

De minister van Financiën
Mr. W.B. Hoekstra MBA
Korte Voorhout 7
2511 CW DEN HAAG

Datum 30 maart 2020
Ons kenmerk AeMk-20039641
Pagina 1 van 6
Betreft AFM Wetgevingsbrief 2020

Geachte heer Hoekstra,

2020 markeert het tiende jaar dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) haar wetgevingswensen kenbaar maakt aan uw ministerie. In de wetgevingsbrief doet de AFM voorstellen voor gewenste aanpassingen in Nederlandse wetgeving. De AFM beoogt hiermee de financiële markten eerlijker en transparanter te maken en de effectiviteit van haar toezicht te vergroten.

Naast deze concrete wetgevingswensen belicht de AFM hieronder enkele relevante ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving. Deze ontwikkelingen, op zowel het Europese als het nationale speelveld, zullen het komende jaar de aandacht van de AFM hebben en vergen wellicht ook op korte termijn aanpassingen in wet- en regelgeving.

1. Algemene ontwikkelingen op wetgevingsgebied

1.1 Europese Unie en financieel toezicht

Goede wetten en regels vormen de basis van effectief toezicht. Sinds de financiële crisis is veel nieuwe wet- en regelgeving voor de financiële sector van kracht geworden. De AFM beschikt inmiddels over een ruimer instrumentarium om haar taken te vervullen. Het wettelijk kader is hoofdzakelijk van Europese herkomst. De AFM oefent binnen haar mandaat invloed uit op de ontwikkeling en implementatie van Europese wet- en regelgeving door u van input te voorzien bij de totstandkoming van nieuwe wetgeving. Daarnaast heeft de AFM een actieve rol bij de ESA's, zoals bij de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (ESMA). De AFM draagt daar onder meer bij aan de technische uitwerking van het Europese wetgevingskader en de totstandkoming van Europees toezichtbeleid.

Een voorbeeld van komende Europese regelgeving betreft een verordening inzake crowdfunding die naar verwachting in 2021 van kracht wordt. De AFM is verheugd over de komst van deze verordening, nu het thans ontbreekt aan een gedegen wetgevend kader waarbinnen de crowdfunding platformen moeten opereren. De verordening brengt dit hoognodige wetgevend kader en stelt vereisten waarop doorlopend toezicht gehouden kan worden. Daarnaast is er in de verordening op verschillende risicogebieden ruimte gelaten voor adviserend onderzoek door ESMA dat verdere ontwikkeling van deze wetgeving faciliteert.

Met deze verordening zullen thans gesignaleerde risico's – zoals het gebruik van crowdfundingplatformen voor witwasdoeleinden – enigszins worden gemitigeerd.

1.2 Inzichtelijkheid en toegankelijkheid Wet op het financieel toezicht

De AFM heeft kennis genomen van uw mededeling aan de Kamer van mei 2019 over de inzichtelijkheid en de toegankelijkheid van de Wet op het financieel toezicht (Wft). De AFM is verheugd over uw voornemen de inzichtelijkheid en toegankelijkheid van de Wft op meer incidentele wijze – anders dan via een grootschalige wetwijziging – te verbeteren. De AFM begrijpt de problematiek ten aanzien van de toegankelijkheid en toekomstbestendigheid van de Wft en is graag bereid mee te denken bij de verkenning van de problematiek. Toegankelijke en inzichtelijke wetgeving komt immers ten goede aan de naleving van de financiële toezichtwetgeving.

1.3 Zorgplicht beheerfase financiële producten

Bij krediet en verzekeringen gaan consumenten vaak een langjarige relatie aan met de aanbieder en adviseur van het product. Het wettelijk kader bevat diverse specifieke normen die zien op de fase vóór en tijdens de verkoop van deze producten. Specifieke normering op het gebied van de periode daarna, de beheerfase, is echter beduidend beperkter. Een norm die in ieder geval gedurende de looptijd van een overeenkomst op een financiële dienstverlener rust is de algemene zorgplicht als bedoeld in artikel 4:24a Wft. Uit de aard van deze norm volgt echter dat deze niet concreet de verplichtingen aangeeft die gelden gedurende de looptijd van een overeenkomst.

De AFM gaat het komende jaar inventariseren waar behoefte bestaat aan concretisering van het wettelijk kader en treedt graag met u in overleg over de uitkomsten.

