

Vergaderjaar 1998–1999

**26 466**

## **Institutionele vormgeving van het toezicht op de financiële marktsector**

**Nr. 1**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 2 april 1999

Hierbij bied ik u een nota inzake de institutionele vormgeving van het toezicht op de financiële marktsector aan.

Aanleiding is onder meer de vervlechting van financiële producten, waardoor de consument vaak niet meer weet of het een bancaire-, beleggings- of verzekeringsproduct betreft. Daarnaast is er de ontwikkeling van financiële conglomeraten, die bankieren, verzekeren en effectenhandel combineren. Deze conglomeraten nemen in de financiële marktsector van Nederland een belangrijke positie in. Ook zijn in een omgeving van concurrentie steeds meer raakvlakken tussen sectoren ontstaan, en is het overheidsbeleid zelf in toenemende mate sectoroverstijgend van aard. Deze ontwikkelingen maken op onderdelen een sectoroverstijgende benadering van het financiële toezicht nodig.

Daartoe wordt een Raad van Financiële Toezichthouders opgericht, waarin deelnemen de Nederlandsche Bank (DNB), de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) en de Verzekeringskamer (VK). De Raad vormt een aanvulling op het huidige sectorale toezichtsmodel, dat voor sectorale onderwerpen goed functioneert. De toezichthouders krijgen een gezamenlijke opdracht om in het kader van de Raad bindende afspraken te maken over sectoroverstijgende toezichtsvraagstukken. Deze hebben betrekking op het toezicht op conglomeraten, en op brede thema's zoals de integriteit van de financiële sector (bijv. betrouwbaarheidstoetsing van bestuurders) en de informatievoorziening aan de consument. Nieuwe onderwerpen, zoals electronic commerce, kunnen in het kader van de Raad slagvaardig worden aangepakt. Daarnaast zijn er voordelen voor de financiële instellingen zelf (stroomlijning toezicht) en voor de consument (heldere voorlichting en bevordering marktwerking).

Ook voor het effectentypisch toezicht (bijv. voorwetenschap, Chinese Walls) wordt een brede benadering gevolgd. Het huidige effectentypisch toezicht door de STE op banken en andere effecteninstellingen wordt

uitgebreid naar alle financiële instellingen die op de effectenmarkten actief zijn (bijv. verzekeraars en pensioenfondsen).

De Minister van Financiën,  
G. Zalm

# INSTITUTIONELE VORMGEVING VAN HET TOEZICHT OP DE FINANCIËLE MARKTSECTOR

## INHOUDSOPGAVE

1	Inleiding	4
2	Ontwikkelingen in de financiële sector	5
2.1	Vervlechting financiële instellingen	5
2.2	Vervlechting financiële producten	8
3	Ontwikkelingen in het overheidsbeleid	10
3.1	Marktwerking	10
3.2	Informatievoorziening consument	10
3.3	Integriteit financiële sector	11
4	Het huidige financiële toezicht	11
4.1	Doelstellingen van het toezicht	11
4.2	Vormgeving van het toezicht	12
4.3	Ontwikkelingen in het buitenland	15
5	Het financiële toezicht in beweging	18
5.1	Eisen aan de vormgeving van het toezicht	18
5.2	Introductie van een sectoroverschrijdende toezichtsdimensie	20
5.3	Slotwoord en toekomstperspectief	24

### Bijlagen:<sup>1</sup>

Bijlage A: Bevindingen van de klankbordgroep vormgeving toezicht

Bijlage B: Typering van financiële instellingen

Bijlage C: Voorbeeld van vervlechting financiële instellingen

Bijlage D: Voorbeelden van vervlechting financiële producten

Bijlage E: Ontwikkelingen in andere landen

Bijlage F: Reacties van toezichthouders

---

<sup>1</sup> Ter inzage gelegd bij de afdeling Parlementaire Documentatie.

## 1. Inleiding

In het overleg met de Tweede Kamer over de *Nota Integriteit Financiële Sector*<sup>1</sup> heb ik toegezegd een nota op te stellen over de institutionele vormgeving van het toezicht op de financiële marktsector. Bij de plenaire behandeling van het wetsontwerp Toezicht op Toezicht<sup>2</sup> heb ik toegezegd in die nota aandacht te besteden aan de positie van financiële conglomeraten in die sector en het toezicht in een bredere context. Met de nu voorliggende nota wil ik die toezeggingen gestand doen.

De discussie over de vormgeving van het toezicht wordt gevoerd in het licht van ontwikkelingen in de markt van de financiële dienstverlening. Deze vinden niet alleen in Nederland plaats maar ook internationaal. Een terugkerend thema vormt de trend van toenemende vervlechting zowel van financiële instellingen zelf, als van producten en diensten die door deze instellingen worden aangeboden. De vervlechting bij aanbieders van financiële diensten en bij producten hangt samen met de opkomst van financiële conglomeraten. Voorheen beperkten de activiteiten van financiële instellingen zich veelal tot specifieke sectoren – bankwezen, verzekeringswezen of effectenwezen. Tegenwoordig zijn financiële instellingen vaak gegroepeerd in conglomeraten die meer dan één deelmarkt van de financiële sector bestrijken en soms ook daarbuiten actief zijn.

In deze vervlechting loopt Nederland sinds de liberalisatie van het structuurbeleid (scheiding bank/verzekeraar) in 1990 internationaal voorop. Uit een schets van de financiële sector blijkt dat financiële conglomeraten in ons land inmiddels een dominante positie innemen. Maar niet alleen bij de aanbieders van financiële diensten is sprake van vervlechting. Als gevolg van financiële innovaties zijn ook de traditionele verschillen tussen de financiële producten in ons land sterk verminderd. Daardoor zijn samengestelde financiële producten vaak niet meer toewijsbaar aan specifieke sectoren. Een voorbeeld hiervan vormt de sterke groei van de particuliere markt voor complexe beleggings- en verzekeringsproducten.

De veranderingen in de financiële sector leiden in het licht van het bovenstaande tot de vraag of het toezicht in zijn huidige sectorale vorm ook voor de toekomst voldoende effectiviteit en slagkracht waarborgt. In de nota worden de belangrijkste trends besproken en beoordeeld op hun betekenis voor de vormgeving van het toezicht. De nota begint met een beknopte schets van relevante marktontwikkelingen (§ 2). Vervolgens passeren ontwikkelingen in het overheidsbeleid ten aanzien van financiële markten de revue, die eveneens van betekenis zijn voor de structuur van het toezicht (§ 3). Binnen het aldus geschetste raamwerk wordt de huidige vormgeving van het toezicht nader beschouwd (§ 4), en vervolgens voorzien van een aanzet tot versterking mede in toekomstig perspectief (§ 5).

Twee opmerkingen vooraf nog over de afbakening. De nota bestrijkt alleen de financiële marktsector en het toezicht daarop door de Nederlandsche Bank (DNB), de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) en de Verzekeringskamer (VK). De reikwijdte van de nota betreft aldus de terreinen bestreken door de verschillende financiële toezichtswetten met betrekking tot de marktsector,<sup>3</sup> en de raakvlakken tussen die terreinen. Voorts gaat de nota niet over de inhoud van het toezicht, maar over de institutionele vormgeving ervan. Dit laatste neemt niet weg dat een goede vormgeving van het toezicht ook van belang is voor de kwaliteit van het toezicht zelf zonder onnodige belasting van onder toezicht staande instellingen.

<sup>1</sup> Kamerstukken II, 1997–1998, 25 830, nr. 3.

<sup>2</sup> Kamerstukken II, 1998–1999, 24 456.

<sup>3</sup> Dit zijn de Wet toezicht kredietwezen 1992, de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993, de Wet toezicht natura-uitvaartverzekeringsbedrijf, de Wet toezicht beleggingsinstellingen, de Wet toezicht effectenverkeer 1992 en de Wet inzake wisselkantoren.

De afbakening van de reikwijdte wordt ingegeven door het doel van de nota, namelijk het toetsen op consistentie en volledigheid van het financiële toezicht op onderscheiden marktsectoren (bankwezen, effectenwezen, verzekeringswezen). Snelle ontwikkelingen binnen de financiële markt, mede in internationaal perspectief, geven daar alle aanleiding toe. Aan de orde zijn kwesties van lacune en overlap die ook met de Kamer de afgelopen periode regelmatig onderwerp van bespreking zijn geweest. Deze beperking tot de financiële marktsector neemt niet weg dat ook in bredere zin ordeningsvraagstukken en bijbehorende toezichtsvraagstukken op de agenda zijn gekomen. Deze betreffen, direct aanpalend aan de financiële marktsector, het pensioenwezen, en, in een breder perspectief, ook de sociale zekerheid en de volksgezondheid.

In beide gevallen gaat het weliswaar om sectoren met een collectieve dimensie, maar feit is dat verscheidene van dergelijke instellingen zijn begonnen verbanden aan te gaan met financiële instellingen in de marktsector. Allereerst roept dit belangrijke inhoudelijke beleidsvragen op van ordening tussen markt en collectief: zijn er voorwaarden waaraan dergelijke verbanden, vanuit het algemeen belang bezien, dienen te voldoen? In samenhang daarmee kan worden bepaald welke eisen hier vanuit het toezicht voor dergelijke verbanden en de betrokken instellingen voortvloeien, en welke uitdagingen dat oproept voor inhoud en vormgeving van het toezicht in brede zin. Inhoud en vormgeving van het toezicht gaan uit van een onderscheid tussen markt en collectief (zie de zgn. Grote Röntgenfoto Toezichtswetten).<sup>1</sup> Dat geldt ook voor deze nota, die zich beperkt tot de marktsector. De betrokken departementen zullen evenwel gezamenlijk een nota voorbereiden over deze bredere thematiek rond de raakvlakken van de financiële marktsector met de sectoren sociale zekerheid, volksgezondheid en pensioenen alsmede de daaruit voortvloeiende consequenties voor beleid en/of regelgeving. De inhoud en beleidsvoornemens van deze nota lopen daar niet op vooruit, doch beperken zich tot de marktsector en de eisen die aldaar door actuele marktontwikkelingen aan het financiële toezicht worden gesteld.<sup>2</sup> Bij de uitwerking van de in deze nota verwoorde voorstellen zal nauwlettend worden gewaakt voor ongewenste uitstralingseffecten naar aangrenzende beleidsterreinen. Ook de uitwerking zal derhalve worden toegespitst op de marktsector, zowel waar het gaat om financiële producten, als bij het toezichtsveld in den brede.

De nota is opgesteld door het Ministerie van Financiën na uitgebreide consultatie van DNB, de STE en de VK; daar wordt in 5 kort op teruggekomen. Voorts is een inhoudelijke bijdrage geleverd door een externe klankbordgroep bestaande uit prof. mr. F. H. J. J. Andriessen (voorzitter), prof. mr. P. C. van den Hoek en prof. dr. A. Oosenbrug RA, AAG. De klankbordgroep heeft de marsroute van de nota van een eigen kwalitatieve beoordeling voorzien, mede aan de hand van een aantal gerichte en vertrouwelijke gesprekken met belangwekkende personen uit de financiële sector. Voor de rapportage van de klankbordgroep zij verwezen naar bijlage A.

---

<sup>1</sup> «Rapportage van de Studiegroep «Grote Röntgenfoto»: een vergelijking van de toezichtaspecten in zeven wetten», bij brief van 29 juli 1998 aan de Tweede Kamer aangeboden.

<sup>2</sup> In het verlengde hiervan beperkt het begrip «toezicht op holdings» zich in deze nota tot holdings resp. onderdelen van holdings samengesteld uit financiële instellingen in de marktsector vallend onder het toezicht op grond van de wetten opgesomd in voetnoot 3.

