

Vergaderjaar 2003–2004

**28 965**

## **Zorgplicht bij financiële dienstverlening**

**Nr. 12 HERDRUK<sup>1</sup>**

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

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 27 augustus 2004

Tijdens het Algemeen Overleg over aandelenlease op 30 juni jl. (28 965, nr. 11) is toegezegd dat u voor het einde van het zomerreces een kabinetsreactie zou ontvangen, waarin onder meer wordt ingegaan op de rol van de overheid in de aandelenlease-problematiek en op de maatregelen waarmee het kabinet beoogt een goede en voortvarende rechtsgang voor aanbieders en afnemers van aandelenlease-producten te ondersteunen. Door middel van deze brief wordt, mede namens de minister van Justitie, die toezegging nagekomen.

Allereerst wordt inhoudelijk gereageerd op het eindrapport van de Commissie Geschillen Aandelenlease, dat zij mij op 13 juli jl. heeft aangeboden. Vervolgens zal uiteengezet worden welke voor de aandelenlease-problematiek relevante activiteiten de overheid in het verleden heeft ontplooid en in de toekomst nog wenst te ontplooiën. Ten slotte worden enige woorden gewijd aan de registratie bij het Bureau Kredietregistratie, schuldhulpverlening en schuldsanering.

#### *1. Het eindrapport van de Commissie Geschillen Aandelenlease*

De Commissie Geschillen Aandelenlease (die hierna zal worden aangeduid als «de CGA») is ingesteld op 3 september 2003. Met het instellen van de CGA heeft de overheid beoogd om aanbieders en afnemers van aandelenleaseproducten een «aanvullende infrastructuur» te bieden voor de beëindiging van de tussen hen bestaande geschillen die voortvloeien uit de verkoop van aandelenlease-producten in de jaren 1995 tot en met 2002. Voor betrokken partijen was duidelijkheid op zo kort mogelijke termijn een belangrijk streven. Het was daarom van belang dat de openstaande conflicten zo min mogelijk op juridische procedures zouden uitlopen. In dat verband heeft de overheid de CGA gevraagd te bemiddelen tussen aanbieders en afnemers, om aldus te bevorderen dat partijen onderling op een efficiënte wijze tot een oplossing zouden komen voor hun geschillen. De CGA vervulde haar taak als comité van goede diensten.

<sup>1</sup> I.v.m. een correctie. Het eerder onder kamerstuknummer 28 965, nr. 12 gepubliceerde stuk, komt hiermee te vervallen.

Op 16 juni 2004 heeft de CGA laten weten dat zij zich tot haar spijt genoodzaakt zag om haar bemiddelingsactiviteiten te staken, omdat zij onvoldoende grondslag zag voor een zinvolle en verantwoorde voortzetting van haar overleg met partijen gericht op het tot stand brengen van een regeling voor nog openstaande aandelenleaseconflicten. Over haar werkzaamheden heeft de CGA gerapporteerd op 13 juli jl. In haar eindrapport is uiteengezet op welke wijze zij invulling heeft gegeven aan haar taak en waartoe haar werkzaamheden hebben geleid.

Partijen zijn nu alsnog aangewezen op een gang naar de burgerlijke rechter of naar een andere geschillenbeslechtende instantie, om zo – individueel of collectief – een juridisch bindende uitspraak over hun geschil te verkrijgen. Het is overigens mogelijk dat bepaalde groepen van afnemers, aanknopen bij de analyses uit het eindrapport van de CGA en op hen van toepassing zijnde jurisprudentie, nu zullen besluiten om in hun situatie te berusten. Nadat met het instellen van de CGA een instrument aangereikt is ter bevordering van het ontstaan van een schikking, en dit niet gelukt is, heeft het kabinet geen aanwijzingen die een nieuw bemiddelingsinitiatief van overheidswege zouden kunnen rechtvaardigen.

Het is zeer te betreuren dat de CGA er uiteindelijk niet in geslaagd is om aanbieders en (organisaties van) afnemers voldoende tot elkaar te brengen. Haar werkzaamheden zijn overigens niet vergeefs geweest. Het veld van de aandelenleaseproblematiek ziet er thans anders uit dan bij haar installatie in september 2003. Met het rapport van de CGA is een bruikbaar overzicht van het veld van de aandelenleaseproblematiek beschikbaar gekomen. Zoals de CGA in haar eindrapport terecht opmerkt, is het door de grote diversiteit in de aandelenleaseproducten zelf en in de wijze waarop deze producten zijn aangeboden niet goed mogelijk een algemeen oordeel te geven over de geschillen. Bij beslechting van de geschillen zullen de individuele omstandigheden van het geval telkens beslissend zijn. Die omstandigheden moeten naar mening van de CGA echter wel worden geplaatst in de context van een meer omvattend beeld van de aandelenleaseproblematiek, omdat anders het gevaar dreigt dat een vertekend beeld ontstaat van de wijze waarop de aandelenleaseproducten in de markt zijn gezet, en daardoor ook van de wederzijdse verantwoordelijkheden van de desbetreffende aanbieders, tussenpersonen en afnemers. Mogelijk kan het neutrale overzicht van geschilpunten en argumenten dat de CGA in haar eindrapport heeft gegeven – samen met de weergave van de resultaten uit de rechtspraak tot nu toe – betrokken partijen, rechtshulpverleners en rechters meer inzicht geven in de aandelenleaseproblematiek en kan dit inzicht hen tijd, moeite en kosten besparen.

Het eindrapport van de CGA heeft civielrechtelijk dezelfde consequenties als het rapport «Aandelenlease» van de AFM van oktober 2003 en van de publicatie van de boetes die de AFM heeft opgelegd aan Dexia van 22 juli jl. Het is volledig aan de rechter om te bepalen of en op welke wijze hij de informatie en gezichtspunten van de CGA kan en moet betrekken bij zijn afwegingen in individuele aandelenleasezaken.

## *2. Conclusies van het kabinet*

De eerste aandelenleaseproducten verschenen op de Nederlandse markt in 1989. Vooral vanaf het midden van de jaren negentig steeg hun populariteit onder consumenten snel. Dat een deel van de rente over de producten onder het toenmalige fiscale regime nog aftrekbaar was, werd gezien als een aantrekkelijk aspect van aandelenlease. Rond de eeuwwisseling bezat 6% van de Nederlandse gezinnen één of meer van deze

producten, die voorkomen in talloze varianten, maar met elkaar gemeen hebben dat er belegd wordt met geleend geld.

Beleggen met geleend geld is al sinds vele decennia een bekend en geaccepteerd fenomeen in Nederland. Het traditionele effectenkrediet, waarbij de klant tegen onderpand van zijn bestaande effectenportefeuille krediet verkrijgt van zijn bank om met dit krediet meer effecten aan te kunnen kopen verschilt echter op meerdere punten van het product aandelenlease. Bij aandelenlease beschikt de klant vóór het verkrijgen van de lening nog niet over een effectentegoed, worden de aan te kopen effecten voor 100% gefinancierd in plaats van de maximale 70% die bij effectenkrediet doorgaans gebruikelijk is en heeft de klant weinig of geen bemoeienis met de samenstelling van zijn eigen portefeuille.

