

## Beleidsregel Ondernemen of beleggen

*Beleidsregel Wet op het financieel toezicht 06-15 van de Stichting Autoriteit Financiële Markten van 12 december 2006 inzake het onderscheid tussen ondernemen en beleggen bij investeringen in vastgoed en schepen (Beleidsregel Ondernemen of beleggen)*

### Wettelijk kader

Artikel 2:65, eerste en tweede lid, Wet op het financieel toezicht (Wft) behelst het verbod om in Nederland een recht van deelneming in een beleggingsinstelling aan te bieden, zonder dat de beheerder van de beleggingsinstelling een door de AFM verleende vergunning heeft; of, indien het een beleggingsmaatschappij betreft die geen aparte beheerder heeft, zonder dat de beleggingsmaatschappij een door de AFM verleende vergunning heeft.

Ten aanzien van het onderscheid ondernemen of beleggen is het beleid van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) reeds in een eerder stadium bekend gemaakt<sup>1</sup>. Deze beleidsregel kan worden aangemerkt als een technische en beleidsneutrale omzetting in het kader van de Wft en is vastgesteld door middel van het Besluit tot vaststelling van beleidsregels in het kader van de Wet op het financieel toezicht van 12 december 2006.

Dit is een beleidsregel als bedoeld in artikel 1:3, vierde lid, van de Algemene wet bestuursrecht (Awb). De bevoegdheid van de AFM tot het vaststellen van deze beleidsregel is gebaseerd op artikel 4:81, eerste lid, Awb.

### Kader beleidsregel

De AFM wordt regelmatig geconfronteerd met investeringen op het gebied van vastgoed en schepen waarvan het de vraag is of er sprake is van een beleggingsinstelling. Er is derhalve beleid geformuleerd teneinde te kunnen beoordelen onder welke omstandigheden een investering in vastgoed en schepen kwalificeert als beleggen en wanneer als ondernemen. Het standpunt van de fiscus speelt hierbij geen rol, daar de doelstelling van de fiscus een andere is dan die van de AFM.

### Beleidsregel

Deze beleidsregel geeft de criteria weer op basis waarvan de AFM beoordeelt of investeringen in vastgoed en schepen kwalificeert als beleggen of als ondernemen.

De vraag of bij de investering in vastgoed sprake is van beleggen of ondernemen, is afhankelijk van de activiteiten die met de verworven gelden worden gefinancierd. Indien met het geld van de beleggers vastgoed wordt ontwikkeld, dan duidt dit op ondernemersactiviteiten. Dergelijke activiteiten ontstijgen de relatief passieve beleggingsactiviteiten. Een dergelijke investering houdt in dat er naast het beleggingsrisico nog extra risico wordt gelopen, verband houdende met de al dan niet succesvolle afronding van het project.

Bij de bepaling of bij de investering in schepen sprake is van beleggen of ondernemen, is van belang of typische

ondernemingsactiviteiten (onderhoud, regelen van lading, voorzien in bemanning) worden verricht, dan wel worden uitbesteed, en de mate waarin de resultaten voor de deelnemers afhankelijk zijn van de bedrijfsexploitatie van het schip.

De AFM stelt zich op het standpunt dat, naarmate het resultaat van de deelnemers afhankelijker wordt van de specifieke marktomstandigheden, de deelnemers eerder deelnemen in een onderneming dan in een beleggingsinstelling. Het verbod neergelegd in artikel 2:65, eerste en tweede lid, Wft, strekt zich niet uit tot ondernemingen.

### Slotbepalingen

De bekendmaking van deze beleidsregel geschiedt door publicatie in de Staatscourant.

De beleidsregel treedt in werking op 1 januari 2007.

Deze beleidsregel wordt aangehaald als Beleidsregel Ondernemen of beleggen.

*Amsterdam, 12 december 2006.*

*Bestuurslid,*

*A.W. Kist.*

*Bestuurslid,*

*P.M. Koster.*

<sup>1</sup> Beleidsregel Wet toezicht beleggingsinstellingen 05-02 van de Stichting Autoriteit Financiële Markten van 10 augustus 2005 inzake het onderscheid tussen ondernemen en beleggen bij investeringen in vastgoed en schepen (Beleidsregel Ondernemen of beleggen), Staatscourant 2005, 153.