## **2. Ontwikkelingen in de financiële sector**

### *2.1 Vervlechting financiële instellingen*

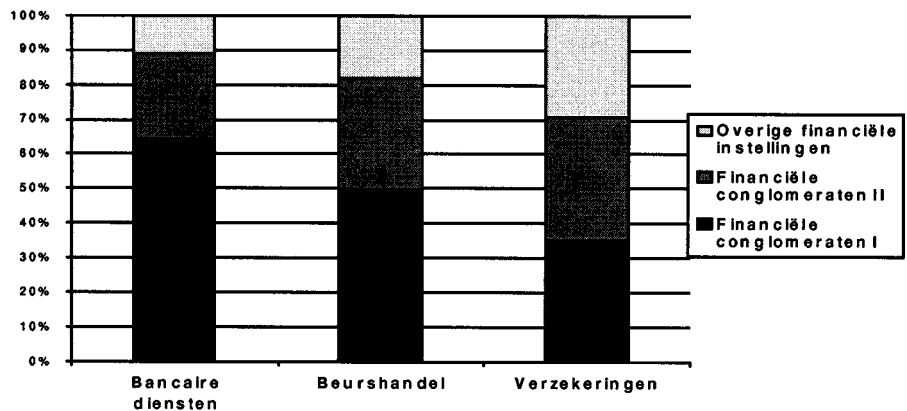
Aan de vele en snelle ontwikkelingen in de financiële markten liggen algemene factoren als technologie en globalisering ten grondslag. Daarnaast hebben beleidsinitiatieven bijgedragen aan de dynamiek in de financiële sector.

Met de opkomst van informatietechnologie hebben financiële instellingen omvangrijke investeringen gedaan in automatisering van de financiële infrastructuur (bijvoorbeeld administratie en betalingsverkeer), verwerking van gegevens van cliënten, en risicomangement. Daarmee is tevens een prikkel tot schaalvergroting ontstaan. Belangrijke synergie-effecten kunnen worden gerealiseerd wanneer deze vaste lasten over meer activiteiten worden gespreid. Ook de toenemende globalisering hangt nauw samen met de trend tot schaalvergroting. Door het wegvallen van belemmeringen voor kapitaalverkeer zijn de internationale kapitaalmarkten in de afgelopen decennia steeds meer verweven geraakt. Om effectief te kunnen opereren op de geïntegreerde wereldmarkt, lijkt een zekere kritische massa nodig. Hierbij kan een onderscheid gemaakt worden tussen financiële instellingen met een wereldwijde strategie en de «niche» spelers. De eerste groep heeft door middel van fusies en overnames, soms over de grenzen heen, getracht de vereiste schaal-grootte te bereiken.

De Nederlandse financiële sector wordt traditioneel gekenmerkt door de aanwezigheid van universele banken. Dit zijn banken die zowel bancaire als effectenactiviteiten verrichten. Sinds de liberalisatie van het structuurbeleid in 1990 is in Nederland vervolgens ook een vervlechting tussen banken en verzekeraars opgetreden, hetgeen heeft geleid tot het ontstaan van financiële conglomeraten. Dit zijn groepen die zowel bancaire als verzekeringsactiviteiten ontplooiën, en waar ook effecten- en beleggingsinstellingen vaak onderdeel van uitmaken. Twee soorten kunnen worden onderscheiden. De eerste groep (financiële conglomeraten I) omvat gemengde financiële conglomeraten waarin de bank- en verzekeringsactiviteiten beide belangrijk zijn. De tweede groep (financiële conglomeraten II) betreft bank- of verzekeringsconglomeraten waarin de bank-, respectievelijk de verzekeringsactiviteiten een primaire rol spelen (zie bijlage B voor de indeling van financiële instellingen).

In figuur 1 is het marktaandeel van de financiële conglomeraten op de verschillende deelmarkten in kaart gebracht. Hieruit blijkt dat zij circa 90% van de bancaire markt voor hun rekening nemen. Hun aandeel in de beurshandel bedraagt circa 80%. Tot slot nemen zij circa 70% van de verzekeringsmarkt voor hun rekening. Circa de helft van de Nederlandse financiële markt wordt bestreken door gemengde financiële conglomeraten (financiële conglomeraten I). Uit deze cijfers blijkt dat de financiële conglomeraten in Nederland een zeer belangrijke positie innemen. Daarnaast is er een groep kleinere, sector-specifieke instellingen die niet gelieerd zijn aan een conglomeraat. Het marktaandeel van deze overige financiële instellingen op de verschillende deelmarkten bedraagt 10% tot 30%.

**Figuur 1 Marktaandeel financiële conglomeraten**



Noot: Cijfers voor bancaire diensten (aan banken toevertrouwde middelen en kredietverlening door banken) en beurshandel (omzet aandelen-, obligatie-, opties- en futuresmarkten) zijn gebaseerd op het register DNB, het register STE, en het AEX jaarverslag, alles ultimo 1997. Cijfers voor verzekeringen (bruto premie-inkomen levensverzekeringen en schadeverzekeringen) zijn gebaseerd op de openbare staten ultimo 1996 (bron: VK).

Zoals onder meer vastgelegd in de Europese Richtlijnen voor het verzekeringswezen, bestaat er een verbod op nevenbedrijf voor verzekeraars. Banken en verzekeraars kunnen daardoor slechts samen binnen een conglomeraat functioneren onder de voorwaarde dat de verzekeringsonderdelen juridisch afgescheiden blijven.<sup>1</sup> Mogelijkheden tot synergievoordelen via centralisatie van sturende functies en de ontwikkeling van een geïntegreerde product- en marktbenadering hebben er evenwel toe geleid dat de operationele structuur van financiële conglomeraten in toenemende mate afwijkt van de juridische structuur. De operationele structuur wordt vaak gekenmerkt door integratie van activiteiten; de mate daarvan verschilt per conglomeraat.

Als gevolg daarvan strekt de administratieve organisatie van conglomeraten zich uit tot over de grenzen van de juridische kaders van de daarvan deel uitmakende onder toezicht staande instellingen. Centralisatie van bepaalde functies zoals risicobeheer naar (mogelijk niet direct en/of volledig onder toezicht staande) sturende entiteiten in financiële conglomeraten nemen daardoor toe. Uitzondering betreffen financiële conglomeraten met een primair verzekeringskarakter, waar de activiteiten voornamelijk in lijn met de juridische entiteiten zijn opgezet. Overigens vindt een element van economische integratie ook plaats doordat het publiek wordt geconfronteerd met één merknaam voor het hele conglomeraat (bijvoorbeeld Fortis, ING). Reputatie-effecten kunnen dan binnen het conglomeraat zorgen voor wederzijdse beïnvloeding van de bank- en verzekeringsonderdelen. In bijlage C is een praktisch voorbeeld opgenomen van de vervlechting binnen financiële conglomeraten.

In een totaaloverzicht van de financiële sector mag de pensioensector niet ontbreken. Pensioenfondsen nemen, vanwege de collectieve dimensie van het aangeboden product, een bijzondere positie in. De Nederlandse pensioensector is, samenhangend met het grote aantal deelnemers en het kapitaaldeckingsstelsel, een factor van groot financieel belang. Ruim 4½ miljoen werknemers nemen deel aan een pensioenregeling. Het totaal aan beleggingen van pensioenfondsen is met een omvang van circa f 670 miljard ruwweg twee maal zo groot als de uitstaande beleggingen van leven- en schadeverzekeraars samen. Recent is een vervlechting van pensioenfondsen met andere instellingen in de financiële marktsector op gang gekomen. Zo hebben enkele pensioenfondsen verzekeringsdochters

<sup>1</sup> De voornaamste reden voor deze scheiding is het mogelijke conflict tussen langetermijnbelangen van polishouders van met name levensverzekeringen en de meer kortetermijnbelangen van spaarders en beleggers. Het verschil tussen bancaire en verzekeringsactiviteiten komt ook tot uitdrukking in uiteenlopende balansstructuren; waar de looptijd van de verplichtingen van verzekeraars over het algemeen langer is dan die van de verderingen, is dit bij banken precies andersom.

opgericht. Ook bancaire en effectenactiviteiten verschijnen binnen de horizon. Twee pensioenfondsen hebben onlangs aangekondigd samen een bank over te nemen. Deze nota beperkt zich tot de financiële marktsector in enge zin, exclusief de pensioenfondsen. Het is echter duidelijk dat er belangrijke en toenemende raakvlakken zijn tussen het toezicht op pensioenfondsen en het toezicht op de financiële marktsector in enge zin. Deze vormen aanleiding tot een separate beschouwing, zoals aangekondigd in de inleiding (§ 1). In deze nota over de financiële marktsector wordt slechts ingegaan op de pensioenfondsen als financiële instellingen die (naast andere) actief zijn op de effectenmarkten.

Via acquisities hebben Nederlandse financiële instellingen in het buitenland een belangrijke positie opgebouwd. Enkele grote instellingen realiseren meer dan de helft van hun omzet buiten Nederland (met name in Noord Amerika en de rest van Europa). De globalisering van instellingen en markten stelt eisen aan de internationale afstemming tussen de verschillende nationale toezichthouders. De vormgeving van het toezicht in Nederland moet derhalve mede in een internationaal perspectief worden gezien. Ter bewaking van de risico's van mondiaal opererende financiële conglomeraten is het van belang dat het toezicht in Nederland zodanig wordt georganiseerd dat een soepele samenwerking met buitenlandse toezichthouders is gewaarborgd.

## *2.2 Vervlechting financiële producten*

De afgelopen periode zijn op het snijvlak van de traditionele sectoren (levensverzekeraars, banken, beleggingsinstellingen en effecteninstellingen) in versneld tempo en met toenemende verdieping tal van nieuwe producten tot ontwikkeling gekomen. Er is een verschuiving zichtbaar van traditionele spaar-, beleggings- en verzekeringsproducten naar complexere producten met grotere differentiatiemogelijkheden in risico en rendement. Deze hebben de markt een nieuw aanzicht gegeven.

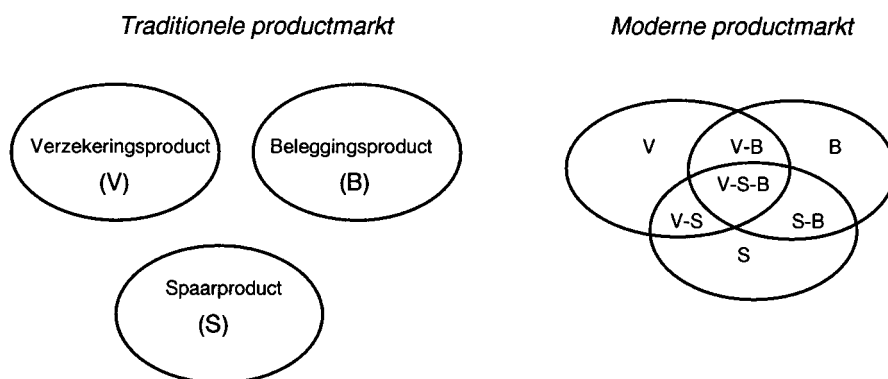
- Naast de traditionele levensverzekering met een vaste uitkering zijn levensverzekeringen met (ook voor de klant) een beleggingscomponent opgekomen. Daarbij ligt de einduitkomst niet van tevoren vast. Dit betreft zogenaemde unit-linked-verzekeringen. In sommige gevallen heeft de consument zelfs de mogelijkheid te bepalen in welke effecten wordt belegd. Volgens recente cijfers van 1998 komt van het totaal aan premies voor nieuw afgesloten levensverzekeringen bijna de helft voor rekening van unit-linked-verzekeringen.<sup>1</sup> Vanuit de consument gezien is het onderscheid tussen verzekeren en beleggen hierdoor op onderdelen verdwenen.
- Naast traditionele hypotheeklen zijn beleggingshypotheeklen tot ontwikkeling gekomen. Ook hierbij heeft de consument mogelijkheden om zelf afwegingen te maken over risico en rendement. Naast de traditionele spaarvormen als spaarrekeningen met een vaste rentevergoeding zijn tal van collectieve beleggingsproducten opgekomen die een belangrijk spaarelement in zich dragen. Te denken is aan beleggingsfondsen met lage risico-profielen, spaar- en dividendgroefondsen. Voor de consument is hierdoor ook de grens tussen lenen/sparen enerzijds en beleggen anderzijds vervaagd.
- Naast traditionele spaarplannen worden op de markt tal van verzekeringsproducten aangeboden met een sterk spaarelement. Te denken is aan spaarverzekeringen ten behoeve van studerende kinderen en levensverzekeringen ter financiering van de hypotheek op een huis. Wederom is voor de consument sprake van vervaging van een grens, die tussen verzekeren en sparen. Indien in deze verzekeringen ook een beleggingscomponent is opgenomen, verenigt het product zelfs alle drie de elementen sparen, verzekeren en beleggen.

