoop) in de documentatie op te nemen, maar dient men steeds voorafgaande vrijstelling te verkrijgen. Een verzoek tot vrijstelling moet worden ingediend tezamen met onderliggende informatie, zoals een prospectus, een uittreksel uit het handelsregister en de statuten van de beleggingsinstelling. De Bank behoudt zich het recht voor een verleende vrijstelling in te trekken indien dit een adequaat toezicht dient of de integriteit en het adequaat functioneren van de financiële markten garandeert.

Verlenging van overgangstermijn

De Landsverordening bepaalt dat het verbod om zonder vergunning deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling aan te bieden en het verbod tot het uitoefenen van het bedrijf van administrateur tot en met 31 maart 2003 bui-

ten toepassing blijven. Ten aanzien van een beleggingsinstelling of administrateur die uiterlijk 31 maart 2003 een vergunningaanvraag heeft ingediend, blijft het verbod buiten toepassing totdat de Bank haar beslissing op de aanvraag heeft verzonden.

Aangezien de Beleidsregels pas medio maart 2003 zijn verschenen en er nog geen vrijstellingsregeling voor administrateurs beschikbaar is, heeft de Bank bij brief aan de Curaçao International Financial Services Association (CIFA) meegedeeld dat de overgangstermijn wordt verlengd tot drie maanden na de publicatie door de Bank van alle vrijstellingsregelingen.

Conclusie

De Landsverordening en de Beleidsregels lijken veel op de WTB en het voor de WTB gevormde beleid (en de WTB Vrijstellingsregeling). De eis dat een vrijstelling alleen op verzoek wordt verleend, vormt een belangrijke afwijking en een drempel om de Nederlandse Antillen als vestigingsplaats te kiezen.

Mr. C.J. Groffen