Tot medio 2000 – het moment dat de beurskoersen gingen dalen na een lange periode van bestendige stijging – hebben veel consumenten door deelname in financiële producten die direct of indirect een beleggings-element kenden, geprofiteerd van de gunstige economische ontwikkelingen en het effect daarvan op de beurskoersen. Na medio 2000 zijn deze consumenten op ingrijpende wijze geconfronteerd met het gegeven dat aandelen zowel in waarde kunnen stijgen als dalen. De negatieve beursontwikkelingen leidden tot een naar aard en omvang ongekende financiële problematiek onder particuliere beleggers. Veel aandelenleasebezitters hebben de door hen betaalde rente op de leasesom verloren, anderen werden daarenboven nog geconfronteerd met een restschuld. Ook aan de kant van de aanbieders zijn de financiële belangen aanzienlijk. In aanvulling hierop is het mogelijk dat de geschillen die zijn ontstaan tussen aanbieders en afnemers van aandelenleaseproducten aanleiding zullen geven tot een aanzienlijke belasting van de Nederlandse rechtspraak. Zoals ook al opgemerkt is tijdens de twee Algemene Overleggen over het onderwerp aandelenlease in juni 2003, moet de thans ontstane situatie rond aandelenlease om deze redenen gekarakteriseerd worden als een vraagstuk met een bredere maatschappelijke betekenis.

De afnemers van aandelenleaseproducten zijn evenwel niet de enige consumenten van financiële producten die nadelige effecten van de koersdalingen op de beurs hebben ondervonden. Ook consumenten die zich rechtstreeks met eigen geld of via andersoortige beleggingsproducten op de effectenmarkt begaven, hebben door de beursontwikkelingen na medio 2000 forse financiële tegenvallers moeten incasseren. Sinds medio 2000 is bij benadering maar liefst € 450 miljard aan beurswaarde verdampt. Hoe groot de financiële tegenvallers van particuliere beleggers ook zijn en hoe schrijnend soms hun verhalen en ervaringen, de verantwoordelijkheid voor het al dan niet aanschaffen van een financieel product ligt primair bij de consument zelf. Het is daarom, zoals in het kader van de aandelenleaseproblematiek al eerder is aangegeven, niet aan de overheid om compensatie te bieden voor geleden beleggingsverliezen. Zou zij dit wel doen, dan zou dit betekenen dat alle belastingbetalers moeten meebetalen aan de negatieve gevolgen van de financiële producten die een aantal van hen heeft aangeschaft.

De kern van de thans bestaande aandelenleasegeschillen is dat afnemers van mening zijn dat zij niet weloverwogen tot de aanschaf van hun aandelenleaseproducten hebben kunnen besluiten, omdat door de aanbieders cruciale informatie is achtergehouden over de aard en de risico's van de producten. Zij menen door de aanbieders misleid te zijn en stellen daarenboven vaak dat de aanbieders, als professionele dienstverleners, hadden moeten afzien van de verkoop van deze voor veel particulieren ongeschikte beleggingsproducten. Afnemers vechten aldus, met de geldende wettelijke regels in de hand, de rechtsgeldigheid van hun contracten aan

en/of eisen van aanbieders of van de tussenpersonen die betrokken zijn geweest bij de verkoop, compensatie voor de vanwege deze contracten geleden verliezen. De huidige geschillen ten aanzien van de verkoop van aandelenleaseproducten vinden derhalve, met een beroep op het geldende recht, plaats tussen private partijen (aanbieders en afnemers). Daarom is ook het oplossen van deze geschillen primair de verantwoordelijkheid van de betrokken partijen zelf.

Bij brief van 25 juni 2003 is uiteengezet dat de betrokkenheid van de overheid bij het functioneren van de financiële markten in beginsel alleen gericht is op het creëren van (i) adequate regelgeving, (ii) adequaat toezicht op de naleving van deze regelgeving en (iii) het bieden van een onafhankelijke en kwalitatief hoogwaardige rechtsgang waarlangs partijen de naleving van de regelgeving jegens elkaar kunnen afdwingen. In het navolgende wordt duidelijk hoe de overheid in het kader van aandelenlease invulling heeft gegeven aan deze betrokkenheid.

*(i) De regelgeving*

Het is de taak van de overheid om regels te formuleren die consumenten van financiële producten, zoals aandelenlease, in staat stellen hun eigen verantwoordelijkheid te nemen in het verkeer met professionele wederpartijen. Vanwege de grote kennisvoorsprong waarover financiële dienstverleners ten opzichte van consumenten beschikken en vanwege het belang van het vertrouwen in de financiële sector, dat voor het goede functioneren van die sector essentieel is, zijn dergelijke regels wenselijk.

De overheid heeft voor financiële dienstverlening verschillende soorten eisen geformuleerd. Zo zijn er onder andere eisen die gesteld worden aan (kenmerken van) de financiële dienstverlener zelf. De eis dat een financiële dienstverlener betrouwbaar en deskundig moet zijn is hiervan een voorbeeld. Ook zijn er eisen die worden gesteld aan het proces van financiële dienstverlening, zoals de verplichting om consumenten zorgvuldig te behandelen, waaronder de verplichtingen worden begrepen om de consument adequaat te informeren en te beoordelen of een product aansluit bij zijn behoeften en mogelijkheden. Deze beleidsmatige uitgangspunten komen reeds tot uitdrukking in de geldende financiële toezichtregelgeving. In het kader van de aandelenleaseproblematiek is in dit opzicht vooralsnog met name de regelgeving bij of krachtens de Wet toezicht effectenverkeer 1995 relevant.

Evenals het grootste deel van de regelgeving ten aanzien van de financiële sector, heeft de regelgeving ten aanzien van het aanbieden van aandelenleaseproducten de afgelopen jaren een zekere ontwikkeling doorgemaakt. Ten aanzien van de wettelijke gedragsregels is die ontwikkeling onder andere ingegeven door voortschrijdende Europese harmonisatie en door een veranderend denken over de verantwoordelijkheden van financiële dienstverleners ten opzichte van hun klanten, bijvoorbeeld in het kader van de zogenaamde zorgplicht. Binnenkort zullen aandelenleaseproducten ook vallen onder de werkingssfeer van de Wet financiële dienstverlening (Wfd), waarvan het wetsontwerp momenteel voorligt in uw Kamer.

Hoewel met de nieuwe Wet financiële dienstverlening en de daarop volgende Wet financieel toezicht een contemporair stelsel van financiële (toezichts)wetgeving zal ontstaan, is met de verschillende huidige regelgeving de consumentenbescherming ook reeds geborgd. Wanneer afnemers menen dat zij in het kader van de aankoop of afwikkeling van hun aandelenleaseproduct op enige wijze onheus bejegend zijn, biedt de thans bestaande regelgeving (bepalingen van het Burgerlijk Wetboek ingevuld door regels die gelden bij of krachtens de Wet toezicht effectenverkeer 1995) hen immers handvatten om hun rechten geldend te maken in een

juridische procedure tegen de aanbieder. Dit neemt niet weg dat er een behoefte bestaat aan verduidelijking van de wederzijdse verantwoordelijkheden van financiële dienstverlener en consument. Dit geldt in het bijzonder voor wat betreft de verantwoordelijkheden die bij financiële dienstverlening rusten op tussenpersonen. Hieraan wordt in het wetsontwerp voor de Wfd in ruime mate aandacht besteed. Met de Wfd zal deze bedrijfstak worden onderworpen aan (verscherpt) publiek (gedrags-)toezicht. Het kabinet ziet overigens niets in het weren van bepaalde risicovolle financiële producten, zoals aandelenleaseproducten, van de markt, omdat deze producten wel degelijk geschikt kunnen zijn voor een deel van de markt. De oplossing zal daarom vooral moeten worden gezocht in de wettelijke waarborgen die gelden voor de handel in dergelijke producten.