<sup>1</sup> CBS, Financiële maandstatistiek, september 1998.



De vervlechting van producten betreft zowel de productassemblage (zoals een spaarhypotheek) als de uiterlijkheden van het product (bijvoorbeeld door keuze-elementen in te voeren ten aanzien van de spaar- en beleggingscomponent van levensverzekeringen). Met deze vervlechting heeft, vanuit de consument gezien, de markt voor financiële dienstverlening een geïntegreerd karakter gekregen (zie figuur 2). Daarmee zijn verschillen tussen de aanbieders van de nieuwe innovatieve financiële producten echter niet verdwenen. Financiële instellingen splitsen de in het productieproces vervlochten producten ten dele weer uit naar de verschillende sector-specifieke elementen waaruit het product is opgebouwd. Zo zal het beleggingselement in een verzekeringsproduct in veel gevallen zijn ondergebracht in een (eventueel tot het conglomeraat behorende) beleggingsinstelling. Op de implicaties hiervan voor het toezicht op de aanbieders wordt in 4.2 ingegaan.

**Figuur 2 Productmarkt voor financiële dienstverlening**



In toenemende mate treden instellingen uit de verschillende sectoren met complexe producten in rechtstreekse concurrentie met elkaar. Het creëren dan wel handhaven van gelijke concurrentievoorwaarden voor de verschillende marktparticipanten wordt van steeds groter belang, uiteraard rekening houdend met inhoudelijke verschillen tussen producten. Voor de consument is er steeds meer sprake van één markt voor financiële dienstverlening, waarbij producten in grotere mate substitueerbaar zijn en met elkaar vergeleken moeten kunnen worden. Op het vlak van marketing en distributie kan de vervlechting van financiële producten voor de consument onduidelijkheid doen ontstaan over het type instelling dat het product aanbiedt (zie bijlage D). Het sector-specifieke onderscheid tussen de verschillende producten met bijbehorend type aanbiederinstelling, is voor de consument steeds minder relevant.

Daarnaast is het van belang erop te wijzen dat de consument door de vervlechting van financiële producten tegenwoordig keus heeft uit meerdere aanbieders van dezelfde, of in hoge mate vergelijkbare producten. Door meer concurrentie is de prijs/kwaliteit-verhouding van de desbetreffende producten in beginsel verbeterd. Het is gewenst dat het toezicht de gunstige gevolgen van de toegenomen vervlechting van financiële producten stimuleert, door die aspecten van het toezicht te harmoniseren die voor alle typen instellingen in essentie hetzelfde zijn. Vanuit de consumenten invalshoek gaat het dan vooral om informatievoorziening aan de consument (onder andere transparantie-eisen en reclamevoorschriften). Hetzelfde geldt echter ook voor integriteit, waaronder bijvoorbeeld de toetsing van bestuurders. Deze toezichtaspecten worden wel aangeduid met gedragstoezicht (zie § 4.1). De noodzaak tot harmonisatie van het gedragstoezicht kan overigens altijd

bestaan, maar wordt manifester naarmate de producten van de verschillende typen instellingen meer op elkaar gaan lijken.

### **3. Ontwikkelingen in het overheidsbeleid**

Naast, en ten dele inspelend op, deze marktontwikkelingen zijn ook veranderingen in het overheidsbeleid van betekenis voor de vormgeving van het financieel toezicht.

#### *3.1 Marktwerking*

De afgelopen periode is er meer expliciete en systematische aandacht gekomen voor een goede marktwerking in de Nederlandse economie, ook in de financiële sector. Dit heeft onder meer geresulteerd in de Mededingingswet. Naast de marktwerking, waarvoor in de financiële toezichtswetten van oudsher al toetsingsbepalingen zijn opgenomen, is ook de soliditeit van financiële instellingen van betekenis.

Voor het mededingingstoezicht op de financiële markten zal er vanaf het jaar 2000 een enkele toezichthouder zijn, de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa). Daartoe wordt het mededingingstoezicht ontvlochten uit het toezicht op de financiële sectoren. Financieel toezicht en mededingingstoezicht worden complementair. Marktwerking én financiële soliditeit zijn van belang voor de bijdrage van de financiële sector aan de Nederlandse economie. Het verschillende karakter van de beide vormen van toezicht en de specifieke kennis die zij vereisen, rechtvaardigen in dit geval aparte toezichthouders. Dit is conform het algemene afwegingskader uit het rapport «Zicht op toezicht» van de zogenoemde Werkgroep Visser.<sup>1</sup> Goede communicatie en afstemming dienen daarbij uiteraard wel plaats te vinden.

Een pendant van het overheidsbeleid ten aanzien van marktwerking is dat de consument (en ook de professionele partij) een grotere eigen verantwoordelijkheid krijgt en derhalve over goede informatie moet kunnen beschikken ter beoordeling van financiële producten en marktpartijen.

#### *3.2 Informatievoorziening consument*

Adequate informatie is wezenlijk voor consumenten van financiële diensten. Slechts bij adequate informatieverstrekking kan de consument in eigen verantwoordelijkheid een gedegen afweging maken – over de kosten en opbrengsten van een product en over de vraag of het product ook aansluit bij de behoeften. Vanwege de voor de consument veelal grote financiële belangen die met financiële producten zijn gemoeid, is adequate informatie in de financiële sector van bijzondere betekenis. Dit element neemt nog in relevantie toe gegeven de toenemende rol van marktwerking. Bovendien bevordert adequate informatieverstrekking de markttransparantie, en daarmee de concurrentie op de markt voor financiële dienstverlening. Gezien het veelal complexe karakter van financiële producten bestaat aan markttransparantie een grote en nog toenemende behoefte.

Tegen deze achtergrond wordt door het Ministerie van Financiën een analyse verricht van bestaande regelgeving ten aanzien van informatieverstrekking aan consumenten van financiële diensten. Nieuw in deze analyse is dat de gehele financiële sector in samenhang wordt beschouwd. Daar is gegeven de toenemende vervlechting alle aanleiding toe. De Tweede Kamer zal worden bericht over de uitkomsten van deze analyse en over mogelijke beleidsimplicaties.

<sup>1</sup> Het kabinet heeft dit afwegingskader onderschreven bij brief van de Ministers van Economische Zaken, van Justitie en van Binnenlandse Zaken in het kader van het project «Marktwerking, deregulering en wetgevingskwaliteit»; Kamerstukken II, 1997–1998, 24 036, nr. 73.

### 3.3 Integriteit financiële sector

Internationalisering van de financiële dienstverlening heeft bijgedragen aan toename van de mogelijkheden van financiële criminaliteit. Integriteit van de financiële sector is een belangrijk thema geworden. Onder het toezicht op «integriteit» worden ondermeer verstaan de betrouwbaarheids-toetsing van bestuurders van financiële instellingen, en het geheel aan wet- en regelgeving in het kader van de strijd tegen het witwassen. Uiteraard is het begrip integriteit breder dan de thema's die in deze nota worden gehanteerd en kan het betrekking hebben op een breed scala aan gedragsregels toegespitst op het vertrouwen in de financiële sector. Als uitvloeisel van de Nota Integriteit Financiële Sector<sup>1</sup> wordt het bevorderen van integriteit expliciet een doelstelling van financieel toezicht. Hierbij wordt gedacht aan het toevoegen van integriteitsaspecten aan de voorwaarden voor het verlenen van een vergunning aan financiële instellingen, en het creëren van een wettelijke basis voor gedragscodes. Deze voornemens hebben een aanvullend karakter ten opzichte van de reeds bestaande toezichtswetgeving, waarin al een aantal integriteitsaspecten ligt besloten (vergunningsvereisten die betrekking hebben op betrouwbaarheid, bedrijfsvoering, te verstrekken informatie en andere gedragsregels). Ook hier is sprake van nieuwe aanzetten tot beleid voor de financiële sector als geheel.

## 4. Het huidige financiële toezicht

### 4.1 Doelstellingen van het toezicht

Een belangrijk criterium voor de vormgeving van het financiële toezicht is de doelmatigheid en de doeltreffendheid waarmee het toezicht zijn doelstellingen kan bereiken. Drie doelstellingen kunnen worden onderscheiden:

1. het waarborgen van de stabiliteit van het financiële systeem (*systeemtoezicht*);
2. het beschermen van de consument tegen faillissement van financiële instellingen (*bedrijfseconomisch toezicht*);
3. het beschermen van de klant tegen ontoelaatbaar gedrag van financiële instellingen (*gedragstoezicht*).

Het *systeemtoezicht* is niet gericht op individuele financiële instellingen maar op de stabiliteit van het financiële systeem als geheel. Hierbij wordt naast de stabiliteit van vooral het bankwezen ook gekeken naar het goed functioneren van het betalingsverkeer. Doel hierbij is te voorkomen dat (financiële) problemen bij één financiële instelling (bank) overslaan naar andere financiële instellingen en/of financiële markten. Veelal zijn centrale banken hiervoor verantwoordelijk, zoals zij dat ook zijn voor het handhaven van monetaire stabiliteit.

Het *bedrijfseconomisch toezicht* richt zich primair op de interne bedrijfsvoering en de solvabiliteit van financiële instellingen. Hoewel zowel het bancaire, het effecten- als het verzekeringstoezicht deze doelstelling kennen, heeft deze per sector een andere invulling. De bedrijfseconomische toezichthouder beoogt het risico op faillissement te minimaliseren, maar kan dit in een markteconomie niet uitsluiten. In geval van faillissement van een financiële instelling kan een instrument als een garantieregeling of een opvangregeling de financiële gevolgen voor de consument beperken. Door toezicht te houden op de soliditeit van financiële instellingen draagt de bedrijfseconomische toezichthouder ook bij aan de stabiliteit van het systeem.

<sup>1</sup> Kamerstukken II, 1997–1998, 25 830, nr. 1.

Het *gedragstoezicht* – in Angelsaksische landen ook wel aangeduid met toezicht op «conduct of business» – kijkt naar de relatie tussen de financiële instelling en de klant in brede zin. Onder gedragstoezicht vallen verschillende aspecten, zoals toezicht op informatievoorziening aan de consument, toezicht op integriteit (zoals betrouwbaarheid van bestuurders en het tegengaan van witwassen) en effectentypisch gedragstoezicht. Ten dele zijn deze aspecten gerelateerd. Zoals reeds aangegeven in § 3, is met de sterke groei van de particuliere markt voor complexe beleggings- en verzekeringsproducten ook de behoefte aan goede informatievoorziening aan de consument toegenomen. Daarnaast is de aandacht voor de integriteit van de financiële sector toegenomen. Het toezicht op het gedrag van financiële instellingen wordt steeds meer een belangrijke en op zichzelf staande taak van sectoroverschrijdende strekking.

Effectentypisch gedragstoezicht is een onderdeel van het gedragstoezicht in brede zin, en betreft het toezicht op de handel in effecten door instellingen in het kader van de goede werking van de effectenmarkten en de bescherming van de beleggers op die markten. Het heeft betrekking op:

- gedragsregels met betrekking tot het omgaan met koersgevoelige informatie, gebruik voorwetenschap en koersmanipulatie;<sup>1</sup>
- regels over administratieve organisatie en interne controle (AO/IC) die samenhangen met effectentypische gedragsregels (Chinese Walls);
- de bescherming van eigendomsrechten van beleggers.

Het effectentypisch gedragstoezicht in de enge betekenis gehanteerd in deze nota heeft dus geen betrekking op informatievoorziening aan de cliënt over product en aanbieder, of op betrouwbaarheid en deskundigheid van functionarissen in het effectenbedrijf.