2. Concrete wetgevingswensen

Naast bovengenoemde punten brengt de AFM graag de volgende concrete wensen bij u onder de aandacht.

2.1 Accountantsorganisaties verantwoordelijk voor kwaliteit individuele wettelijke controles

Uit uitspraken van het College van Beroep voor het bedrijfsleven (CBB) van 18 juni 2019 volgt dat de AFM accountantsorganisaties niet rechtstreeks juridisch kan aanspreken op de kwaliteit van hun wettelijke controles.

Door deze uitspraken wordt het toezicht van de AFM op de accountancysector minder effectief. De zorgplicht uit artikel 14 Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta) is het enige wettelijke aanknopingspunt om de accountantsorganisaties rechtstreeks verantwoordelijk te kunnen houden voor de kwaliteit van hun wettelijke controles. Onze inschatting is dat het in de praktijk moeilijker zal zijn een direct verband aan te tonen tussen tekortkomingen in de wettelijke controles en specifieke omissies in het stelsel van kwaliteitsbeheersing die dit hebben veroorzaakt. Om die reden dringt de AFM er op aan de wetgeving aan te passen.

Bij tekortschietende kwaliteit van een wettelijke controle is het aanspreken van een individuele accountant via het tuchtrecht voor de AFM de enige optie. De verantwoordelijkheid voor de kwaliteit van wettelijke controles beperken tot alleen de individuele externe accountants past echter niet bij de ontwikkeling van het accountantsberoep: accountants zijn niet langer de vrije beroepsbeoefenaars die ze ooit waren. Ze maken deel uit van controleteams, zijn gebonden aan interne procedures en kwaliteitscontroles en stemmen bepaalde vraagstukken, zoals fraude, af met daartoe aangewezen interne commissies. Accountantsorganisaties nemen een steeds prominentere rol in het systeem van de financiële markten in en worden, net als andere ondernemingen, centraal aangestuurd door een bestuur. De accountantsorganisatie is er voor verantwoordelijk dat haar medewerkers, zoals haar externe accountants, in gezamenlijkheid de noodzakelijke kwaliteit leveren. Daarnaast zijn accountantsorganisaties de primaire normadressant van de Wta, waaraan de vergunningen worden verleend om wettelijke controles te mogen verrichten. Ook wordt de overeenkomst voor het verrichten van een wettelijke controle gesloten tussen de accountantsorganisatie en de controlecliënt. Controlecliënten maken gebruik van de naam en reputatie van de accountantsorganisaties; andersom profileren accountantsorganisaties zich als accountant van grote bedrijven zoals beursfondsen en banken. Optreden tegen individuele accountants doet geen recht aan de verantwoordelijkheid die rust op de accountantsorganisaties en beschouwt de AFM om voornoemde redenen als minder effectief.

Door een duidelijke scheiding aan te brengen in de wettelijke verantwoordelijkheden van accountantsorganisaties voor enerzijds het stelsel van kwaliteitsbeheersing en anderzijds de kwaliteit van wettelijke controles, wordt het toezicht door de AFM gericht en daarmee ook effectiever. Als de AFM accountantsorganisaties aanspreekt op ernstige tekortkomingen in individuele wettelijke controles, wordt daarmee niet de indruk gewekt dat er ook uitspraak wordt gedaan over de kwaliteit van de accountantsorganisatie in brede zin, maar wordt het beperkt tot de specifieke casussen.

De AFM verzoekt de minister van Financiën een voorstel te doen tot aanpassing van de Wta, waardoor accountantsorganisaties direct en (rechts)persoonlijk verantwoordelijk zijn voor de kwaliteit van individuele wettelijke controles, zodat ernstige tekortkomingen in wettelijke controles die in naam van de accountantsorganisatie zijn verricht aan die organisatie kunnen worden toegerekend.

2.2 Regulering *operational lease* aan particulieren

De beschikbaarheid en populariteit van *operational lease* aan particulieren (veelal *private lease* genaamd) maakt nog altijd een stormachtige groei door. Consumenten kunnen betrekkelijk eenvoudig langlopende leaseovereenkomsten afsluiten voor auto's, installaties en goederen. Anders dan bij gewoon consumptief krediet en huurkoop (*financial lease*) ontbreken bij deze vorm van *lease* wettelijke waarborgen (en publiek toezicht). Hierdoor kunnen consumenten in financiële problemen komen. Ook kan dit leiden tot voorzienbare teleurstellingen, door onder andere onduidelijke productvoorwaarden en hoge kosten.