In het wetsontwerp voor de Wfd is voor bemiddelaars in verzekeringsproducten de verplichting opgenomen dat zij dienen te beschikken over een beroepsaansprakelijkheidsverzekering of een vergelijkbare voorziening. Gezien de opmerking van de CGA dat haar is gebleken dat afnemers van aandelenleaseproducten in hun verhaalsmogelijkheden worden beperkt omdat veel tussenpersonen over te weinig vermogen beschikken om een eventuele schadeclaim te voldoen, zal door het kabinetmede gelet op de administratieve lasten – worden bezien of het wenselijk is de reikwijdte van deze verplichting te verbreden.

Verder is het kabinet voornemens om met de toezichthouder in gesprek te gaan over het bereik van de saldobewakingsplicht, die bepaalt dat een effecteninstelling er op moet toezien dat klanten die posities hebben in financiële instrumenten waaruit verplichtingen kunnen voortkomen, voortdurend over voldoende saldo beschikken om aan de actuele verplichtingen te voldoen. Over het bereik van de saldobewakingsplicht is onduidelijkheid ontstaan toen bleek dat veel aanbieders van aandelenlease-producten zich niet hielden aan de saldobewakingsplicht omdat zij er vanuit gingen dat deze regel niet van toepassing was bij aandelenlease. De AFM is echter een andere mening toegedaan. In dit kader heeft zij enkele aanbieders inmiddels ontheffing verleend.

De ontwikkeling van de bestaande en toekomstige regelgeving met betrekking tot aandelenlease zal uitgebreid worden behandeld in hoofdstuk 3.

#### *(ii) Het toezicht*

Het toezicht op ondernemingen die zich op de financiële markten begeven vormt een wezenlijk onderdeel van de belangrijke rol die de overheid heeft met betrekking tot het functioneren van de financiële markten, die op hun beurt van groot belang zijn voor het economische proces én de samenleving. Het toezicht is belegd bij de financiële toezichthouders AFM, DNB en PVK, die dit toezicht onafhankelijk van de politiek uitoefenen. Als rechtsopvolger van de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) is de AFM sinds 2002 verantwoordelijk voor het gedragstoezicht op de gehele financiële marktsector. In die hoedanigheid houdt zij toezicht op de doorlopende verplichtingen waaraan effecteninstellingen zoals aandelenlease-aanbieders op grond van regels bij en krachtens de Wet toezicht effectenverkeer 1995 moeten voldoen. Doelstellingen van het toezicht zijn het bevorderen van een ordelijk en transparant marktproces op de financiële markten, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en het beschermen van de positie van beleggers op die markten.

In hoofdstuk 4 wordt een overzicht gegeven van de activiteiten die de AFM (tot 2002: de STE) heeft ondernomen in het kader van het toezicht op aanbieders van aandelenleaseproducten. Voorbeelden van dergelijke activiteiten zijn de publieke waarschuwing die zij heeft gegeven in

verband met reclame-uitingen over aandelenleaseproducten, het onderzoek dat zij heeft verricht naar de handelspraktijken van één of meer belangrijke aanbieders van aandelenleaseproducten alsmede de publiekelijke toelichting van de uitkomsten daarvan, en de publicatie van de boetes die aan één aanbieder zijn opgelegd.

Beseft moet worden dat het toezicht, evenals de toepasselijke regelgeving, de afgelopen jaren een ontwikkelingsfase heeft doorgemaakt en dat de AFM, als bestuursorgaan, zich te allen tijde diende te houden aan het in de Algemene Wet Bestuursrecht neergelegde voorschrift dat haar optreden proportioneel dient te zijn. In dat licht bezien is het bovengenoemde optreden van de toezichthouder als passend te kenschetsen. Met de komst van de Wfd zal het toezichtbereik van de AFM, zoals gezegd, verder worden uitgebreid.

### *(iii) De (toegang tot de) rechtspraak*

Afnemers en aanbieders van aandelenleaseproducten die na het mislukken van de bemiddelingspoging van de CGA ter beslechting van hun geschillen weer aangewezen zijn op een gang naar de rechter of naar een andere geschillenbeslechtende instantie, moeten kunnen rekenen op een toegankelijke, adequate en efficiënte rechtsgang. De overheid ziet het als haar verantwoordelijkheid om hiervoor zorg te dragen. In hoofdstuk 5 zal hier dieper op worden ingegaan. Zoals toegezegd, is inmiddels bezien of het stelsel van gesubsidieerde rechtsbijstand voldoende waarborgen biedt voor aandelenleasebezitters om toegang te krijgen tot de rechtspraak. Vooral nog wordt niet verwacht dat zich in dit kader problemen zullen voordoen. Voor alle zekerheid is aan de Raden voor Rechtsbijstand gevraagd zich voor te bereiden op een mogelijk groot beroep op de gesubsidieerde rechtsbijstand. Indien een toevloed van aandelenlease daartoe aanleiding geeft, zullen zij op korte termijn beheersmaatregelen kunnen nemen.

De Raad voor de rechtspraak verwacht op haar beurt evenmin moeilijkheden te zullen ontmoeten bij het afhandelen van mogelijk grote volumes aan aandelenleasezaken. Zij geeft aan gewend te zijn dit soort pieken op te vangen. Mocht de situatie daar aanleiding toe geven, dan heeft zij een aantal maatregelen ter beschikking om een efficiënte rechtsgang garanderen. Tot deze maatregelen behoren onder andere de bundeling en categorisering van zaken en het selecteren van zogenaamde testcases, waarin versneld kan worden geprocedeerd ter verkrijging van een uitspraak die als leidraad kan dienen voor de afhandeling van soortgelijke gevallen.

### *Registratie bij het BKR*

Een punt dat samenhangt met de eventuele gang naar de rechter van aandelenleasebezitters is de thans bestaande situatie rond hun BKR-registratie, waarvan de CGA in haar eindrapport heeft geconstateerd dat deze problematisch is. Zoals in hoofdstuk 6 nader zal worden toegelicht, meent de CGA dat aanbieders ten opzichte van afnemers een extra machtsmiddel in handen hebben, doordat zij doorgaans geen aanpassing laten doen in de BKR-registratie van afnemers die in rechte de geldigheid van hun contract of de rechtmatigheid van de incasso's van de aanbieder betwisten. In de praktijk maakt dit het de afnemers vrijwel onmogelijk om nog een nieuw krediet te verkrijgen, waardoor zij worden belemmerd bij hun deelname aan het maatschappelijk verkeer. Het BKR is verzocht voorstellen te doen welke als uitkomst zouden kunnen dienen voor deze problematiek.

### *Vervolg*

De overheid ziet op dit moment, na de beëindiging van de werkzaamheden van de CGA, geen andere rol voor zich weggelegd dan het waar-

borgen van een goede toegang tot het rechtsbestel en een adequate en voortvarende rechtsgang.