Overigens bestaat naast deze drie hoofddoelstellingen ook het toezicht op de organisatie van de effectenmarkten. Doel hiervan is de adequate werking van die markten: eerlijke en transparante prijsvorming, toepassing van adequate regelingen ter waarborging van de vlotte afwikkeling van het effectenverkeer en de nakoming van verplichtingen. Dit toezicht heeft raakvlakken met het systeemtoezicht, maar dient een ander doel. Het systeemtoezicht is een algemene, op de stabiliteit van het financiële systeem toegespitste toezichtstaak. In de effectensfeer richt deze zich op de toepassing van veilige effectenafwikkelingssystemen in samenhang met de stabiliteit van het nationale betalings- en verrekeningsverkeer.

#### 4.2 *Vormgeving van het toezicht*

Het toezicht op de financiële marktsector is hoofdzakelijk ingedeeld volgens sectorale lijnen:

- DNB houdt toezicht op banken, beleggingsinstellingen en wisselkantoren;
- de VK houdt toezicht op levensverzekeraars, schadeverzekeraars, natura-uitvaartverzekeraars en pensioenfondsen;
- de STE houdt toezicht op effecteninstellingen en beurzen.

Gegeven deze indeling wordt zo goed mogelijk recht gedaan aan de bovengenoemde doelstellingen van het toezicht. Systeemtoezicht, dat zich richt op het bewaken van de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel, is een zaak van DNB met name waar het de rol van (vooral grote) banken en het betalingsverkeer betreft. Daarnaast is in algemene zin uiteraard ook de gezondheid van financiële instellingen van belang voor de stabiliteit van het financiële systeem. Bedrijfseconomisch toezicht is in Nederland naar instelling per sector georganiseerd, waarbij samenwerking tussen

---

<sup>1</sup> Hierbij wordt aan de volgende onderwerpen gedacht: insider-regelingen over het omgaan met koersgevoelige informatie; regels ter voorkoming van belangenconflicten bij combinaties van activiteiten in één instelling; regelingen over privé-beleggingstransacties; verbod op koersmanipulatie; en meldingsregelingen transacties.

toezichthouders plaatsvindt in het geval van conglomeraten. Ook het gedragstoezicht wordt door de toezichthouders grotendeels naar instelling per sector uitgevoerd.

Daar waar het toezicht enkel banken (DNB), verzekeraars (VK) of effecteninstellingen (STE) betreft, sluit deze indeling goed aan bij de marktstructuur. Echter, op onderdelen staat de aansluiting van sectoraal toezicht bij de marktstructuur onder druk. Daarbij gaat het in eerste instantie om het effectentoezicht en het toezicht op financiële conglomeraten.

#### *Functionele werking effectentoezicht*

De Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) kent – anders dan de andere toezichtswetten – veeleer een oriëntatie naar activiteiten dan naar instellingen per sector. Dit betekent dat ook banken die het effectenbedrijf uitoefenen onder het bereik van de Wte 1995 vallen en daarmee onder de verantwoordelijkheid van de STE. Terwijl banken als instelling onder het bedrijfseconomisch toezicht van DNB staan, valt hun effectenbedrijf onder het effectentypisch gedragstoezicht van de STE. Dit vond tot voor kort nog plaats binnen het kader van de zelfregulering van de beurs. Met de inwerkingtreding per 1 februari 1999 van de Herijkingswet Wte 1995<sup>1</sup> en de daarop gebaseerde regelgeving (Besluit toezicht effectenverkeer 1995 en de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer), staan tot de beurs toegelaten banken onder direct effectentypisch gedragstoezicht van de STE. Het doel, de aard en de reikwijdte hiervan zijn in de Wte 1995 en deze regelgeving nader uitgewerkt. Om te voorkomen dat overlap ontstaat tussen de door de STE op basis van de Wte 1995 gestelde AO/IC-regels voor kredietinstellingen en de door DNB op basis van de Wet toezicht kredietwezen 1992 (Wtk 1992) gestelde AO/IC-regels voor diezelfde instellingen, is in het onlangs gewijzigde Besluit toezicht effectenverkeer 1995<sup>2</sup> bepaald dat beide toezichthouders gehouden zijn hun AO/IC-regels onderling af te stemmen. Verder wordt thans gewerkt aan een uniforme insiderregeling op grond van de Wte 1995, die van toepassing zowel is op STE-vergunninghouders als op DNB-vergunninghouders die het effectenbedrijf uitoefenen. Deze sectoroverschrijdende aanpak van het effectentypisch gedragstoezicht door de STE biedt perspectief op uitbreiding hiervan op consistente wijze naar andere sectoren.

#### *Toezicht op financiële conglomeraten*

De toenemende vervlechting van financiële instellingen tot conglomeraten in de financiële marktsector leidt tot behoefte aan samenhang in het toezicht. De mogelijkheden tot harmonisatie van het toezicht op de financiële soliditeit van verschillende typen financiële instellingen zijn daarbij wel aan inhoudelijke grenzen onderhevig. Zo heeft dit toezicht bij banken vooral betrekking op de controle van bedrijfseconomische risico's (waaronder het kredietrisico en het marktrisico), terwijl het verzekerings- toezicht zich vooral concentreert op de actuariële en verzekeringstechnische risico's aan de passiefzijde van de balans van verzekeraars alsmede de «matching» van de verzekeringsverplichtingen met de activa. Het toezicht op conglomeraten moet derhalve op maat gesneden met beide invalshoeken en hun onderlinge samenhangen binnen het conglomeraat rekening houden.

Binnen de kaders van het huidige sectormodel wordt voor het bedrijfseconomisch toezicht op conglomeraten in Nederland het solo-plus concept gehanteerd. Het toezicht op de vergunninghoudende banken en verzekeraars als werkmaatschappijen van conglomeraten wordt afzonderlijk uitgeoefend door DNB respectievelijk de VK, waarbij DNB geconsolideerd toezicht op de banken houdt en de VK het toezicht op de verzekeraars

---

<sup>1</sup> Staatsblad 1998, 483.

<sup>2</sup> Staatsblad 1998, 515.

uitoefent. De conglomeraat-holding staat thans als zodanig niet onder toezicht.<sup>1</sup> Wel wordt de groepsomgeving in het toezicht op de bank- en verzekeraar-onderdelen van het conglomeraat betrokken voorzover dat voor het toezicht op het desbetreffende sectorale onderdeel relevant wordt geacht («solo-plus-toezicht»). Met de Wet inzake financiële conglomeraten zijn daartoe in 1994 specifieke bepalingen ingevoerd in de Wtk 1992 en de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993 (Wtv 1993).<sup>2</sup>

De opkomst van conglomeraten heeft reeds in 1990 geleid tot afspraken tussen DNB en de VK over informatieverstrekking door de holding aan de toezichthouder en over coördinatie, informatie-uitwisseling en samenwerking tussen de toezichthouders onderling. Deze afspraken zijn neergelegd in een Protocol en een Convenant. Op grond van het Protocol is afgesproken dat DNB en de VK een gezamenlijk advies uitbrengen aan het Ministerie van Financiën inzake het verlenen van een verklaring van geen bezwaar indien Nederlandse banken en verzekeraars onder dezelfde holding (gaan) opereren, Nederlandse banken deelnemingen verwerven in Nederlandse verzekeraars, of Nederlandse verzekeraars deelnemingen verwerven in Nederlandse banken.

Voor de beoordeling van de solvabiliteit van financiële conglomeraten in de zin van het Protocol hanteren DNB en de VK een gezamenlijk rapportageformulier, dat halfjaarlijks op topholdingniveau wordt ingevuld. Belangrijkste onderdeel van de rapportage vormen de gegevens die het mogelijk maken een groepsbrede beoordeling van de solvabiliteitspositie van het conglomeraat uit te voeren. Hierbij wordt gebruik gemaakt van geaggregeerde gegevens uit zowel het bancaire als het verzekerings-toezicht in binnen- en buitenland. Het is binnen het huidige wettelijke kader echter niet mogelijk om rechtstreeks kapitaalseisen op te leggen aan niet onder toezicht staande topholdings van financiële conglomeraten.

De ontwikkelingen in de financiële marktsector nopen tot een permanente alertheid betreffende de toereikendheid van het toezicht. Tegen deze achtergrond heb ik in een brief aan de Tweede Kamer op 12 mei 1998<sup>3</sup> aangekondigd een wettelijke bevoegdheid in de toezichtswetten te zullen opnemen voor het vaststellen van aanbevelingen en richtlijnen ter zake van administratieve organisatie, risicomanagement en interne controlefuncties op holdingniveau. De mogelijkheid om te komen tot een wettelijke eis tot het verkrijgen van verklaringen van geen bezwaar voor voorgenomen verwervingen door de holding van deelnemingen in buitenlandse banken en verzekeraars is daarbij nog een openstaand punt.

#### *Overige samenwerking tussen toezichthouders*

Ook los van de coördinatie met betrekking tot financiële conglomeraten is er de laatste jaren sprake van toenemende samenwerking tussen de drie toezichthouders. Sectoroverschrijdend beleid is daar vaak de aanleiding toe. De voortgaande marktintegratie heeft geleid tot een tendens om de regelgeving voor de verschillende sectoren te stroomlijnen. In de zogenaamde Kleine Röntgenfoto Toezichtswetten<sup>4</sup> is reeds geconstateerd dat er reden is een aantal verschillen tussen de toezichtswetten op te heffen. Met de implementatie van deze beleidsvoornemens zullen alle belangrijke, niet sectorspecifiek gemotiveerde verschillen tussen de toezichtswetten verdwijnen. In nieuw beleid wordt veelal ook een sectoroverschrijdende benadering gekozen.<sup>5</sup> Voorbeelden van dergelijke beleidsterreinen zijn informatieverstrekking aan de consument, betrouwbaarheidstoetsing van bestuurders en lagere echelons, concentratietoetsing en insiderregelingen. Deze brede beleidsbenadering is van groot belang voor de Nederlandse consument en voor de concurrentiekracht van de Nederlandse financiële sector. Hiermee wordt

<sup>1</sup> Tenzij de holding ook zelf een vergunninghoudende instelling is, hetgeen bij de in bijlage B genoemde conglomeraten geldt voor ABN Amro.

<sup>2</sup> Naast toezicht op schade- en levensverzekeraars uit hoofde van de Wtv 1993, houdt de VK op grond van de Wet toezicht natura-uitvaartverzekeringsbedrijf ook toezicht op natura-uitvaartverzekeraars. Gezien de grote mate van overeenkomst tussen deze wetten, wordt in deze nota alleen aan de Wtv 1993 gerefereerd.

<sup>3</sup> Kamerstukken II, 1997–1998, 24 456, nr. 19.

<sup>4</sup> Kamerstukken II, 1995–1996, 24 843, nr. 1.

<sup>5</sup> Dit is overigens niet een typisch Nederlands fenomeen. Zie bijvoorbeeld J. Mogg, in «Toezien of toekijken?», Verzekeringskamer 75 jaar, 1998, voor een Europees perspectief.

immers bijgedragen aan een open en gelijk speelveld voor de concurrentie tussen financiële producten en instellingen.

Voor samenwerking tussen financiële toezichthouders zijn, gegeven hun onderscheiden aangrijpingspunten, in de diverse toezichtswetten mogelijkheden gecreëerd. Dat betreft de uitwisseling van informatie (artikel 65 Wtk 1992, artikel 183 Wtv 1993 en artikel 33 Wte 1995) en de samenwerking voor zover noodzakelijk ten behoeve van de uitoefening van het toezicht op instellingen die deel uitmaken van een groep (artikel 68 Wtk 1992, artikel 11 Wtv 1993 en artikel 34 Wte 1995). Opvallend is dat de wettelijke aansporing tot samenwerking beperkt is: alleen voorzover noodzakelijk vanuit de eigen sectorale verantwoordelijkheid per toezichthouder. Tot een meer integraal gefundeerde benadering van sectoroverschrijdende onderwerpen is het in de toezichtswetgeving nog niet gekomen.<sup>1</sup>

#### *4.3 Ontwikkelingen in het buitenland*

Ontwikkelingen in het toezicht en discussie hierover beperken zich niet tot binnen de landsgrenzen. De buitenlandse ontwikkelingen zijn voor Nederland van betekenis vanwege hun inhoudelijke merites en als relevante omgevingsfactor.