Het product *private lease* kent vergelijkbare eigenschappen als (gereguleerd) goederenkrediet met impact op de financiële situatie van de consument (gelet op bijvoorbeeld de looptijd, leasesom en maandlasten). Hoewel *private lease* onder de definitie van krediet in de Wft valt, is deze vorm van krediet uitgezonderd van de Wft (artikel 1:20, eerste lid, onder c, Wft). De bedoeling van deze uitzondering is geweest om 'gewone'

verhuur en huur van roerende zaken niet onder financieel toezicht te plaatsen.¹ Door deze uitzondering zijn echter bepaalde elementaire beginselen uit de Wft niet van toepassing op private leaseovereenkomsten, die veelal langlopend zijn en gepaard gaan met aanzienlijke maandbedragen. Te denken valt hierbij aan de kredietwaardigheidstoets, deelname aan het stelsel van kredietregistratie (BKR), de maximale kredietvergoeding en transparantie over kosten en voorwaarden.

De AFM ziet bovendien in de praktijk dat het risico vaak in grotere mate dan bij andere kredietvormen bij de consument ligt. De prikkel voor marktpartijen om betalingsproblemen te voorkomen is om meerdere redenen zwak. Dit uit zich bijvoorbeeld in de omgang met acceptatie en registratie, maar ook in de productvoorwaarden die partijen hanteren. De AFM signaleert daarnaast dat het gebrek aan maximering van de kosten en transparantievereisten leidt tot hoge (verborgen) kosten. De AFM heeft daarom, mede gelet op de sterk toenemende omvang en uitbreiding van het aanbod, (opnieuw) geconstateerd dat het verschil in wettelijke waarborgen onwenselijk en niet-uitlegbaar is. Er is samenvattend sprake van een ongelijk speelveld met het huidige gereguleerde consumptief krediet met vergelijkbare risico's voor consumenten.

De AFM bepleit alsnog over te gaan tot wettelijke regulering van en toezicht op operational lease aan consumenten. De AFM geeft u hierbij in overweging om gebruik te maken van de delegatiegrondslag in artikel 1:20 Wft, om deze vorm van kredietverlening bij AMvB aan te wijzen en te reguleren. Hierdoor komt zowel een vergunningregime als doorlopend toezicht tot stand voor deze vorm van kredietverlening bij aldus bij AMvB aan te wijzen zaken, gelijk aan reeds gereguleerd consumptief krediet. Graag gaat de AFM in het voorjaar van 2020 met het ministerie van Financiën in overleg over de mogelijkheden van een vergunningregime en doorlopend toezicht bij deze vorm van kredietverlening.

2.3 Markttoegang beheerders beleggingsinstellingen/icbe's

Toezicht bij grensoverschrijdende AIFM-situaties

In beginsel heeft een beheerder voor het beheren en aanbieden van beleggingsinstellingen een vergunning nodig. Dit geldt niet voor een beheerder met een omvang van de door hem beheerde portefeuilles van beleggingsinstellingen die niet boven de EUR 500 miljoen (voor closed-end beleggingsinstellingen zonder hefboomfinanciering) of EUR 100 miljoen uitkomt. Voor deze zogenaamde "kleine" of "light" beheerders geldt een aparte regeling in artikel 2:66a Wft. Bovendien zijn er beperkingen ten aanzien van de beleggers waaraan aanbieders in Nederland mogen aanbieden. Voorbeelden hiervan zijn dat een "light" beheerder alleen mag aanbieden aan minder dan 150 personen of alleen deelnemingsrechten mag aanbieden met een waarde van ten minste EUR 100.000.

¹ In artikel 1:20, eerste lid, onder c, Wft staat vermeld: "(...) tenzij deze betrekking heeft op bij algemene maatregel van bestuur aan te wijzen zaken en de strekking heeft dat het verschaffen van het genot van de zaak waarop de overeenkomst betrekking heeft, al dan niet door verlenging van die overeenkomst of het aangaan van een nieuwe overeenkomst, langer dan zes maanden zal duren".