Er is geopperd dat de overheid een neutraal coördinatiepunt zou kunnen organiseren, waarin een aantal mensen met inhoudelijke kennis van de aandelenleaseproblematiek en expertise op het gebied van geschiloplossing een faciliterende rol zouden kunnen vervullen. Onder andere door middel van het voeren van overleg met rechters die voor het procesmanagement in de betrokken aandelenleaszaken verantwoordelijk zijn, zou bereikt moeten worden dat partijen voldoende onderhandelingsdruk ervaren om er onderling uit te komen in de wetenschap dat er binnen redelijke termijn een (finale) juridische beslissing wordt gegeven. Evenals bij het bemiddelingsproces van de CGA geldt voor een dergelijk initiatief echter dat het geen kans van slagen heeft, tenzij bij alle betrokken partijen de bereidheid bestaat om er op deze wijze uit te komen. Zoals gezegd, heeft de overheid met het instellen van de CGA al eenmaal van buitenaf een instrument aangereikt. Het is nu aan betrokken partijen gezamenlijk om aan te geven of het zinvol is om een volgend initiatief te ontplooien, dan wel om ieder voor zich te berusten in de situatie of te concluderen dat een (collectieve of individuele) gang naar de rechter onvermijdelijk is. Daarbij moet worden bedacht dat er consumenten zullen zijn die hebben gewacht met stuiting (verhindering) van de verjaring van hun vorderingen in de hoop dat zij, vanwege een collectieve oplossing, niet op individuele basis hun recht zouden behoeven te zoeken.

De uitspraken die de Commissie van Beroep van het DSI nog moet doen in het beroep van Dexia tegen een aantal uitspraken van de Klachtencommissie van het DSI en de jurisprudentie van de gewone rechter kunnen een grondslag en richting bieden voor een afhandeling van de talloze soortgelijke zaken die nog op behandeling wachten. Eén of meerdere aanbieders zouden zich bereid kunnen verklaren de nog openstaande geschillen af te handelen in overeenstemming met deze jurisprudentie van DSI en/of de gewone rechter, of zouden alsnog met een ander schikkingsvoorstel kunnen komen dat acceptabel is voor afnemers, zodat de nog openstaande zaken niet alsnog afzonderlijk behandeling behoeven.

Indien zij daar allebei belang bij hebben, zouden partijen ook kunnen besluiten om het verkrijgen van een definitieve uitspraak te bespoedigen door over en weer in te stemmen met sprongcassatie. In dat geval kan hoger beroep bij het Gerechtshof worden overgeslagen en komt men samen overeen om de zaak direct door de Hoge Raad, ons hoogste rechtscollege, te laten behandelen. Sprongcassatie zou bijvoorbeeld een optie kunnen zijn in de procedures over het toestemmingsvereiste van artikel 1:88 BW, omdat daarin een zuivere rechtsvraag aan de orde is. Partijen kunnen hier echter alleen gezamenlijk toe besluiten.

De jurisprudentie over aandelenlease, die in ruime zin bestaat uit de relevante juridische uitspraken van de burgerlijke rechter, de Klachtencommissie DSI, de Geschillencommissie Bankzaken en de Reclame Code Commissie, is sinds het ontstaan van de huidige problematiek vanzelfsprekend sterk groeiende. Ten behoeve van de toegankelijkheid van deze jurisprudentie zal bevorderd worden dat alle relevante uitspraken op een website verzameld zullen worden.

### *3. Ontwikkeling van de regelgeving*

#### *a) Wet toezicht effectenverkeer 1995*

Aanbieders van aandelenleaseproducten zijn effecteninstituten in de zin van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995). Deze wet richt zich

op het adequaat functioneren van de effectenmarkten en het beschermen van beleggers tegen malafide gedrag, onvoldoende informatie en ondeskundig optreden van effecteninstellingen. Hiertoe geeft de Wte 1995 een aantal algemene gedragsregels, die nader zijn uitgewerkt in het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (Bte 1995). In het Bte 1995 is bepaald aan welke verplichtingen beurzen en effecteninstellingen moeten voldoen. Ter uitvoering van een aantal artikelen uit het Bte 1995 geldt sinds 31 december 1995 een Nadere Regeling toezicht effectenverkeer. Met het oog op de bescherming van klanten van effecteninstellingen zijn hierin onder andere gedragsregels gesteld op een aantal gebieden (informatie aan beleggers en cold calling) die van belang zijn in het kader van de zorgplicht. De regels in de Nadere Regeling op het gebied van informatie aan beleggers en cold calling zijn in 1998, 1999 en 2001 aangevuld en aangescherpt. Op een aantal andere zorgplichtgebieden (inwinnen cliëntinformatie en saldibewaking) zijn in 1999 gedragsregels van kracht geworden. Tegenwoordig zijn deze regels opgenomen in de Nadere Regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 (NRg 2002). Zie voor de chronologische ontwikkeling van de regelgeving op de diverse voor aandelenlease relevante zorgplichtgebieden in de NRg verder het overzicht van de AFM in de bijlage bij deze brief.

De zorgplicht waaraan effecteninstellingen zich in relatie tot hun klanten moeten houden, kent verschillende facetten. Kern is dat een effecteninstelling haar klanten zorgvuldig moet behandelen en dat zij moet handelen in het belang van de klant. Voor de aandelenleaseproblematiek zijn met name van belang: (1) de verplichting om de klant adequaat te informeren en (2) de verplichting om te beoordelen of een product aansluit bij de behoeften en mogelijkheden van de klant. Ook de zogenoemde saldobewakingsplicht (3) speelt een rol in de problematiek die rond aandelenlease is ontstaan.

#### *Ad 1: Adequate informatieverstrekking*

##### *Algemeen*

Op grond van effectenrechtelijke gedragsregels, maar ook op grond van civielrechtelijke regels behoren effecteninstellingen hun klanten adequate informatie te verschaffen over hun diensten en producten. De consument dient te allen tijde goed te worden geïnformeerd over de wezenlijke kenmerken van een financieel product en niet in de laatste plaats over het potentiële rendement en de bijbehorende risico's. Dit opdat de consument in staat wordt gesteld een gedegen afweging te maken over de vraag of hij al dan niet tot aanschaf van een financieel product moet overgaan. Van de consument mag aan zijn kant worden verwacht dat hij het aan hem verstrekte informatiemateriaal met de nodige nauwlettendheid bestudeert. Wanneer hij meent dat hij, ondanks de informatie die hem door de aanbieder is verstrekt, nog onvoldoende kan inschatten of een financieel product voor hem geschikt is, dan is het, tenzij de informatieverstrekking niet aan de wettelijke eisen voldoet, primair aan hemzelf om opheldering of advies te vragen.

Indien het door de maatschappij gewenste niveau van informatievoorziening aan de consument niet door de markt zelf wordt bereikt, zal de overheid ingrijpen en regels stellen aan de informatievoorziening door aanbieders van financiële producten. Mede om die reden zijn effecteninstellingen vanaf 1 september 2001 verplicht in reclame-uitingen over aandelenleaseproducten de volgende mededeling op te nemen: «U belegt (deels) met geleend geld. Dit betekent dat u het risico loopt dat u uw inleg verliest of zelfs een schuld overhoudt».



Hoewel het in de bedoeling van de wetgever heeft gelegen om aandelenlease-producten niet onder de Wet op het consumentenkrediet (Wck) te laten vallen, zijn in 2002 wel stappen ondernomen om de informatieverstrekking over aandelenleaseproducten te verbeteren. Door opname van een nieuw lid 2 in artikel 4 van de Wck werd de reikwijdte van de informatieplicht ingevolge de Wck van overeenkomstige toepassing verklaard op onder andere aandelenlease-producten. Onder deze verplichting valt bijvoorbeeld het Besluit financiële bijsluiter, op grond waarvan financiële dienstverleners met ingang van 1 juli 2002 gehouden zijn om voor complexe producten een financiële bijsluiter te verstrekken.

