

De nieuwe Wet toezicht beleggingsinstellingen; overgangsprikelen

Inleiding

De gewijzigde Wet toezicht beleggingsinstellingen (hierna: de nieuwe Wtb) en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 (Btb 2005) zijn op 1 september 2005 van kracht geworden. Voor beleggingsinstellingen met een Europees paspoort, zogenoemde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's of ucits), bevatten deze een verruiming van de beleggingsmogelijkheden. Ook wordt een Europees paspoort voor de beheerders van deze instellingen geïntroduceerd, waardoor deze eenvoudiger in andere lidstaten een bijkantoor zouden moeten kunnen vestigen. De nieuwe Wtb en het Btb 2005 bevatten ook voor beleggingsinstellingen zonder Europees paspoort belangrijke wijzigingen. Beleggingsinstellingen zonder Europees paspoort vormen de overgrote meerderheid van de Nederlandse beleggingsinstellingen. De wijzigingen voor deze beleggingsinstellingen betreffen onder meer de verlening van een vergunning aan de beheerder in plaats van aan de beleggingsinstelling en de verplichting meer informatie op te nemen in het prospectus en de jaarrekening. In deze bijdrage ga ik in op de bij de nieuwe Wtb opgenomen overgangsregeling voor beleggingsinstellingen zonder Europees paspoort.

Aanvraag nieuwe vergunning?

Het in de nieuwe Wtb (art. 4 lid 1) opgenomen verbod deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling aan te bieden indien die beleggingsinstelling niet wordt beheerd door een beheerder waaraan een vergunning is verleend, is tot 1 maart 2006 niet van toepassing op de werkzaamheden van een beleggingsinstelling die op 1 september 2005 beschikte over een vergunning als bedoeld in artikel 5 van de Wet toezicht beleggingsinstellingen zoals die tot die datum luidde (hierna: de oude Wtb), voorzover deze werkzaamheden door de vergunning worden toegestaan.¹ De vergunning en de daaraan verbonden voorschriften en gestelde beperkingen worden beheerst door de oude Wtb.

De oude vergunning vervalt en het toezicht op grond van de oude Wtb eindigt zonder dat een verdere handeling vereist is. Indien een beleggingsinstelling met een vergunning onder de oude Wtb na 1 maart 2006 geen deelnemingsrechten aanbiedt (en ook overigens geen handelingen verricht die vallen onder de verbodsbepaling van art. 4 nieuwe Wtb), eindigt het toezicht op grond van de Wet toezicht beleggingsinstellingen. Onder de oude Wtb werd aan het eindi-

1. Artikel V van de Wet van 16 juli 2005 tot wijziging van de Wet toezicht beleggingsinstellingen met het oog op de modernisering van de wet en implementatie van richtlijn 2001/107/EG en richtlijn 2001/108/EG van 21 januari 2002, Stb. 2005, 401.

gen van de vergunning de consequentie verbonden dat een beleggingsmaatschappij kon worden ontbonden en dat het vermogen van een beleggingsfonds moest worden verveend tenzij hiervan vrijstelling werd verleend. Deze sancties gelden niet voor een beleggingsinstelling waarvan de vergunning door de nieuwe Wtb vervalt en waarvoor geen nieuwe vergunning wordt aangevraagd. Hierbij teken ik aan dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) zich op het standpunt stelt dat de beleggingsinstelling het verbod van artikel 4 nieuwe Wtb overtreedt indien zonder vergunning een noteringsovereenkomst in stand wordt gelaten op grond waarvan in deelnemingsrechten van de beleggingsinstelling kan worden gehandeld dan wel de beleggingsinstelling op een andere wijze bewerkstelligt dat handel kan plaatsvinden in haar deelnemingsrechten.

Beleggingsinstellingen met een vergunning onder de oude Wtb waarvoor vóór 1 maart 2006 een verzoek is ingediend voor een vergunning onder de nieuwe Wtb, kunnen de bestaande vergunning gebruiken totdat op het verzoek voor een nieuwe vergunning onherroepelijk is beslist. Zodra de nieuwe vergunning is verleend, dient de beleggingsinstelling die voor haar prospectusplicht onder de nieuwe Wtb valt, te beschikken over een Wtb-prospectus.