In Australië en het Verenigd Koninkrijk heeft de gedachtevorming over het toezicht recent geleid tot in het oog springende institutionele aanpassingen in de vormgeving van het toezicht. Deze zijn interessant vanwege de inhoudelijke overwegingen die eraan ten grondslag liggen (van sectornaar doeloriëntatie); de ervaringen met de nieuwe structuur moeten nog worden afgewacht. In beide landen speelde de behoefte aan een kwalitatieve versterking van het toezicht een belangrijke rol. Relevant zijn ook de ervaringen van landen als Duitsland, Frankrijk en Zwitserland met een sectorgewijze structuur van het toezicht en de Verenigde Staten met een geheel eigen vormgeving van het toezicht.

De rode draad in het buitenland is dat aanpassingen in de vormgeving van het toezicht ook antwoord zijn op structurele veranderingen in de financiële sector (zie bijlage E). In Australië heeft de liberalisatie van het structuurbeleid (de scheiding tussen sectoren) evenals in Nederland geleid tot het ontstaan van sectoroverschrijdende financiële conglomeraten. In reactie hierop concludeerde een onderzoekscommissie dat het toezicht ook sectoroverstijgend diende te worden georganiseerd. Door de commissie werd aanbevolen om de uitvoering van het toezicht te organiseren aan de hand van de hoofddoelstellingen van toezicht (systeemtoezicht, bedrijfseconomisch toezicht, gedragstoezicht), en wel in de vorm van een separate toezichthouder per doelstelling. In 1998 zijn de aanbevelingen van deze commissie geïmplementeerd. De centrale bank is verantwoordelijk voor systeemtoezicht, en daarnaast zijn er twee separate toezichthouders voor bedrijfseconomisch toezicht respectievelijk gedrags- toezicht. Deze taakverdeling naar doelstellingen van toezicht biedt vervolgens de basis voor gerichte samenwerking.

Het afgelopen jaar is ook de vormgeving van het toezicht in het Verenigd Koninkrijk drastisch gereorganiseerd. In een verdergaande variant op de Australische benadering is een nieuwe toezichthouder verantwoordelijk gemaakt voor bedrijfseconomisch toezicht en gedragstoezicht op alle financiële instellingen, terwijl de centrale bank verantwoordelijk blijft voor systeemtoezicht. De interne organisatie van de nieuwe toezichthouder, Financial Services Authority (FSA), is erop gericht om sectoroverstijgende synergie te bereiken waar ontwikkelingen in de markt of in het overheidsbeleid daar aanleiding toe geven.

---

<sup>1</sup> Zoals gezegd draagt de STE wel de sectoroverstijgende verantwoordelijkheid voor het effectentypisch gedragstoezicht op banken en effecteninstellingen.

Naast afdelingen voor toezicht op banken, respectievelijk verzekeraars, respectievelijk effecten- en beleggingsinstellingen, is er voor het toezicht op conglomeraten een speciale afdeling («Complex Groups») ingericht. Deze afdeling oefent toezicht uit op conglomeraten met verschillende typen financiële activiteiten en/of ingewikkelde organisatiestructuren, die veelal innovatieve producten aanbieden. «Complex Groups» heeft het voortouw bij het toezicht op de desbetreffende concerns, waarbij zij zelf de strategie, het management en de risicobeheersingsystemen voor de groep als geheel beoordeelt. Daarnaast coördineert deze afdeling alle sectorale toezichtsactiviteiten binnen de FSA ten aanzien van de genoemde concerns. Intern biedt dit mogelijkheden voor kwaliteitsverbetering van het toezicht, terwijl voor de onder toezicht staande conglomeraten een enkel loket en een uniforme toezichtsbenadering ontstaat (uiteraard rekening houdend met verschillen tussen groeps-onderdelen). Als uitdrukking van het belang dat het overheidsbeleid toekent aan de consumentenoptiek, wordt ook aan consumenten een enkel loket met een uniforme benadering geboden, terwijl de kwaliteit van het gedragstoezicht intern wordt bevorderd door organisatorische dwarsverbanden tussen sectorafdelingen.

De financiële sector in Continentaal-Europese landen wordt van oudsher gekenmerkt door universele banken, die bancaire en effectenactiviteiten combineren. Het bedrijfseconomisch toezicht op universele banken is in landen als Duitsland en Frankrijk de eindverantwoordelijkheid van één toezichthouder (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, respectievelijk Commission Bancaire),<sup>1</sup> met een aparte toezichthouder voor het effectentypisch toezicht (Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel, respectievelijk Commission des Opérations de Bourse). Tevens is er een aparte toezichthouder voor het verzekeringswezen (Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen respectievelijk Commission de Contrôle des Assurances). Banken en verzekeraars opereren nog grotendeels gescheiden in Duitsland en Frankrijk. Er zijn weliswaar kruisverbanden (via deelnemingen) tussen banken en verzekeraars, maar de bancaire en verzekeringsactiviteiten zijn gescheiden niet alleen juridisch maar ook op operationeel niveau. De sectorale toezichtstructuur sluit aan bij deze marktstructuur.

Overigens ligt bij het Franse parlement momenteel een wetsvoorstel voor waarin melding wordt gemaakt van een «collège», bestaande uit de directeurs van de banken-, effecten- en verzekeringstoezichthouders, en een directeur van het Ministerie van Financiën. Dit comité dient volgens de desbetreffende wet vooral om informatie-uitwisseling over financiële conglomeraten te bevorderen en heeft geen zelfstandige bevoegdheden.

In bijlage E wordt tevens ingegaan op de situatie in Zwitserland. Dit land heeft evenals Nederland een sectorgewijze organisatiestructuur van het toezicht, de financiële sector wordt er ook gekenmerkt door een relatief kleine binnenlandse markt en de aanwezigheid van enkele grote internationaal opererende financiële conglomeraten met een relatief groot aandeel op de binnenlandse markt. De Minister van Financiën van Zwitserland heeft in december 1998 een commissie opgericht om de implicaties van toenemende sectoroverschrijdende vervlechting voor de vormgeving van het toezicht in kaart te brengen.

Zowel in Australië en het Verenigd Koninkrijk als in Duitsland, Frankrijk en Zwitserland is de eindverantwoordelijkheid van de centrale bank toegespitst op het systeemtoezicht.<sup>2</sup> De behoefte aan een coördinatieplatform in landen waar de centrale bank niet zelf verantwoordelijk is voor het bedrijfseconomisch toezicht, heeft er soms geleid tot de oprichting van een comité van toezichthouders en het Ministerie van Financiën. In

---

<sup>1</sup> In Duitsland is de centrale bank mede ten behoeve van het systeemtoezicht intensief betrokken bij de uitoefening van bedrijfseconomisch toezicht op banken, maar een separate toezichthouder (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen) is primair verantwoordelijk. In Frankrijk is de centrale bank ook betrokken bij bedrijfseconomisch toezicht op banken. Zo is de president van de centrale bank tevens voorzitter van de banken-toezichthouder (Commission Bancaire), die voor het overige een separate entiteit met een eigen verantwoordelijkheid is. Inspecties worden namens de bankentoezichthouder door staf van de centrale bank uitgevoerd (zie bijlage E).

<sup>2</sup> Zie aanvulling in de vorige voetnoot.



Australië is de Council of Financial Regulators, bestaande uit de twee toezichthoudende instanties en de centrale bank, een adviesorgaan van de Minister van Financiën. In het Verenigd Koninkrijk bespreken de Financial Services Authority, de Bank of England en het Ministerie van Financiën in een Standing Committee maandelijks ontwikkelingen die relevant zijn voor financiële stabiliteit.

Een andere vormgeving van het toezicht bestaat in de Verenigde Staten. De markt verschilt er van de Nederlandse, doordat de schaal veel groter is en er geen vervlechting bestaat tussen banken en verzekeraars. Tot op heden heeft het overheidsbeleid dergelijke vervlechting niet toegestaan. Dat kan mede naar aanleiding van het samengaan van Citicorp (bank) en Travelers (verzekeraar) in de nabije toekomst anders worden. Wel is in de Verenigde Staten evenals in Nederland sprake van vervlechting van financiële producten. Ook in een tweede opzicht verschilt het overheidsbeleid in de Verenigde Staten op het terrein van het toezicht van dat in Nederland: banken kunnen in de Verenigde Staten kiezen tussen alternatieve toezichthouders.<sup>1</sup> Het welbewust toestaan van dergelijke keuzemogelijkheden is een origineel element. Al met al is het toezicht in de Verenigde Staten complex georganiseerd (sectoraal op federaal niveau voor banken en effecteninstellingen; daarnaast op staatsniveau in combinatie met de Federal Reserve alternatief banktoezicht; verzekeringstoezicht op staatsniveau), en zijn de omstandigheden er in verschillende opzichten duidelijk verschillend van die in Nederland. De implicatie van mogelijke vervlechting tussen banken en verzekeraars voor het toezicht zijn in de Verenigde Staten nog niet uitgekristalliseerd.

Voorts is in bijlage E een uitgebreid tabel-overzicht opgenomen over de vormgeving van toezicht in een groot aantal landen, alsmede van de verhouding daarvan tot de centrale bank. Er is sprake van een gemengd palet.

Als omgevingsfactor voor de vormgeving van het toezicht in Nederland zijn de buitenlandse ontwikkelingen ook van directe betekenis. Toezicht op instellingen die internationaal hun vleugels uitslaan, krijgt immers ook meer een internationale dimensie. Dan dient het Nederlandse toezicht bij internationale samenwerkingsvormen aansluiting te behouden.

Voor vertegenwoordiging in de internationale fora van toezichthouders is de sectorale inrichting van het toezicht op zichzelf adequaat. Deze fora zijn in eerste aanleg sectorgewijs georganiseerd. Binnen de Europese Unie gaat het om het Raadgevend Comité voor het Bankwezen, het Verzekeringcomité en het Comité op Hoog Niveau van Effectentoezichthouders; op bredere internationale schaal zijn er het Bazelse comité voor bankentoezicht, IAIS voor verzekeringstoezicht, en IOSCO voor effectentoezicht. Op deze gremia hebben de Nederlandse sectorale toezichthouders een goede aansluiting. Ook de (vooralsnog bilaterale) afspraken tussen toezichthouders in verschillende landen over toezicht op specifieke instellingen zijn tot op heden vooral sectoraal van aard.

<sup>1</sup> Op federaal niveau houdt de Office of the Comptroller of the Currency (OCC), onderdeel van de Treasury, toezicht op nationale banken. Op het niveau van individuele staten houdt de desbetreffende regering toezicht op «state chartered» banken. Voor zover laatstgenoemde banken tevens lid zijn van het Federal Reserve System vallen ze ook onder het toezicht van de Federal Reserve Board (de centrale bank). Banken kunnen derhalve kiezen tussen een nationale vergunning of een staatvergunning.

Dat neemt echter niet weg dat ook in internationaal verband de sectoroverschrijdende benadering zich aandient. Bazel, IAIS en IOSCO hebben eerder in de jaren negentig het Joint Forum voor toezichtskwesties inzake financiële conglomeraten gecreëerd. Met de Belgisch-Nederlandse afspraken over het toezicht op het bank-verzekeraarsconglomeraat Fortis hebben internationaal sectoroverschrijdende toezichtsafspraken hun intrede gedaan. Nederland is er voorstander van om ook in Europees verband de sectoroverschrijdende toezichtsdimensie onderwerp van bespreking te maken (bijvoorbeeld in de vorm van een Europese Richtlijn over het toezicht op financiële conglomeraten), en pleit daar ook voor in

de Financial Services Policy Group.<sup>1</sup> Deze internationale aanzetten tot een op onderdelen sectoroverschrijdende optiek nopen de sectorale toezichthouders van ons land tot afstemming van hun internationale optreden. Dat geldt temeer waar de financiële-sectorintegratie van Nederland internationaal voorop loopt. Nederland is gebaat bij een adequate sectoroverschrijdende aanpak op het internationale plan, en dient daar zelf goed voor te zijn toegerust.