#### *Informatieverstrekking over aandelenleaseproducten:*

##### *Cold calling*

De CGA constateert dat er gebruik is gemaakt van agressieve verkoopmethoden en dat het voorgekomen is dat consumenten zonder voorafgaande toestemming telefonisch werden benaderd door medewerkers van call-centra, die op indringende wijze aandelenlease- en andere financiële producten aan de man brachten. Voor effecteninstellingen is dit zogenaamde cold calling al sinds vele jaren verboden. De betreffende verbodsbepaling is tegenwoordig opgenomen in artikel 26 van de NRg 2002. Dat het ook de AFM is gebleken dat een of meer aanbieders het verbod op cold calling hebben overtreden, bleek uit haar rapport «Aandelenlease» van oktober 2003. Zoals op 22 juli jl. bekend is gemaakt, heeft aanbieder Dexia door de AFM inmiddels een boete opgelegd gekregen terzake van een dergelijke overtreding.

In het kader van haar rapportage over zogenaamde boiler rooms beveelt het Financieel Expertise Centrum (FEC) aan om een algemeen verbod op cold calling te introduceren in de financiële toezichtwetgeving. Ook de richtlijn betreffende de verkoop op afstand van financiële diensten aan consumenten stelt voorwaarden aan het leggen van contact met consumenten door aanbieders van financiële diensten, via middelen voor communicatie op afstand. Deze richtlijn bepaalt dat voor gebruik van geautomatiseerde oproepsystemen zonder menselijke tussenkomst (zoals de telefoon, het internet en de e-mail) en van faxen voorafgaande instemming van de consument vereist is. Tevens bepaalt deze richtlijn dat andere technieken voor communicatie op afstand, waarmee een individuele communicatie tot stand kan worden gebracht, alleen met instemming van de betrokken consumenten zijn toegestaan of alleen mogen worden gebruikt wanneer de consument daar geen uitdrukkelijk bezwaar tegen heeft gemaakt. Deze bepalingen zullen in het kader van de Wet financiële dienstverlening worden geïmplementeerd in het Burgerlijk Wetboek. Er komt op deze wijze een algeheel verbod op cold calling voor financiële diensten.

##### *Tussenpersonen*

Aandelenleaseproducten zijn vaak afgezet via tussenpersonen. Opvallend is dat veel afnemers aan de CGA hebben laten weten dat zij mondeling van tussenpersonen onjuiste of misleidende inlichtingen hebben gekregen. Het feit dat deze inlichtingen mondeling en dus niet op papier of op een andere duurzame drager zijn verstrekt aan de afnemer, maakt het adviestraject praktisch gezien, ook voor de rechter, lastig te controleren. In het wetsvoorstel Wet financiële dienstverlening is een verplichting opgenomen die de financiële dienstverlener die een consument adviseert verplicht om het adviestraject (gedurende een redelijke termijn) reconstrueerbaar te doen zijn, zodat het voor de publieke toezichthouder AFM telkens mogelijk is om na te gaan of de adviestrajecten in een onderneming structureel goed doorlopen zijn. Ook adviseurs in beleggingsproducten zullen daardoor worden verplicht klantprofielen van hun afnemers

te bewaren en de AFM moeten uitleggen hoe zij tot de aanbeveling om een bepaald financieel product aan te schaffen hebben kunnen komen. Dit nieuwe publieke toezicht op het adviestraject zal overigens niet kunnen voorkomen dat er slechte adviezen zullen worden gegeven. De AFM kan immers niet over iedere schouder meekijken wanneer er zaken worden gedaan door professionele partijen met consumenten. Het publieke toezicht op het adviestraject moet de kans dat een advies niet aansluit op het profiel van een klant echter aanzienlijk verminderen.

*Misleidende informatie / verhullend taalgebruik*

De CGA constateert verder dat in sommige folders verhullende termen werden gebruikt bij de aanprijzing van aandelenleaseproducten. De commissie zegt zich niet aan de indruk te kunnen onttrekken dat in informatiefolders in diverse gevallen door het gebruik van deze verhullende termen bewust is getracht de kenmerken van het product te verdoezelen. Doorgaans bevatten de folders – of de contracten van de producten – dan overigens wel tekstelementen (zoals de algemene waarschuwing over de aan beleggen verbonden risico's, of een verwijzing naar de aftrekbaarheid van een deel van de inleg als consumptieve rente) waaruit het werkelijke karakter van het product kan worden afgeleid. In uitspraken in aandelenleasegeschillen worden vorderingen van afnemers nogal eens (gedeeltelijk) afgewezen met een beroep op die gedeelten van de tekst. De CGA vraagt zich af of er in dergelijke uitspraken wel in voldoende mate rekening mee is gehouden dat de afnemers in veel gevallen niet beschikken over de ervaring met financiële producten of over het opleidingsniveau om de aard van het betrokken product uit de gegeven informatie te begrijpen.

Dat de problemen die in het kader van informatieverstrekking over financiële producten uit verhullend taalgebruik kunnen voortvloeien ook de aandacht hebben van de toezichthouder, blijkt uit een publicatie van de AFM van 4 augustus jl. Bij die gelegenheid heeft de AFM bekend gemaakt dat zij heeft geconstateerd dat op de financiële markten producten, bijvoorbeeld beleggings- en verzekeringsproducten, worden aangeboden waarvan de naam en omschrijving «de lading niet dekt». Naar oordeel van de AFM is er sprake van misleiding als bijvoorbeeld een beleggingsproduct wordt verkocht onder een naam die suggereert dat het een spaarproduct betreft. Vaak zijn deze producten risicovoller dan een dergelijke naam doet vermoeden. Consumenten kunnen hierdoor op het verkeerde been worden gezet. Op basis van de wet- en regelgeving wijst de AFM de aanbieders van financiële producten op het feit dat reclames en productnamen niet misleidend mogen zijn. De AFM zal optreden tegen aanbieders die handelen in strijd met deze wet- en regelgeving.

In de nieuwe Wet financiële dienstverlening zal door opname van een hieraan gewijde bepaling worden verduidelijkt dat het waarschuwende effect dat verplichte opname van specifieke informatie beoogt te bereiken niet teniet gedaan mag worden door die verplichte informatie op te nemen in grotere teksten. De Wet financiële dienstverlening schrijft daarnaast voor dat de informatie die krachtens deze wet moet worden verstrekt feitelijk juist en voor de consument begrijpelijk en niet misleidend moet zijn. De eis dat informatie feitelijk juist en niet misleidend mag zijn, spreekt voor zich en geldt thans reeds op basis van voorschriften in zowel het Burgerlijk Wetboek als de huidige Nadere Regeling gedrags-toezicht effectenverkeer 2002. Wat de begrijpelijkheid van informatie betreft, mag de financiële dienstverlener de gemiddelde consument als uitgangspunt nemen. Daarbij speelt ook de complexiteit van het financiële product of de financiële dienst een rol. Naarmate het product of de dienst complexer en/of risicovoller wordt, kan van de gemiddelde consument minder kennis en inzicht worden verwacht en zal de informatie daarop

toegesneden moeten zijn. Op het uitgangspunt dat de financiële dienstverlener mag uitgaan van de gemiddelde consument geldt evenwel één uitzondering: indien een financiële dienstverlener een consument adviseert en daarbij in het belang van de consument informatie heeft ingewonnen over onder meer diens kennis van en ervaringen op de financiële markten, is de financiële dienstverlener gehouden zijn informatievoorziening precies af te stemmen op de individuele kenmerken van die consument.