Deze regeling is beperkt tot enkel Nederlandse beheerders van beleggingsinstellingen. Hierdoor kunnen buitenlandse beheerders met dezelfde omvangscriteria niet op gelijke wijze toetreden tot de Nederlandse markt, waardoor er geen *level playing field* is. De uitzondering op de vergunningplicht in Nederland is uitsluitend van toepassing op een 'Nederlandse beheerder'. In andere lidstaten staat de regeling wel open voor beheerders uit andere lidstaten. De Nederlandse regeling roept daarom in de markt de vraag op waarom bijvoorbeeld kleine Franse of Duitse beheerders in Nederland niet op een vergelijkbare wijze markttoegang hebben. Deze situatie leidt ook tot terughoudendheid bij toezichthouders uit andere lidstaten voor het verlenen van markttoegang aan Nederlandse kleine beheerders.

Zoals eerder genoemd mogen "light" beheerders gebruik maken van de mogelijkheid om deelnemingsrechten aan te bieden aan minder dan 150 personen, dit betreft aldus retailbeleggers. Indien het "light" regime tevens open komt te staan voor buitenlandse beheerders dan biedt dat de mogelijkheid voor buitenlandse beheerders om de Nederlandse retailmarkt te betreden zonder enige waarborg om de belangen van de retailbelegger te beschermen. Om die reden is het wenselijk om bij het openstellen van het "light" regime voor buitenlandse beheerders, tevens te bekijken in hoeverre de mogelijkheid om aan te bieden aan minder dan 150 personen behouden moet blijven voor buitenlandse en Nederlandse beheerders.

De AFM verzoekt de minister een voorstel te doen tot wijziging van artikel 2:66a Wft, zodat de regeling voor kleine beheerders niet langer beperkt is tot Nederlandse beheerders en open staat voor kleine beheerders uit andere lidstaten. Daarbij verzoekt de AFM om tevens te bekijken in hoeverre de mogelijkheid om aan te bieden aan minder dan 150 personen behouden moet blijven voor buitenlandse en Nederlandse beheerders.

Toezicht bij grensoverschrijdend icbe-beheer

De icbe²-richtlijn maakt het mogelijk dat vergunninghoudende beheerders grensoverschrijdend icbe's kunnen beheren op basis van het Europees paspoort. De wijze waarop de icbe-richtlijn in de Nederlandse wetgeving is geïmplementeerd levert in de praktijk tegenstrijdige en onwenselijke situaties op.

Ten eerste geldt in Nederland een afzonderlijke vergunningplicht voor icbe's wanneer een beheerder met zetel in een andere lidstaat een icbe in Nederland wil beheren via het verrichten van diensten. Andere omringende lidstaten, zoals Frankrijk, Luxemburg, Duitsland en Ierland kennen een dergelijke afzonderlijke vergunningplicht niet. Dit is een onwenselijke situatie, voornamelijk omdat het ongelijkheid met andere lidstaten met zich meebrengt die niet bevorderlijk is voor de interne markt binnen de EU.

Daarnaast dient een Nederlandse beheerder ten aanzien van iedere icbe die hij beheert een prospectus ter beschikking te stellen. Dit geldt ook voor een icbe met zetel in een andere lidstaat. Het prospectus moet volgens de Wft voldoen aan de bij de Wft gestelde regels. In de icbe-richtlijn is echter bepaald dat elementen uit het prospectus aan wetgeving van de lidstaat van herkomst van de icbe moeten voldoen. In de praktijk levert dit tegenstrijdige situaties op.

² Instelling voor collectieve belegging in effecten.

Datum	30 maart 2020
Ons kenmerk	AeMk-20039641
Pagina	6 van 6

Ook worden beheerders met zetel in een andere lidstaat die een icbe in Nederland beheren uitgezonderd van sommige bepalingen in de Wft die gelden voor Nederlandse icbe's. Hierdoor kan de AFM geen toezicht houden op de naleving van deze bepalingen door de beheerders met zetel in een andere lidstaat.

De AFM verzoekt de minister een voorstel te doen om de afzonderlijke vergunningplicht voor icbe's die worden beheerd door een beheerder met zetel in een andere lidstaat te laten vervallen. Daarnaast wordt de minister verzocht om de implementatie van artikel 19 icbe-richtlijn opnieuw tegen het licht te houden.

De AFM dankt u voor de gelegenheid om onze wetgevingswensen en reflectie met u te delen. De AFM hoopt daarbij op uw steun. Uiteraard is de AFM graag bereid tot nadere toelichting.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

drs. L.B.J. van Geest
Voorzitter van het bestuur

drs. H.L. van Beusekom MBA
Bestuurslid