## 5. Het financiële toezicht in beweging

### 5.1 Eisen aan de vormgeving van het toezicht

Uit de beschouwing van trends in markt en beleid treedt een beeld naar voren van toezicht in ontwikkeling. Instellingen en producten vervlechten, het beleid wordt meer sector-overschrijdend. Dit stemt overeen met de bevindingen opgedaan door de klankbordgroep vormgeving toezicht in een gerichte sondering van de markt (zie bijlage A). Binnen de huidige vormgeving van het toezicht in Nederland naar sector zijn dan ook aanzienlijk meer dwarsverbanden ontstaan, bij toenemende samenwerking tussen de sectorale toezichthouders.

De beschouwing van het toezicht in internationaal perspectief illustreert dat er geen eenduidig recept bestaat voor het beste toezichtsmodel. De vormgeving van het toezicht moet aansluiten op specifieke omstandigheden in plaats en tijd, en daarnaast efficiënt zijn voor zowel toezichthouders als onder toezicht gestelden. Voor hen moet de praktische regeldruk zo marktconform en beperkt mogelijk blijven. Tegen deze achtergrond kan de huidige vormgeving van het toezicht in Nederland worden beoordeeld. De meest relevante criteria zijn de effectiviteit van het toezicht, de slagkracht van het toezicht, en de invloed van het toezicht op het gelijke speelveld in en de concurrentiekracht van de financiële sector.

Het financiële toezicht van Nederland staat internationaal zeer goed bekend. Nederlandse financiële instellingen hebben een sterke reputatie. Er zijn weliswaar incidenten geweest, doch omvangrijke calamiteiten zijn de financiële sector van ons land de afgelopen periode bespaard gebleven. Met het Nederlandse toezicht moet dus behoedzaam worden omgegaan. Dit betekent echter niet dat effectiviteit en slagkracht van toezicht en concurrentiekracht op voorhand gebaat zijn bij vasthouden aan de status quo, zeker waar omstandigheden evolueren.

De *effectiviteit* van het toezicht vraagt in toenemende intensiteit en complexiteit om gezamenlijk optreden van de sectorale toezichthouders. De belangrijkste dwarsverbanden zijn hierboven geschetst. Deze trend zal zich de komende periode voortzetten, ook internationaal. Dat roept de vraag op of de huidige wettelijke benadering van sectoroverschrijdende samenwerking (uitsluitend vanuit sectorale optiek) zal blijven voldoen. Voor de effectiviteit van het toezicht betekent een te beperkte basis voor samenwerking tussen toezichthouders risico's in de grensvlakken tussen sectoren en derhalve tussen verantwoordelijkheden van sectorale toezichthouders. De klankbordgroep spreekt in algemene zin van overlap en lacunes in het toezicht, en noemt deze voor marktpartijen een last en voor de consument en de Minister een risico. Met de vervlechting van instellingen en van producten neemt het gewicht van deze overweging toe.

Na de liberalisatie van het structuurbeleid door de Minister van Financiën in 1990 zijn over de samenwerking tussen DNB en de VK bij het bedrijfs-economisch toezicht op conglomeraten afspraken gemaakt, resulterend in Protocol en Convenant. Deze afspraken gaan uit van een sectorale

<sup>1</sup> Over de Nederlandse inbreng in deze groep heb ik de Kamer geïnformeerd bij brief van 17 februari 1999.

benadering, en nemen het geheel van de groepsomgeving in ogenschouw voor zover dat nodig is voor het toezicht op de sectorale onderdelen (bank, verzekeraar). Zolang als de onderdelen voor het toezicht goed te scheiden zijn en de breder dan sectorale (d.w.z. de integrale) dimensie niet de invalshoek van het toezicht is, blijft dit een adequate benadering. Daarbij gaat het niet alleen om het formeel-juridische onderscheid tussen sectoren, maar ook om de materieel-economische scheiding op operationeel niveau. Immers, juist de operationele structuur bepaalt uiteindelijk hoe een conglomeraat bestuurd wordt en op welke wijze risico's over onderdelen van het conglomeraat worden verdeeld. Bij verdergaande vervlechting binnen een conglomeraat kunnen de juridische en de operationele structuur uiteen gaan lopen. Dan moet ervoor worden gewaakt dat sectoraal toezicht achter de feiten aan gaat lopen of een rem wordt op de economische ontwikkeling en de concurrentiekracht van de financiële instelling. Overigens blijft de afgescheiden positie van verzekeringsonderdelen van betekenis, gegeven het in Europese richtlijnen vastgelegde verbod op nevenbedrijf door verzekeraars.

Ook voor de slagkracht van het toezicht is een adequate basis voor samenwerking van groot belang. Waar instellingen en producten vervlechten en tussen sectoren concurrentie op een gelijk speelveld ontstaat, moet ook de toezichtsstructuur die primair leunt op een sector-oriëntatie aangepast worden om een offensieve, toekomstgerichte aanpak mogelijk te maken. Met een gelijk speelveld wordt in dit verband bedoeld op concurrentieverhoudingen zonder onnodige schotten tussen sectoren, daarbij uiteraard wel rekening houdend met de inhoudelijke verschillen die er bestaan. Het ontwikkelen en toepassen van toezichtconcepten die aansluiten bij een marktconforme ontplooiing van financiële instellingen is gebaat bij een toezichtstructuur die adequaat kan omgaan met het wezen van die concepten.

Overigens is ook een goed samenspel tussen beleid en uitvoering gebaat bij samenwerking over de grenzen van sectoren heen. In de Nederlandse verhoudingen maakt de Minister het beleid (wet- en regelgeving), terwijl de uitvoering van het beleid is neergelegd bij onafhankelijke financiële toezichthouders, op afstand van de politiek. Voor deze afstand is doelbewust gekozen. Het is zaak ervoor te zorgen dat taken en verantwoordelijkheden van de financiële toezichthouders goed blijven aansluiten bij de onderliggende structuur van de financiële sector. Anders gaan zich immers vraagstukken voordoen die ofwel buiten de verantwoordelijkheden van toezichthouders vallen, ofwel tot competentie-problemen aanleiding geven (lacunes en overlap). Daarmee ontstaat het risico dat een toenemend aantal vraagstukken van uitvoerende aard niet adequaat en tijdig op het uitvoerende niveau kan worden opgelost. Slagkracht in de interactie tussen beleid en uitvoering is gebaat bij gelijkgerichtheid van toezichthouders op die terreinen waar sectordifferentiatie zonder inhoudelijke fundering is.

Vergelijkbare overwegingen gelden ten aanzien van de betekenis van toezicht voor een *gelijk speelveld en concurrentiekracht*. Financiële conglomeraten die bancaire-, effecten- en verzekeringsactiviteiten combineren, nemen een dominante positie in op de financiële markten van ons land (zie § 2.1). Waar instellingen en producten uit traditioneel verschillende sectoren vervlechten en concurreren, kan evenwel van sectordifferentiatie in het toezicht een zelfstandige invloed uitgaan – zonder economische grond – op de marktverhoudingen. Een voorbeeld is de reeds genoemde sectoroverschrijdende dimensie van eisen voor informatieverstrekking aan de consument. Daarnaast moet het bedrijfs-economisch toezicht de sectorspecifieke soliditeitseisen voor conglomeraatsonderdelen zodanig in samenhang kunnen toepassen, dat van het

toezicht geen onbedoelde invloed uitgaat op marktstrategie, organisatiestructuur en concurrentiekracht van de financiële instelling als geheel. Ook dat vergt – waar nodig of nuttig – een bredere blik.

## 5.2 *Introductie van een sectoroverschrijdende toezichtsdimensie*

Om adequaat te kunnen inspelen op deze toezichtsvraagstukken is op onderdelen een sectoroverstijgend perspectief nodig. Tevens is er behoefte aan een centraal aanspreekpunt voor de Minister van Financiën waar het gaat om vraagstukken die meer dan één toezichthouder betreffen.

Er zijn in beginsel twee wegen om versterking van de sectoroverschrijdende toezichtsdimensie te realiseren. De eerste zou zijn een reorganisatie conform toezichtsdoelstellingen (Australisch model of Engelse variant daarop). De tweede weg is handhaving van de huidige sectorstructuur voor sectoraangelegenheden, aangevuld met een effectieve en slagvaardige vormgeving van de sectoroverschrijdende toezichtsdimensie.

De eerste weg (drastische reorganisatie) heeft de charme van verregaande vernieuwing, maar houdt tevens risico's in voor de kwaliteiten van de huidige toezichthouders in ons land. Deze benadering zou ook wringen met de inhoud van het huidige sectorale toezichtsmodel, dat als basis voldoet. In andere landen heeft het inslaan van deze weg geleid tot discussie over de rol van de monetaire autoriteit in het bedrijfseconomisch toezicht, meestal resulterend in een scheiding van beide functies in separate instellingen.<sup>1</sup> Om tegen deze achtergrond recht te kunnen doen aan de eisen die aan het toezicht mogen worden gesteld, ben ik voornemens versterking te zoeken langs de tweede weg. Aldus kan op korte termijn worden gekomen tot een model dat voor de komende jaren voortbouwt op de kracht van het huidige model, ingrijpende reorganisaties met alle wrijvingsenergie voorkomt, en dat voor de periode daarna ook de verschillende elders aangetroffen mogelijkheden goed begaanbaar laat.

De kern van de benadering ligt in het aanvullen van de huidige exclusief sectorale verantwoordelijkheid van de toezichthouders met een sectoroverschrijdende toezichtsdimensie binnen het financiële marktdomein. Uitgangspunt daarbij is dat er geen vierde toezichthouder in het leven wordt geroepen. Tegelijkertijd geldt echter dat de sectoroverschrijdende dimensie niet mag verzanden in vrijblijvendheid, aangezien op die manier het risico van ongerechtvaardigde verschillen, lacunes en overlap in het toezicht niet effectief zou worden ondervangen. Tegen deze achtergrond wordt in de toezichtswetten vastgelegd dat de drie toezichthouders in aanvulling op de sectorale verantwoordelijkheid elk eenzelfde verantwoordelijkheid krijgen voor sectoroverschrijdende onderwerpen op het terrein van het bedrijfseconomisch toezicht en op het terrein van het (niet-effectentypisch) gedragstoezicht. De aldus toe te kennen verantwoordelijkheid is niet vrijblijvend, maar noopt tot bindende afspraken tussen toezichthouders ten aanzien van nadere regelgeving ter concretisering van het toezicht op genoemde onderwerpen. Deze regelgeving omvat tevens het maken van adequate werkafspraken voor het (afzonderlijk of gezamenlijk) optreden in individuele gevallen.

De toezichthouders hebben op sectoroverschrijdend terrein dus eenzelfde verantwoordelijkheid met binding (en derhalve verantwoordelijkheid) jegens elkaar en met externe werking. In meer formele zin kan dit worden vastgelegd in een bestuursovereenkomst tussen de drie bestuursorganen DNB, STE en VK, op basis van een wettelijke grondslag die wordt

---

<sup>1</sup> Zie C.A.E. Goodhart en D. Schoemaker, «Should the functions of monetary policy and banking supervision be separated?», *Oxford Economic Papers* No 47, 1995.

geboden door de sectoroverschrijdende verantwoordelijkheid, te verankeren in elk van de bestaande toezichtswetten. In de bestuurs-overeenkomst worden de eigen verantwoordelijkheden inclusief de verantwoordelijkheden jegens elkaar nader uitgewerkt. Externe werking is nodig zodat de toezichthouders de werkzaamheden in individuele gevallen desgewenst onderling kunnen verdelen (bijvoorbeeld taakverdeling bij toezicht dat aangrijpt bij holdings of bestuurderstoetsing) zodanig dat ook derden zich daarop kunnen beroepen. Aldus ontstaat een raamwerk van gedeelde verantwoordelijkheden, waarbij aan de toezichthouders een ruime gelegenheid wordt geboden om aan deze verantwoordelijkheden in gezamenlijkheid invulling te geven.

