

# COCO-SOAP. OVER WETGEVING MET EEN LUCHTJE

Pjotr Broere & Lucas Noyon

Op 5 november 2015 beantwoordde de minister van Financiën Kamervragen over de totstandkoming van de zogeheten coco-wetgeving (*Kamerstukken II 2015/16, 32013, 107*). Coco's (*contingent convertibles*) zijn verplicht converteerbare obligaties, uitgegeven door banken. Als de bank haar kapitaalbuffers op orde heeft, wordt een relatief hoge rente uitbetaald op coco's, maar wanneer de kapitaalratio van de uitgevende bank onder een bepaald percentage zakt, wordt de obligatie omgezet in aandelen of (gedeeltelijk) afgeboekt. Nu coco's direct bij uitgifte aangemerkt mogen worden als eigen vermogen, kunnen banken door de uitgifte van coco's eenvoudiger voldoen aan de sinds de kredietcrisis aangescherpte eisen voor bufferkapitaal. Deze regeling ontmoette evenwel veel kritiek nu beleggers met coco's in essentie speculeren op de kredietwaardigheid van de bank.

De Nederlandse coco-wetgeving kwam tot stand na bemoeienis van de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) en ING. Zij voerden aan dat in andere Europese staten coco's eveneens aangemerkt werden als eigen vermogen en dat banken daar bovendien geen belasting verschuldigd waren over de uitgifte van coco's. Dit wilden de NVB en ING in Nederland ook gerealiseerd zien. De minister ging hierin mee en het belastingvoordeel voor banken werd meegenomen in de Fiscale Verzamelwet 2014 (*Stb. 2014/481*), die vervolgens in beide Kamers als hamerstuk werd afgedaan. Met het parlement werd niet gedeeld dat de NVB en ING bij de totstandkoming waren betrokken en evenmin werden de door ambtenaren van het ministerie van Financiën en de Europese Commissie geuite twijfels of het belastingvoordeel mogelijk kwalificeerde als ongeoorloofde staatssteun medegedeeld. Een internetconsultatie werd niet opengesteld en de Raad van State werd niet geconsulteerd. Na een verzoek van *NRC Handelsblad* op grond van de Wet openbaarheid van bestuur bleek in november 2015 dat ING conceptversies van de wet toegestuurd kreeg en deze had voorzien van commentaar. Vrijwel alle door ING voorgestelde aanpassingen bleken letterlijk in de wettekst en toelichting te zijn overgenomen.

Deze gang van zaken is om meerdere redenen problematisch. Hoewel de wetgever er goed aan doet signalen van marktpartijen op te pakken en mee te nemen in het wetgevingsproces, is het zaak dat hij zelf de regie in handen houdt en daarbij gebruik maakt van bestaande adviesmogelijkheden. De bij de coco-wetgeving gevolgde handelwijze van de regering past echter in een patroon: adviezen van onafhankelijke, publiekrechtelijke adviesorganen worden steeds vaker terzijde geschoven of eenvoudigweg niet aangevraagd. Toenmalig ombudsman Alex Brenninkmeijer sprak in dit verband in 2014 al zijn zorg uit over een 'trend' in het negeren van adviezen van de Raad van State (*De Volkskrant*, 14 januari), een zorg die ook doorklinkt in het jaarverslag van de Raad van State over 2015.

Daarnaast kleeft een evident gevaar aan het inwinnen van advies bij marktpartijen: als het de wetgever kenmerkend aan de kennis ontbreekt om zelfstandig adequate wetgeving tot stand te brengen, kan *a fortiori* niet verwacht worden dat hij wel in staat zou zijn om voorstellen van deskundigen-belanghebbenden op wenselijkheid te beoordelen. Deze problematiek is ten dele inherent aan het inwinnen van advies – in dat verband is door anderen al wel gewaarschuwd voor de 'deskundigenparadox' – maar het spreekt voor zich dat een dergelijke dode hoek nog bezwaarlijker is indien de adviseur geen onafhankelijk deskundige is, maar een partij met een eigen particulier belang.

Niettemin is het toe te juichen dat de minister heeft toegezegd in de toekomst bij fiscale regelgeving zo veel mogelijk gebruik te zullen maken van het instrument internetconsultatie, waarbij de zienswijzen van marktpartijen of in ieder geval de reactie van de wetgever daarop openbaar gemaakt wordt (*Kamerstukken II 2015/16, 32013, 108*). Dit dient de transparantie. Bovendien is het zuiverder als eenieder in de gelegenheid gesteld wordt om kritiek te leveren op een wetsvoorstel en dit niet wordt voorbehouden aan een enkele marktpartij of brancheorganisatie. Het lijkt echter maar de vraag of met deze openbaarheid de evenwichtigheid ook voldoende wordt gewaarborgd, nu de optelsom van welgearticuleerde deelbelangen niet per definitie samenvalt met het algemeen belang. Uitgangspunt zou moeten zijn dat de wetgever hiernaast gebruik blijft maken van bestaande adviesmogelijkheden.

De *coco-soap* lijkt voorlopig nog niet over. Hoewel de minister meent dat het belastingvoordeel voor banken niet kwalificeert als ongeoorloofde staatssteun, heeft de Europese Commissie om opheldering gevraagd. Mocht de Commissie oordelen dat het belastingvoordeel ongeoorloofde staatssteun vormt, dan zijn de banken verplicht het onrechtmatig verkregen belastingvoordeel van zo'n € 350 miljoen terug te betalen. Wordt ongetwijfeld vervolgd.