#### *Ad 2: De beoordeling of het product bij de klant past*

##### *Algemeen*

Uit de zorgplicht kan voortvloeien dat een financiële dienstverlener zich bij het aangaan van de relatie moet verdiepen in de financiële positie, beleggerservaring en beleggingsdoelstellingen van de consument (ken uw klant- ofwel know your customer-beginsel) en moet nagaan of het aangeboden product past bij de persoonlijke situatie van de klant. Deze verplichting is neergelegd in artikel 28 lid 1 van de Nadere Regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 (NRg 2002). Dit artikel is in 1999 ingevoerd.

Vanwege de ken uw klant-verplichting mag een effecteninstelling alleen effectendiensten verrichten voor een klant indien zij de achtergrond van de klant kent, voorzover dit van belang is voor de juiste uitvoering van de dienstverlening. Hiertoe dient de effecteninstelling zich bijvoorbeeld te vergewissen van de doelstelling die de klant heeft met de effectendienstverlening in kwestie. Heeft de klant puur speculatieve doeleinden of wil hij bijvoorbeeld beleggen om een potje op te bouwen voor de studie van de kinderen? De mate van de onderzoeksplicht is verbonden met aangeboden dienstverlening. Daarom is de onderzoeksplicht beperkter als de dienstverlening slechts bestaat uit orderuitvoering dan in het geval van vermogensbeheer. Een ander onderdeel van de ken uw klant-verplichting bestaat uit een onderzoek naar de financiële achtergrond van de klant. Dit is onafhankelijk van de te verrichten effectendienstverlening en geldt altijd, dus ook bij het aanbieden van aandelenleaseproducten. Op basis van deze onderzoeksplicht dient de effecteninstelling na te gaan of de klant kan voldoen aan de financiële verplichtingen die voortvloeien of kunnen voortvloeien uit de aangeboden dienstverlening.

##### *De ken uw klant-verplichting bij het aanbieden van aandelenleaseproducten*

Kort gezegd brengt de ken uw klant-verplichting in geval van aandelenlease in ieder geval mee dat de aanbieder moet nagaan of de consument bereid en in staat is om de risico's en de financiële verplichtingen die uit het product voortvloeien of kunnen voortvloeien, te dragen. Evenals de Klachtencommissie DSI, heeft de CGA geconstateerd dat aanbieders in veel gevallen onvoldoende invulling hebben gegeven aan hun verplichting om te onderzoeken of hun product geschikt was voor degenen die het afnamen. Voor het voldoen aan die verplichting is het enkele inwinnen van informatie bij het Bureau Kredietregistratie, zoals veel aanbieders hebben gedaan, is in ieder geval niet voldoende. Indien een aanbieder onvoldoende invulling heeft gegeven aan de ken uw klant-verplichting, kan hij in voorkomende gevallen in rechte aansprakelijk gehouden worden voor (een deel van) de schade die voor de afnemer voortvloeit uit de overeenkomst.

##### *Ad 3: De saldobewakingsplicht*

Uit de zorgplicht kan bovendien voortvloeien dat een effecteninstelling er op moet toezien dat klanten die posities hebben in financiële instrumenten waaruit verplichtingen kunnen voortkomen, voortdurend over

voldoende saldo beschikken om aan de actuele verplichtingen te voldoen. Als een belegger bijvoorbeeld put-opties schrijft, moet hij een bepaald saldo aanhouden om de onderliggende waarde te kunnen afnemen op het moment dat zijn wederpartij besluit de optie uit te oefenen. Beschikt een klant op enig moment over onvoldoende saldo, dan vraagt de effecteninstelling hem om zekerheden te stellen waaruit de verplichtingen kunnen worden voldaan. In de praktijk komt het er meestal op neer dat de klant dan geld moet bijstorten. Als de klant dit niet wil of niet kan, moet de effecteninstelling de posities zo spoedig mogelijk sluiten. Deze verplichting is thans neergelegd in artikel 28, leden 3 en 4, van de Nadere Regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 (NRg 2002). Ook dit artikel is in 1999 ingevoerd. In 2001 is aan de bepaling toegevoegd dat met «zo spoedig mogelijk» in ieder geval binnen vijf werkdagen bedoeld wordt, tenzij er zich bijzondere omstandigheden voordoen.

De ratio van de saldobewakingsplicht is tweeledig. In de eerste plaats is hij bedoeld om de handel zekerheid te verschaffen dat bepaalde verplichtingen die worden aangegaan ook daadwerkelijk nagekomen kunnen worden. In de tweede plaats is hij bedoeld als risicobescherming voor de belegger zelf. Voorkomen moet worden dat de belegger de risico's verkeerd inschat en zodoende in een situatie geraakt waarbij hij zijn verplichtingen niet meer kan nakomen.

De financiële instrumenten waaruit verplichtingen kunnen voortkomen en waarvoor de saldobewakingsplicht dus geldt, worden niet (uitputtend) beschreven of genoemd in de Nadere Regeling. Over de vraag of de saldobewakingsplicht ook van toepassing is op aandelenleaseproducten, verschillen veel aanbieders en afnemers van mening. Uitsluitel op dit punt kan, op basis van de huidige regelgeving, slechts worden verkregen bij de rechter. Op dit moment is over deze vraag nog geen uitspraak gedaan door de burgerlijke rechter of door een buitengerechtelijke geschillenbeslechtende instantie, zoals de Klachtencommissie DSI. Op het standpunt van de toezichthouder – de AFM – zal in hoofdstuk 4 worden ingegaan. Na overleg met de AFM zal, in het kader van de nadere invulling van deel 3 (gedrag) van het wetsvoorstel Wet op het financieel toezicht, de reikwijdte van de saldobewakingsplicht bij algemene maatregel van bestuur worden gepreciseerd. De saldobewakingsplicht is nu nog neergelegd in artikel 28, derde en vierde lid, van de NRg 2002 van de AFM.

#### *Effectuering van de zorgplicht*

Het gedrag van aanbieders van aandelenlease-producten kan worden getoetst aan de verschillende bovengenoemde facetten van de zorgplicht die momenteel verankerd zijn in de Wte 1995 en de daarop gebaseerde lagere regelgeving. In de toekomst zal hun gedrag op vergelijkbare wijze worden getoetst aan de Wet financiële dienstverlening en de Wet financieel toezicht; zie daarover de volgende paragraaf. Zo'n toets is aanvullend aan de verplichtingen die vanuit het civiele recht aan de financiële dienstverlener worden gesteld. Effectuering van de zorgplicht van aanbieders van aandelenlease-producten kan derhalve langs twee wegen plaatsvinden. In de eerste plaats doordat afnemers van aandelenlease-producten de aanbieder aanspreken op naleving van de zorgplicht en de daaruit voortvloeiende verplichtingen in een civiel geding voor de burgerlijke rechter of voor een buitengerechtelijke geschillenbeslechtende instantie als de Klachtencommissie DSI. In de tweede plaats kan de toezichthouder bestuursrechtelijke maatregelen nemen om de naleving van de zorgplicht af te dwingen. Hier zal in hoofdstuk 4 op worden teruggekomen.