Eisen jaarrekening en halfjaarbericht

Doordat op een beleggingsinstelling met een vergunning onder de oude Wtb waarvoor voor 1 maart 2006 een verzoek is ingediend voor een vergunning onder de nieuwe Wtb, de regels van de nieuwe Wtb pas van toepassing worden nadat de vergunning onder de nieuwe Wtb is verleend, zijn vragen gerezen over de toepassing van de nieuwe regels voor de jaarrekening en het halfjaarbericht. De AFM heeft bepaald dat een jaarrekening die eindigt op 31 december 2005, niet hoeft te voldoen aan de eisen van de nieuwe Wtb, ongeacht het tijdstip van verkrijging van een vergunning onder de nieuwe Wtb. De jaarrekening over 2006 dient wel te voldoen aan de eisen van de nieuwe Wtb, tenzij nog niet onherroepelijk is beslist op de aanvraag van de vergunning onder de nieuwe Wtb. Voor een beleggingsinstelling met een boekjaar dat niet gelijk is aan het kalenderjaar, geldt dat deze een jaarrekening moet opstellen met inachtneming van de regels van de nieuwe Wtb indien het boekjaar begint op 1 maart 2006 of later, tenzij nog niet onherroepelijk is beslist op de aanvraag van de vergunning onder de nieuwe Wtb.

Voor beleggingsinstellingen waarvan het boekjaar gelijk is aan het kalenderjaar, dient het halfjaarbericht over de periode tot 30 juni 2006 volgens de AFM te voldoen aan de eisen van de nieuwe Wtb, tenzij nog niet onherroepelijk is beslist op de aanvraag van de vergunning onder de nieuwe Wtb. Voor beleggingsinstellingen met een boekjaar dat niet gelijk is aan het kalenderjaar, dienen de halfjaarcijfers te voldoen aan de nieuwe Wtb, indien deze betrekking hebben op een periode die begint op 1 maart 2006 of later, tenzij nog niet onherroepelijk is beslist op de aanvraag van de vergunning onder de nieuwe Wtb.

Ik neem aan dat de peildatum voor het bepalen of op een aanvraag voor een nieuwe vergunning is beslist, ligt op het tijdstip van het opstellen van de jaarrekening respectievelijk het halfjaarbericht door de beheerder respectievelijk het bestuur van de beleggingsinstelling.

De AFM is van mening dat in de grondslagen bij de jaarrekening en het halfjaarbericht dient te worden vermeld of reeds wordt voldaan aan de regels van de nieuwe Wtb.

Buitenlandse beleggingsinstellingen

Aan in het buitenland gevestigde beleggingsinstellingen zonder Europees paspoort (niet zijnde icbe's) werd onder de oude Wtb een vergunning verleend met 'onthefing' van een groot aantal vergunningsvereisten, indien deze in het buitenland onder adequaat toezicht staan (het zogenoemde buitenlandbeleid). Adequaat toezicht werd aanwezig geacht in: de Verenigde Staten van Amerika (voorzover het SEC-toezicht betreft), Jersey, Guernsey en Luxemburg. De nieuwe Wtb (art. 17c) bepaalt dat de vergunningplicht niet van toepassing is op de aanbidding van deelnemingsrechten in dergelijke beleggingsinstellingen. Wel zijn regels ten aanzien van informatievoorziening en reclame van toepassing. Het Btb 2005 (art. 81) bevat de criteria aan de hand waarvan wordt bepaald of in een buitenland adequaat toezicht wordt uitgeoefend. Adequaat toezicht betekent dat zowel de regels als het daadwerkelijk uitgeoefende toezicht gelijkwaardig zijn aan die in Nederland. Bij besluit van 16 december 2005² heeft de Minister van Financiën de volgende landen aangewezen als landen met adequaat toezicht: Guernsey, voorzover het betreft: het toezicht op 'Class A' of 'Class B' beleggingsinstellingen, Luxemburg en de Verenigde Staten van Amerika. Jersey is weggevalen en de vermelding bij de Verenigde Staten van Amerika dat de instelling onder SEC-toezicht moet staan, is toegevoegd bij besluit van 20 februari 2006. Anders dan de indruk die bij de desbetreffende beleggingsinstellingen is ontstaan, zal in beginsel geen onthefing worden verleend van de informatieverplichtingen die in het Btb 2005 zijn opgenomen. Hierdoor moeten buitenlandse beleggingsinstellingen die van dit regime gebruik maken, anders dan onder de oude Wtb, over een prospectus beschikken dat voldoet aan alle eisen van het Btb 2005, en hun jaarrekening en halfjaarverslag inrichten en publiceren zoals het Btb 2005 voorschrijft. Dit is voor veel buitenlandse beleggingsinstellingen een grote verandering. Onder de oude Wtb kon immers worden volstaan met een summier inlegvel in het buitenlandse prospectus en werden geen aanvullende eisen aan de inrichting van de jaarrekening gesteld.