Het streven is derhalve niet dat de toezichthouders bij alle aspecten van de nieuwe, sectoroverschrijdende verantwoordelijkheden onafscheidelijk samen zullen opereren, wel dat zij gedrieën in het kader van de Raad van Financiële Toezichthouders (zie verderop) de verantwoordelijkheid dragen om het sectoroverschrijdende toezicht naar inhoud en vorm adequaat te regelen. Dit zal op sectoroverstijgend terrein betrekking hebben op gezamenlijke adviezen aan de minister en op gezamenlijke regelgeving over inhoud en werkverdeling bij de uitvoering van het toezicht. Het kan voorts betekenen dat de werkzaamheden voor individuele gevallen onderling worden verdeeld (elk van de betrokken toezichthouders verantwoordelijk voor de werkverdeling; de uitvoerende toezichthouder verantwoordelijk voor de uitvoering). Het kan ook betekenen dat in bepaalde individuele gevallen de werkzaamheden samen worden verricht (dan ook elke betrokken toezichthouder verantwoordelijk voor de gezamenlijk uitgevoerde toezichtshandelingen). Dat is aan de toezichthouders. Alleen in de aldus geschetste zin is sprake van een gezamenlijke verantwoordelijkheid. De toezichthouders zijn dus niet gezamenlijk verantwoordelijk voor activiteiten van elk afzonderlijk, ook al vloeien deze voort uit gezamenlijke afspraken.

Het (sectoroverschrijdend) systeemtoezicht blijft bij DNB. Voor het effectentypisch gedragtoezicht ligt het in de rede om dit voor alle sectoren, naast het toezicht op de organisatie van de effectenmarkten, bij de STE neer te leggen. De bevindingen van de klankbordgroep geven mede aanleiding om het effectentypisch gedragtoezicht, zoals dat thans geldt voor kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen en andere effecteninstellingen, op consistente wijze uit te breiden naar verzekeraars, pensioenfondsen en alle andere financiële instellingen die op de effectenmarkten actief zijn. Voorop staat een geïntegreerde benadering voor de gehele financiële sector; hoe dit praktisch het beste vorm en inhoud kan worden gegeven, zal nader worden gezien.<sup>1</sup> Doel hierbij is het adequaat functioneren van de effectenmarkt en bescherming van de belangen van de deelnemers in die markt; de belangen van verzekerden en pensioendeelnemers zijn in dit verband dus alleen in die zin aan de orde. Dat het effectentypisch gedragtoezicht als belangrijk onderdeel van het gedragtoezicht sectoroverschrijdend bij een separate toezichthouder zal worden belegd, vormt ook uitdrukking van het belang dat hier maatschappelijk en politiek aan wordt gehecht.

De Minister van Financiën zal samen met de Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid later dit jaar een separate nota over dit onderwerp aan de Tweede Kamer doen toekomen. Deze zal worden opgesteld in nauwe samenspraak met de betrokken toezichthouders.

---

<sup>1</sup> De STE zal de regels voor het effectentypisch gedragtoezicht op financiële instellingen vaststellen na overleg met DNB en de VK over mogelijke raakvlakken met het sectorale toezicht. Dit overleg kan in het kader van de Raad (zie verderop) plaatsvinden.

De huidige toezichthouders blijven zelfstandig verantwoordelijk en bevoegd voor sectorale onderwerpen; voor sectoroverschrijdende onderwerpen wordt voor elk eenzelfde gezamenlijk in te vullen verantwoordelijkheid gecreëerd. Voor het welslagen van dit model is derhalve

een heldere en werkbare afbakening tussen sectorale en sectoroverschrijdende onderwerpen essentieel. Daartoe wordt wettelijk vastgelegd dat de Minister van Financiën bij lagere regelgeving bepaalt welke onderwerpen op het terrein van het bedrijfseconomisch toezicht en op het terrein van het (niet-effectentypisch) gedragstoezicht tot de gezamenlijk in te vullen, sectoroverschrijdende verantwoordelijkheid behoren. Dit is nodig voor een voldoende scherpe (en na de eerste ervaringen eventueel aanpasbare) en bij ontwikkelingen in markt en beleid aansluitende afbakening. Overigens spelen de toezichthouders zelf een belangrijke rol in het besluitvormingsproces dat leidt tot uiteindelijke afbakening door de Minister van het gezamenlijke grensoverstijgende domein. De toezichthouders kunnen samen het initiatief nemen om een onderwerp voor toedeling aan dit domein aan de Minister voor te dragen. Ook de Minister kan het initiatief nemen, door de toezichthouders om advies te vragen. De contouren die mij voor ogen staan, worden verderop weergegeven.

#### *Raad van Financiële Toezichthouders*

Naast wettelijke fundering van de gezamenlijk in te vullen verantwoordelijkheid, is evenzeer relevant dat deze adequaat wordt waargemaakt. Dat vergt een goed functionerend verband van toezichthouders. De vormgeving daarvan dient effectiviteit en slagvaardigheid te bevorderen, complementair aan de huidige positie van de toezichthouders.

Tegen deze achtergrond wordt wettelijk aan de huidige toezichthouders opgedragen om zelf een dergelijk samenwerkingsverband in te richten. Ik stel mij voor dat de toezichthouders daartoe door middel van de genoemde bestuursovereenkomst een Raad van Financiële Toezichthouders oprichten. De voorzitters van DNB, de STE en de VK geven in het kader van die Raad op een paritaire basis invulling aan hun verantwoordelijkheid voor uitsluitend die afgebakende onderdelen van het toezicht die sectoroverstijgend van aard zijn. In de Raad is overeenstemming gewenst, en gegeven de aard van de materie mag deze ook worden verwacht. Opereren bij consensus ligt dan in de rede. Aan het functioneren van de Raad stelt dit hoge eisen, die in het bijzonder ook de taakopvatting van de voorzitter raken. De overwegingen van de klankbordgroep terzake zijn inhoudelijk terecht en van groot belang. De voorkeur van de klankbordgroep voor een externe voorzitter deel ik in dit stadium echter niet, mede in het licht van mijn voorkeur voor een model gericht op consensus tussen toezichthouders.

Om de slagkracht van de Raad te waarborgen is dan een besluitvormingsmechanisme vereist indien consensus onhaalbaar blijkt. Aan de toezichthouders zal worden gevraagd om, als onderdeel van de voorbereiding van genoemde bestuursovereenkomst, het initiatief te nemen om zo'n mechanisme uit te werken. Daarin kan ook een rol voor de Minister zijn weggelegd om op verzoek van de toezichthouders knopen door te hakken ten aanzien van de nadere regelgeving ter concretisering van het toezicht. Het is mijn verwachting dat dit niet vaak nodig zal zijn. Bij het feitelijke toezicht in individuele gevallen is voor de Minister geen rol weggelegd, gegeven het gehanteerde model van uitvoering op afstand. Het is denkbaar de rol van de Minister aldus te beperken tot een «passief» aanwijzingsrecht, hetgeen hem in combinatie met de «ageringsmogelijkheid» (het vragen van advies) in andere dan individuele gevallen een redelijke politieke aansturingmogelijkheid biedt, met behoud van de onafhankelijkheid van de toezichthouders ten opzichte van de Minister. Een en ander zal, met inbegrip van een passende wettelijke context, nader worden uitgewerkt.

Drie elementen zijn voorts in het licht van de beoogde effectiviteit en slagvaardigheid in ieder geval relevant (zie ook de bevindingen van de klankbordgroep). Bij de vormgeving van de Raad zullen de toezichthouders met deze aspecten rekening moeten houden.

Ten eerste dient de Raad de cohesie op sectoroverschrijdend terrein te bevorderen. De vormgeving van de Raad dient daaraan bij te dragen. Daartoe rouleert het voorzitterschap onder de drie toezichthouders en wordt door de toezichthouders een secretariaat ingericht ter ondersteuning van de Raad. Door de klankbordgroep is vanuit eenzelfde insteek een aantal belangwekkende aanbevelingen gedaan voor de vormgeving van dit secretariaat (positionering ten opzichte van de toezichthouders).

Ten tweede wordt de Raad het aanspreekpunt voor de Minister met betrekking tot sectoroverschrijdende onderwerpen.

Ten derde is rapportage wezenlijk, zowel voor verantwoording alsook ter bevordering van slagvaardigheid op het beleidsmatige vlak. Gedacht kan worden aan regelmatige rapportage aan de Minister en publicatie van een jaarverslag. De Minister zal aan de Tweede Kamer periodiek zijn beoordeling doen toekomen van de vorderingen met het sectoroverschrijdend toezicht.

De toezichthouders kunnen in de Raad overleggen over een breed scala van onderwerpen waarop raakvlakken bestaan. Dat betreft thema's van afstemming (bijvoorbeeld van optreden in internationaal overleg) vanuit hun eigen specifieke verantwoordelijkheden, en ook enkele thema's die bij uitstek sectoroverstijgend zijn en waar een gezamenlijk in te vullen verantwoordelijkheid geldt. De flexibiliteit die bij de vormgeving van de Raad wordt geboden, brengt met zich mee dat de toezichthouders kunnen besluiten om specifieke onderwerpen alleen te laten behandelen door de rechtstreeks betrokken toezichthouders. Daarnaast is niet al het overleg in de Raad bindend van karakter; voor enkele afgebakende, sectoroverschrijdende onderwerpen is dat wel het geval.

#### *Sectoroverschrijdende onderwerpen*

De gezamenlijk in te vullen verantwoordelijkheid voor het bedrijfseconomisch toezicht bestaat uit de sectoroverschrijdende aspecten van het toezicht op conglomeraten. Daartoe behoort ook het toezicht dat aangrijpt bij de holding van op grond van de financiële toezichtswetten onder toezicht staande instellingen. Er wordt thans, zoals de Kamer bekend,<sup>1</sup> gewerkt aan een wetsvoorstel dat de toezichthouders de mogelijkheid geeft om op holdingniveau aanbevelingen, richtlijnen en aanwijzingen te geven op het vlak van administratieve organisatie, interne controle en risicobeheer. Binnen de huidige uitsluitend sectorspecifieke verantwoordelijkheden zullen deze zich moeten beperken tot de bedrijfsvoering van de holding voorzover deze betrekking heeft op de onder toezicht staande instellingen uit de desbetreffende sector. De nieuwe opzet kent deze beperking niet, en opent mogelijkheden om het toezicht aangrijpend bij de holding desgewenst te verbreden naar toezichtsonderwerpen zoals bijvoorbeeld de vermogenspositie van de groep. Inhoudelijk is dit een nieuwe horizon, die vraagt om een gericht uitgewerkte koersbepaling. Over de reikwijdte, instrumentering en operationele aanpak hiervan zal ik de Kamer, na een inhoudelijke verdieping in samenspraak met de toezichthouders, separaat informeren. Daarbij zal ook het in § 4.2 genoemde, nog openstaande punt van deelnemingen door de holding in buitenlandse banken en verzekeraars worden meegenomen.

<sup>1</sup> Zie de brief van 12 mei 1998; Kamerstukken II, 1997-1998, 24 456, nr. 19.

De toezichthouders zullen daarnaast ook gedrieën verantwoordelijk zijn voor sectoroverschrijdende onderwerpen van niet-effectentypisch gedragstoezicht op financiële instellingen. Zij zullen zich in het kader van de Raad bezighouden met zaken als de informatieverschaffing aan de consument en de integriteit van de financiële sector, en zorg dragen voor een consistente toepassing van deze aspecten in de verschillende sectoren.

Het vraagstuk van informatieverstrekking aan de consument is tot op heden vanuit sector-optiek benaderd. Dit heeft geleid tot uiteenlopende regelgeving, praktijk en toezicht ten aanzien van informatieverstrekking voor producten uit verschillende sectoren. Nu de scheidslijnen tussen producten afnemen, blijkt dat er op onderdelen verschillen in regels en toepassing bestaan die moeilijk inhoudelijk zijn te beargumenteren. Hier is een integrale benadering dan ook op zijn plaats, in zowel beleid als uitvoering.

