



Ministerie van Financiën  
Internetconsultatie

**Datum** 14 oktober 2016  
**Referentie** BR2574

Betreft: NVB-reactie op consultatie Wet beleggingsobjecten en  
beleggingsobligaties

Geachte heer, mevrouw,

Graag maakt de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) gebruik van de mogelijkheid om te reageren op de consultatie Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties.

De NVB onderschrijft de doelstelling van het voorstel om het beschermingsniveau van beleggers te verhogen en malafide aanbieders uit de markt te weren. Dit bevordert de integriteit van de markt voor particuliere beleggers en draagt eraan bij aan een beschermingsniveau voor beleggers in beleggingsobjecten en beleggingsobligaties dat gelijk is aan het beschermingsniveau voor beleggers in beleggingsinstellingen.

Hoewel wij de doelstelling van het wetsvoorstel ondersteunen, zorgt de uitwerking van het voorstel voor onduidelijkheden. Deze betreffen met name de voorgestelde regeling voor het aanbieden en beheer van beleggingsobligaties. Het onderscheid hier met bestaande regelgeving inzake het toezicht op beleggingsinstellingen en het aanbieden van financiële instrumenten is op een aantal punten niet duidelijk (afbakingsproblematiek). Banken hebben belang bij duidelijkheid omdat zij in het kader van klantintegriteit/CDD moeten kunnen toetsen of hun klanten over de nodige vereiste vergunningen beschikken. Hieronder lichten wij deze onduidelijkheden nader toe.

- Het is onduidelijk welk product men bij beleggingsobligaties op het oog heeft. In de wetgevingsbrief van de AFM van 2014 wordt aangegeven dat men obligaties bedoelt die vergelijkbaar zijn met deelnemingsrechten (in instellingen voor collectieve belegging). Door opname van het element 'ter collectieve belegging' lijkt een beleggingsobligatie ook te kwalificeren als een Alternative Investment Fund (AIF) in de zin van de AIFMD. Is dit inderdaad de bedoeling van het wetsvoorstel? In het kader van de AIFMD is immers niet bepalend waar feitelijk in belegd wordt. Als er overlap met deze wetgeving bestaat, is de vraag of met het wetsvoorstel gebruik wordt gemaakt van de eventuele ruimte die de AIFMD biedt om nationaal toezicht te regelen. In dat geval komt ook de vraag op hoe zich dit verhoudt tot het thans bestaande zogenaamde verlicht c.q. registratieregime zoals opgenomen in artikel 2:66a Wft.
- De afbakening met publieksleningen (art. 2a BGfo Wft) en de regelgeving voor crowdfunding is niet duidelijk.
- Het onderscheid tussen een beleggingsobligatie en een 'normale' bedrijfsobligatie (zie blz. 3 van de MvT en in het bijzonder voetnoot 6) is niet duidelijk. Ook bij een beleggingsobligatie zal de beheerder/aanbieder van mening zijn dat sprake is van de financiering van bedrijfsactiviteiten en de rente en aflossing met de hiermee gegenereerde inkomsten worden betaald.

- Artikel 1:19a over de in en verkoop van beleggingsobligaties door de beheerder roept de vraag op hoe dit zich verhoudt tot MiFID.
- Een beleggingsobligatie lijkt te kwalificeren als een financieel instrument: het element 'verhandelbaar' roept de vraag op wat de verhouding is tot Prospectusrichtlijn.
- Als beleggingsobligaties ook kwalificeren als een verhandelbaar effect, vallen de activiteiten van de aanbieder en beheerder van beleggingsobligaties dan onder de vrijstelling van het verbod op opvorderbare gelden in de zin van 3:5 (uitzondering 5.1 voor verhandelbare instrumenten)?
- Specifiek ten aanzien van de EU-PRiIPs verordening is onduidelijk of beleggingsobjecten en/of beleggingsobligaties binnen de reikwijdte daarvan zullen gaan vallen. Het uitgangspunt is dat aansluiting wordt gezocht bij de beleggersbescherming die geldt wanneer wordt belegd door middel van deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling. Dit roept de vraag op beleggingsobjecten en/of beleggingsobligaties onder de reikwijdte van PRIIPs vallen en indien ja, of dit ook betekent dat het overgangsregime van artikel 32 PRIIPs (geldend voor rechten van deelneming in een beleggingsinstelling) van toepassing is.
- Verder zorgt de passage op pagina 7 onder c (uitbesteding) van de MvT voor onduidelijkheden. Hier is toegelicht dat de beheerder een deel van zijn activiteiten kan uitbesteden aan een derde. Deze derde kan deze activiteiten op zijn beurt weer door uitbesteden. De beheerder blijft echter zelf verantwoordelijk voor de naleving van de regels met betrekking tot de uitbestede activiteiten. Niet duidelijk is of de derde aan wie wordt uitbesteed, moet beschikken over een vergunning. Op grond van de MvT kan de indruk ontstaan dat dit niet het geval is. Tevens is niet duidelijk welke regels en eisen verder op de derde van toepassing zijn. Zullen dit dezelfde regels en eisen zijn als die van toepassing zijn op de uitbesteding van beheerstaken van een Nederlandse beheerder van een beleggingsinstelling aan een derde (te weten hoofdstuk 6 BgfO / artikel 20 AIFMD)?

De hiervoor geschetste onduidelijkheden in de beoordeling welk toezicht regime van toepassing is, zorgen er onder meer voor dat een bank in het kader van klantintegriteit/CDD activiteiten als bedoeld in het wetsvoorstel niet goed kan toetsen.

#### **Tot slot**

Zoals hiervoor benoemd ondersteunen wij de invoering Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties. Wel is belangrijk dat de invoering zorgvuldig plaatsvindt. Hiervoor is het wegnemen van bovengenoemde onduidelijkheden ons inziens zeer relevant. Uiteraard zijn wij graag bereid onze opmerkingen mondeling nader toe te lichten.

Met vriendelijke groet



Eelco Dubbeling  
Directeur