*b) Wet financiële dienstverlening*

Het thans aanhangige wetsvoorstel voor de Wet financiële dienstverlening (Wfd) is bedoeld om de verantwoordelijkheid van de financiële dienstverlener, en daarmee ook die van de consument, duidelijk vast te leggen en publiek toezicht op het gedrag van de financiële dienstverlener daarmee beter mogelijk te maken. Uitgangspunt van de wet is dat de verantwoordelijkheid van een financiële dienstverlener niet afhankelijk is van de sector waarbinnen hij zijn diensten aanbiedt, noch van de aard van zijn onderneming. Zijn verantwoordelijkheid is enkel gerelateerd aan de activiteiten die hij ontplooit (aanbieden, bemiddelen en/of adviseren) en aan de producten waar zijn dienstverlening betrekking op heeft (een betaal- of spaarproduct, elektronisch geld, een effect of beleggingsobject, een verzekering of een krediet of een combinatie van deze producten). Zowel in het aanbod als de distributie van financiële producten is tegenwoordig sprake van een aanzienlijke vervlechting tussen de sectoren. Bovengenoemd uitgangspunt heeft tot gevolg dat het voor de bescherming van de consument niet van invloed is via welk distributiekanaal een financieel product wordt aangeschaft of in welke financiële sector het betreffende product zijn oorsprong heeft.

Ook aandelenleaseproducten worden onder de werking van het wetsvoorstel gebracht, namelijk als een kredietproduct in de zin van artikel 1 sub r, en meer in het bijzonder als het goederenkrediet onder 2°. Dit omdat aan een consument een geldsom ter beschikking wordt gesteld terzake van het aan die consument verschaffen van het genot van een effect. Of de consument de effecten direct bij aanvang van de overeenkomst in eigendom verkrijgt of dat er sprake is van een eigendomsvoorbehoud van de aanbieder, waardoor de consument de eigendom pas verkrijgt na betaling van al hetgeen hij krachtens de overeenkomst aan de aanbieder verschuldigd is, doet voor toepasselijkheid van de Wfd niet ter zake.

De Wet financiële dienstverlening zal een grote invloed hebben op ondernemingen die de activiteit «bemiddeling» of «advisering» als hun (primaire) bedrijfsproces beschouwen; het intermediair of de tussenpersonen. Deze ondernemingen worden met de inwerkingtreding van de Wet financiële dienstverlening onderworpen aan eisen wat betreft hun betrouwbaarheid en deskundigheid, de wijze van bedrijfsvoering en de financiële zekerheid die de onderneming moet bieden. Ook worden zij, in tegenstelling tot aanbieders van financiële producten, voor het eerst geconfronteerd met een indringend preventief toezicht in verband met deze normen. Daarnaast worden met dit wetsvoorstel, naast de aanbieders van financiële producten voor wie dergelijke verplichtingen al gelden, ook de ondernemingen van tussenpersonen onderworpen aan publiekrechtelijke gedragsregels wat betreft informatievoorziening aan de consument en de zorgplicht die zij bij de dienstverlening in acht moeten nemen. Deze gedragsregels gelden eveneens ten aanzien van de dienstverlening die tussenpersonen ontplooiën in het kader van de verkoop van aandelenlease.

Over de tussenpersonen die een rol hebben gespeeld bij de verkoop van aandelenleaseproducten heeft de CGA in haar eindrapport opgemerkt dat zij het vermoeden heeft dat deze in ieder geval niet steeds over voldoende inzicht beschikten om adequate informatie te vertrekken over de aandelenleaseproducten en de daaraan verbonden risico's. Dat niet iedere financiële dienstverlener thans voldoende deskundig is om een adequaat niveau van financiële dienstverlening te kunnen garanderen, blijkt ook uit het advies van de Commissie Deskundigheid Financiële Dienstverleners van het Platform Financiële Dienstverlening. Die commissie is gevraagd een antwoord te geven op de vraag, op welke wijze de in de Wet financiële dienstverlening opgenomen deskundigheidsvereisten in lagere

regelgeving uitgewerkt zouden moeten worden. Zij is tot de conclusie gekomen dat het bestaande niveau van deskundigheid nog niet over de volle breedte van de sector voldoende hoog is om aan de (uitwerking van de ) Wfd-vereisten te voldoen, met name waar het tussenpersonen betreft. Vanaf het moment dat de Wet financiële dienstverlening in werking treedt, zullen tussenpersonen zowel preventief (bij de vergunningverlening) als in het kader van het doorlopend toezicht worden getoetst op hun deskundigheid.

Verder merkt de CGA over tussenpersonen op dat zij de indruk heeft dat deze, mede doordat zij op commissiebasis werden beloond, niet gestimuleerd werden om potentiële afnemers erop te wijzen dat aandelenleaseproducten slechts voor een beperkte groep afnemers geschikt waren. In het wetsvoorstel Wfd wordt van tussenpersonen (en aanbieders) verlangd dat zij een advies baseren op de kenmerken van de consument, waaronder diens risicobereidheid, en hem ook anderszins informeren over de aan een product verbonden risico's. Teneinde de consument alert te maken op het mogelijke effect dat de beloning op commissiebasis heeft op de kwaliteit van de bemiddeling wordt in het wetsvoorstel bepaald dat de tussenpersoon inzicht verschaft in de wijze waarop hij wordt beloond voor zijn diensten en zijn eventuele gebondenheid aan een of meerdere aanbieders. Daarnaast is, zoals eerder aan de Tweede Kamer is vermeld, het ministerie in overleg met marktpartijen en consumentenorganisaties over de effecten van beloningsstructuren op de bemiddelingsmarkt en de in verband daarmee te treffen aanvullende maatregelen.

De CGA zegt het tevens opvallend te vinden dat risicovolle combinatieproducten vooral via tussenpersonen zijn aangeboden. Indien een tussenpersoon aanbeveelt meerdere producten te combineren, dan neemt hij daarmee de verantwoordelijkheid op zich om alle gevolgen van de combinatie van deze producten in kaart te brengen, na te gaan of de combinatie van producten bij de consument past en de consument daarover goed te informeren. De zorgplicht die rust op een tussenpersoon die producten combineert zal daarom over het algemeen een zwaardere zijn, dan die van een tussenpersoon die adviseert over enkelvoudige financiële producten. De tussenpersoon dient immers te handelen in het belang van de consument en over voldoende inzicht te beschikken om deze verantwoordelijkheid waar te maken.