Artikel 17c nieuwe Wtb bepaalt dat de buitenlandse beleggingsinstelling niet een vergunning onder de nieuwe Wtb zal verkrijgen, maar dat de verbodsbepaling van artikel 4 niet van toepassing is op de aanbidding van deelnemingsrechten in die beleggingsinstelling, indien zij aan de AFM

2. Stcrt. 2005, 250, p. 19.

haar voornemen om rechten van deelneming in Nederland aan te bieden heeft meegedeeld, en daarbij een verklaring van ondertoezichtstelling van de staat waarin zij onder adequaat toezicht staat, heeft overgelegd. Twee maanden na deze mededeling kan de beleggingsinstelling overgaan tot de verhandeling van haar rechten van deelneming, tenzij de AFM voordien bekend heeft gemaakt dat de voornemens of de beoogde wijze van verhandeling in strijd zijn met toepasselijke Nederlandse wettelijke bepalingen. Voor buitenlandse beleggingsinstellingen met een vergunning onder de oude Wtb moet artikel 17c nieuwe Wtb zo worden geïnterpreteerd, dat de wachtermijn van twee maanden niet van toepassing is, maar dat aanbidding meteen na de mededeling kan plaatsvinden. Een andere interpretatie zou ertoe leiden dat beleggingsinstellingen zich voor 1 januari 2006 al hadden moeten aanmelden, terwijl pas op 23 december 2005 het besluit is gepubliceerd tot aanwijzing van landen met adequaat toezicht.

Doordat pas op 23 december 2005 bekend is gemaakt in welke landen adequaat toezicht aanwezig wordt geacht en bij veel beleggingsinstellingen de indruk was ontstaan dat in het algemeen ontheffingen zouden worden verleend van de informatieverplichtingen en met name van de verplichting tot het hebben van een prospectus dat (ook) voldoet aan de regels van de nieuwe Wtb, bleek het voor veel beleggingsinstellingen onmogelijk om vanaf 1 maart 2006 aan deze eisen te voldoen. In verband hiermee is de Vrijstellingsregeling Wtb aangepast.³ Tot 1 juli 2006 wordt aan deze beleggingsinstellingen vrijstelling verleend van de verbodsbepaling van artikel 4 nieuwe Wtb.

Conclusie

De overgangsregeling van de nieuwe Wtb en het Btb 2005 is van groot belang voor beleggingsinstellingen met een vergunning onder de oude Wtb. Voor Nederlandse beleggingsinstellingen die niet meer aanbieden en die de handel in hun deelnemingsrechten niet faciliteren, bevat de overgangsregeling de mogelijkheid onder het Wtb-toezicht uit te geraken door geen nieuwe vergunning aan te vragen. Voor buitenlandse beleggingsinstellingen die van het adequaat toezichtregime gebruik maken, zijn de wijzigingen als gevolg van de nieuwe regels ingrijpend. Aan hen is vrijstelling verleend van de prospectus- en jaarrekeningseisen tot 1 juli 2006.

Mr. C.J. Groffen

3. Wijziging Uitvoeringsregeling Wet toezicht beleggingsinstellingen (ex. art. 14), Stcrt. 2006, 41, p. 7.