Integriteit is eveneens een niet-sectorspecifiek onderwerp. Ook hier kan door een sector-overstijgende aanpak worden voorkomen dat ongerechtvaardigde verschillen ontstaan. Dit vraagstuk kan door de toezichthouders gezamenlijk in de context van de Raad ter hand worden genomen. Denk bijvoorbeeld aan de betrouwbaarheidstoetsing van bestuurders. Deze is wettelijk gelijk voor alle sectoren, en zou tot onderdeel van het sector-overstijgend domein kunnen worden verklaard. Dan kunnen de toezichthouders in het kader van de Raad tot uniforme criteria en gestroomlijnde uitvoering komen. De toezichthouders zouden tot de conclusie kunnen komen dat één keer toetsen van een bestuurder (waar ook actief binnen de financiële wereld) genoeg is, zowel bij goedkeuring als bij afkeuring. Voor de betrokkenen in de markt zou dit een reductie van administratieve belasting kunnen zijn, en bovendien zou aldus worden uitgesloten dat iemand die in de ene sector een scheve schaats rijdt daarna elders weer opduikt. Een dergelijke aanpak vergt een gezamenlijk in te vullen verantwoordelijkheid, met binding jegens elkaar (criteria en werkverdeling) en externe werking (brede geldigheid toets).

### *5.3 Slotwoord en toekomstperspectief*

Met de opkomst van financiële conglomeraten zou een daarbij achterblijven van het toezicht een toenemende belasting voor financiële instellingen vormen, met gevolgen voor de innovativiteit en concurrentiepositie van de Nederlandse financiële sector. De aangevulde structuur helpt dat te vermijden. De winst voor financiële instellingen is daarbij niet gelegen in het aantal «toezichtsloketten» waarmee men te maken krijgt, maar spitst zich toe op het inhoudelijke vlak. Immers, de structuur brengt geen verandering in het aantal toezichthouders. De Raad van Financiële Toezichthouders fungeert als een soort «back office» van en voor de bestaande toezichthouders op sectoroverschrijdend terrein, en zorgt voor gelijkgericht optreden zodat lacunes en overlap in het toezicht worden voorkomen en het toezicht naar zijn inhoud wordt gestroomlijnd. Aldus kan een belangrijke efficiëntiewinst worden geboekt – voor toezichthouders en voor financiële instellingen. Zeker met het oog op de toekomst is dit een offensieve benadering, en zal dit de internationale concurrentiepositie ten goede komen.

Voor de consument heeft de aangevulde structuur eveneens voordelen. In de huidige constellatie wordt het voor de consument immers minder duidelijk naar wie hij kan gaan met vragen over het toezicht op financiële producten en de aanbieders daarvan. De consument is gebaat bij een centraal aanspreekpunt voor informatie over financiële instellingen en door hen aangeboden producten. Dit geldt te meer nu de scheidslijnen



tussen sectoren vervagen. Aan de toezichthouders in het kader van de Raad kan worden overgelaten om een centrale ingang voor de consument praktisch vorm te geven, waarbij het niet de bedoeling is dat de Raad zelf als centraal aanspreekpunt moet gaan fungeren.

Ook als het gaat om de kwaliteit van het toezicht zelf, ten slotte, biedt de nieuwe structuur een wenkend perspectief. In logica van benadering kan het bedrijfseconomisch toezicht aangrijpen bij de financiële instelling als geheel, en vervolgens tegen die achtergrond recht doen aan inhoudelijke en Europeesrechtelijke overwegingen om sectorale conglomerataatsonderdelen separaat in beschouwing te nemen. De sectoroverschrijdende verantwoordelijkheid van toezichthouders in het kader van de Raad opent wegen voor vernieuwing van de inhoud van het toezicht, die bij uitsluitend sectorale verantwoordelijkheden niet goed begaanbaar zijn. Naast de in deze nota al genoemde sectoroverschrijdende onderwerpen, zal het Nederlandse toezicht zo ook nieuwe thema's zoals bijvoorbeeld de financiële dienstverlening via de elektronische snelweg beter tegemoet kunnen treden. De thans al gepraktiseerde informele afstemming tussen toezichthouders wordt van een formele basis en een bredere, sectoroverstijgende invalshoek voorzien. Deze benadering is toegesneden op de snel voortgaande ontwikkelingen in financiële markten.

De nieuwe structuur biedt bovendien een dynamisch model voor de vormgeving van het toezicht in de toekomst. De huidige sectorstructuur wordt voor sectorale onderwerpen gehandhaafd, en voor sectoroverschrijdende onderwerpen aangevuld met een nieuwe dimensie. Dit is adequaat voor de voorzienbare toekomst. Voor de periode daarna laat het de weg open voor nadere keuzes. Figuur 3 laat zien hoe de nieuwe Nederlandse structuur zich verhoudt tot twee inhoudelijk duidelijk andere modellen, namelijk organisatie van toezicht naar doelstelling of concentratie van toezicht. Nadere keuzes kunnen aan de orde komen in het licht van het functioneren van de thans in te voeren structuur, van marktontwikkelingen, en van verdere ontwikkelingen in de internationale toezichtscontext.

De thans ingezette structuurversterking spoort op hoofdlijnen met de aanbevelingen van de klankbordgroep voor de komende jaren. Voor het besluitvormingsmechanisme gaat mijn voorkeur waar mogelijk uit naar de door de klankbordgroep geschetste, lichte formule gericht op consensus, waarbij in andere dan individuele gevallen de Minister indien nodig een besluit kan nemen. Een dergelijke toegespitste rol voor de politieke afweging kan naar mijn oordeel zoals geschetst in genoemd mechanisme een goede plaats krijgen. De klankbordgroep adviseert voorts om een fundamentele bezinning in gang te zetten op het toezichtsmodel dat voor de Nederlandse financiële sector ook op de wat langere duur het meest geschikt is. Daarbij noemt de klankbordgroep een termijn van drie jaar waarop nadere ontwikkeling van omstandigheden en/of ervaring met de nieuwe structuur aanleiding zal kunnen geven tot meer ingrijpende wijziging van de vormgeving van het toezicht in ons land. Het lijkt mij een zinvolle benadering om over twee tot drie jaar de ervaring met het thans ingezette nieuwe model te evalueren, en intussen uiteraard ten aanzien van meer fundamentele ontwikkelingen de vinger aan de pols te houden.

De analyse en beleidsinitiatieven van deze nota worden onderschreven door de financiële toezichthouders. Kortheidshalve zij verwezen naar de reacties opgenomen in bijlage F. Bij de reactie van de Verzekeringskamer merk ik voorts op dat de vormgeving van het effectentypisch gedrags-toezicht als separate toezichtsdoelstelling inhoudelijk is onderbouwd. Het onderbrengen bij een separate toezichthouder van het effectentypisch

gedragstoezicht op alle financiële instellingen die op de effectenmarkten actief zijn, vormt een nadere uitdrukking van het belang dat hier maatschappelijk en politiek aan wordt gehecht. Wel dienen ten behoeve van een adequate implementatie, zoals terecht aangestipt door de Verzekeringskamer, overlap en inefficiëntie te worden voorkomen. Daarbij kan de Raad een rol spelen. Voorts is het niet de bedoeling dat de Raad van Financiële Toezichthouders zelf de beoogde centrale ingang wordt voor de consument. De waardevolle suggestie van de Verzekeringskamer om de diverse ombudslieden onder één dak te brengen, kan wat mij betreft door de toezichthouders zeker worden betrokken bij de uitwerking die zij in het kader van de Raad aan dit thema zullen geven.

Ik stel mij voor dat, na een gedachtewisseling met de Kamer, aan de toezichthouders wordt verzocht om de uitwerking van de Raad ter hand te nemen. Tevens zullen wetswijzigingen worden voorbereid, waarmee de sectoroverschrijdende verantwoordelijkheid van de toezichthouders wordt verankerd in de respectieve toezichtswetten. In anticipatie op de situatie waarin deze wetswijzigingen van kracht zijn, zullen de toezichthouders worden uitgenodigd om hun werkwijzen al zoveel mogelijk vorm te geven langs de lijnen van de door mij voorgestane nieuwe structuur van het toezicht. Dit zal betekenen dat de samenwerking tussen toezichthouders en het overleg met Financiën over sectoroverschrijdende onderwerpen (zoals bijvoorbeeld uniformering van de betrouwbaarheidstoetsing van bestuurders) al zoveel mogelijk conform het nieuwe model worden voortgezet. Ik zal de toezichthouders verzoeken om reeds op korte termijn het consumentenaspect binnen het financiële toezicht (informatieverstrekking, klachtenregelingen) nader uit te werken, en zal de Kamer daar vervolgens over informeren. Voorts zal de Kamer over nog twee onderwerpen separaat worden geïnformeerd: het toezicht dat aangrijpt bij de holdings van financiële conglomeraten in het financiële marktdomein, en (samen met de Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid) de sectoroverschrijdende benadering van het effectentypisch gedrags-toezicht. Daarnaast ligt het in de rede een nadere analyse met mogelijke beleidsimplicaties voor te bereiden over conglomeraatvorming en toezicht in bredere zin, inclusief pensioenfondsen en uitvoeringsinstellingen in de sociale zekerheid.

Met deze initiatieven blijft het Nederlandse overheidsbeleid alert op kwaliteit van toezicht en concurrentiekracht van Nederlandse financiële instellingen.

Figuur 3 Inhoudelijke vergelijking van toezichtsmodellen

<i>Nederland nu</i>	Systeemtoezicht	Bedrijfseconomisch toezicht		Gedragstoezicht		
		sectoraal	sectoroverschrijdend	Niet-effectentypisch		Effectentypisch
				sectoraal	sectoroverschrijdend	
Banken	D N B	DNB		DNB		STE
Verzekeraars		VK		VK		
Effecteninstellingen <sup>1</sup>		STE		STE		STE

DNB = De Nederlandsche Bank; VK = Verzekeringskamer; STE = Stichting Toezicht Effectenverkeer.

<i>Nederland nieuw</i>	Systeemtoezicht	Bedrijfseconomisch toezicht		Gedragstoezicht		
		sectoraal	sectoroverschrijdend	Niet-effectentypisch		Effectentypisch
				sectoraal	sectoroverschrijdend	
Banken	D N B	DNB	R F T	DNB	R F T	S T E <sup>2</sup>
Verzekeraars		VK		VK		
Effecteninstellingen <sup>1</sup>		STE		STE		

DNB = De Nederlandsche Bank; VK = Verzekeringskamer; STE = Stichting Toezicht Effectenverkeer; RFT = Raad van Financiële Toezichthouders (DNB, STE en VK gezamenlijk).

<i>Australië</i>	Systeemtoezicht	Bedrijfseconomisch toezicht		Gedragstoezicht		
		sectoraal	sectoroverschrijdend	Niet-effectentypisch		Effectentypisch
				sectoraal	sectoroverschrijdend	
Banken	R B A	A P R A		A S I C		
Verzekeraars						
Effecteninstellingen						

RBA = Reserve Bank of Australia; APRA = Australian Prudential Regulatory Authority; ASIC = Australian Securities and Investments Commission.

<i>Verenigd Koninkrijk</i>	Systeemtoezicht	Bedrijfseconomisch toezicht		Gedragstoezicht		
		sectoraal	sectoroverschrijdend	Niet-effectentypisch		Effectentypisch
				sectoraal	sectoroverschrijdend	
Banken	B o E			F S A		
Verzekeraars						
Effecteninstellingen						

BoE = Bank of England; FSA = Financial Services Authority.

Noten:

<sup>1</sup> Het toezicht op beleggingsinstellingen berust bij DNB; dit richt zich primair op gedragsregels over informatieverstrekking aan de consument (transparantie) en toetsing van deskundigheid en betrouwbaarheid van bestuurders.

<sup>2</sup> Bezien wordt op welke inhoudelijke wijze in een sectoroverschrijdende benadering het effectentypisch gedragstoezicht ook zal gelden voor verzekeraars, pensioenfondsen en alle andere financiële instellingen die actief zijn op de effectenmarkten.