Evenals de Klachtencommissie DSI meent de CGA dat de omstandigheid dat een aanbieder zich voor de voorlichting aan potentiële klanten in belangrijke mate afhankelijk maakt van tussenpersonen consequenties met zich meebrengt. In zo'n geval dient de aanbieder de door hemzelf over het financiële product beschikbaar gestelde informatie zodanig in te richten dat de voorlichting aan consumenten juist en volledig is, en dat daarin bij aandelenleaseproducten voldoende duidelijk wordt gewezen op de mogelijkheid dat niet alleen de inleg verloren kan gaan, maar daarenboven bij het einde van de overeenkomst een schuld kan resteren. Ook wat andere aspecten van de zorgplicht betreft, zou de aanbieder – onverminderd de eventuele aansprakelijkheid van de tussenpersoon – voor de naleving van de zorgplicht verantwoordelijk blijven. Zoals gezegd legt de Wet financiële dienstverlening (Wfd) op de financiële dienstverlener, en daarmee ook de aanbieder van financiële producten, de verplichting om te waarborgen dat – ongeacht de wijze waarop de producten worden gedistribueerd – de informatie die hij beschikbaar stelt feitelijk juist, voor de consument begrijpelijk en niet misleidend is. Indien een aanbieder een financiële dienst verleent door tussenkomst van een tussenpersoon dient de aanbieder de tussenpersoon bovendien in staat te stellen te voldoen aan zijn informatieplicht, bijvoorbeeld door aan deze tussenpersoon een Financiële Bijsluiter of andere productinformatie beschikbaar te stellen.

Indien een aanbieder in het kader van zijn normale bedrijfsvoering constateert dat een tussenpersoon structureel (apert) niet voldoet aan zijn informatieverplichtingen en daarmee de wet stelselmatig overtreedt, is de aanbieder volgens de Wfd daarbij ook nog gehouden de geconstateerde overtredingen te melden aan de toezichthouder.

Zoals de CGA in haar eindrapport terecht constateert, lijkt er een aanzienlijk verhaalsrisico te bestaan waar tussenpersonen in rechte aansprakelijk worden gehouden voor schade van afnemers. In de Wet financiële dienstverlening wordt een beroepsaansprakelijkheidsverzekering of een vergelijkbare voorziening verplicht gesteld voor de bemiddelaar in verzekeringen en de herverzekeringsbemiddelaar. Mede gelet op de administratieve lasten, zal worden bezien of de reikwijdte van deze verplichting moet worden uitgebreid.

In de Telegraaf van 30 juni jl. was te lezen dat een tussenpersoon zijn klanten een financiële tegemoetkoming heeft aangeboden in verband met adviezen die zijn verleend over aandelenleaseproducten. In navolging op de in het AO van 30 juni jl. gedane toezegging om na te gaan of de standsorganisaties van tussenpersonen NVA en NBVA zouden kunnen bijdragen aan een dialoog tussen afnemers en bij de aandelenlease-verkoop betrokken tussenpersonen, kan ik u het volgende antwoorden. Genoemde organisaties hebben bij hun achterban geïnformeerd in hoeverre zij betrokken zijn geweest bij de verkoop van aandelenleaseproducten en hebben geconcludeerd dat de organisaties die zij vertegenwoordigen hier niet of nauwelijks bemoeienis mee hebben gehad. Met de Wet financiële dienstverlening zullen overigens alle tussenpersonen, ongeacht of zij lid zijn van NVA of NBVA, onder publiek toezicht vallen.

*c. Het weren van risicovolle producten*

De contractsvrijheid is een groot goed in ons land. Er moet daarom bijzonder terughoudend worden omgegaan met voorstellen om producten die op de markt komen te verbieden. Dit geldt ook voor complexe financiële producten, zoals aandelenleaseproducten. Er zijn immers consumenten waarvoor complexe producten bijzonder geschikt zijn en consumenten die deze producten willens en wetens willen kopen. Bij complexe producten die op de markt verschijnen, moet de oplossing voor de informatieachterstand die de consument heeft ten opzichte van de professionele aanbieder van een dergelijk product daarom eerder worden gezocht in de sfeer van wettelijk verplicht gestelde informatievoorziening en zorgplichtvereisten, dan in het verbieden van het product. De financiële toezichtswetten beogen naast het civiele recht additionele waarborgen te geven die de consument beschermen. Deze waarborgen staan zowel in formele wetgeving als in regels van de toezichthouder en zullen na invoering van de Wft onderdeel uitmaken van het deel «gedragstoezicht». Hierbij dient bijvoorbeeld te worden gedacht aan normen zoals de ken uw klant-verplichting en aan de eisen die worden gesteld aan een advies-traject in de Wet financiële dienstverlening. Als een effecteninstelling een product aanbiedt of als een tussenpersoon adviseert over een product, dient deze professionele financiële dienstverlener de consument de aankoop van een product te ontraden wanneer het product niet aansluit bij het klantprofiel van de consument.

Met publiek toezicht wordt de naleving van deze normen versterkt, zowel in preventieve als repressieve termen. Indien blijkt dat bepaalde ondernemingen bij het benaderen van cliënten de wet overtreden, is er voor de toezichthouder de mogelijkheid om handhavend (opleggen boete/dwangsom, geven van een aanwijzing) op te treden. Een andere mogelijkheid (op effectengebied) is het een instelling verbieden om nog langer als

effectenbemiddelaar of vermogensbeheerder diensten aan te bieden of te verrichten.

#### 4. Toezicht

Zoals gezegd, vormt het toezicht op ondernemingen die zich op de financiële markten begeven een wezenlijk onderdeel van de rol die de overheid heeft met betrekking tot het functioneren van de financiële markten. Momenteel is het toezicht opgedragen aan de financiële toezichthouders AFM, DNB en PVK, die dit toezicht onafhankelijk van de politiek uitvoeren. Aanbieders van aandelenleaseproducten staan echter al onder toezicht sinds de eerste aandelenleaseproducten in Nederland op de markt kwamen in 1989. Tot 1992 vond het toezicht haar wettelijke basis in de Wet effectenhandel uit 1986, vervolgens was de wettelijke basis achtereenvolgens gelegen in de oude Wet toezicht effectenverkeer (1992–1995) en in de huidige Wet toezicht effectenverkeer 1995. Hoewel de doelstelling van het toezicht op het effectenverkeer van oudsher dezelfde is, namelijk het bevorderen van een ordelijk en transparant marktproces op de effectenmarkten, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en het beschermen van de positie van beleggers op die markten, werden de toezichtstaken ten aanzien van verschillende typen instellingen in de loop der jaren uitgevoerd door verschillende toezichthouders, zoals DNB, de STE en het controlebureau van de voormalige Vereniging voor de Effectenhandel. Bij het in werking treden van de Wte 1995 is alle toezicht op het effectenverkeer, zowel op de beurzen als daarbuiten, samengebracht bij één wettelijke toezichthouder: de STE. Vanaf 1995 heeft de STE als organisatie een flinke groei doorgemaakt en zijn haar toezichtstaken geleidelijk aan uitgebreid. Sinds de herstructurering van het financieel toezicht van een sectoraal naar een functioneel toezichtmodel in 2002, is de AFM – als rechtsopvolger van de STE – verantwoordelijk voor het gedragstoezicht op de gehele financiële marktsector. Het prudentiële toezicht, dat zich met name richt op financiële soliditeit van onder toezicht staande instellingen, berust bij DNB.

De regelgeving bij en krachtens de Wte 1995 kent een aantal doorlopende verplichtingen waaraan effectenininstellingen zoals aandelenlease-aanbieders moeten voldoen. Op de naleving daarvan wordt toezicht gehouden door de AFM. Om vast te stellen of de effectenininstellingen de Wte 1995 en de daarop gebaseerde lagere regelgeving naleven, heeft de AFM de bevoegdheid om bij bepaalde personen of instellingen inlichtingen in te winnen en om toezichtinformatie met andere toezichthouders uit te wisselen. Als overtredingen worden geconstateerd, heeft de AFM diverse handhavingmaatregelen tot haar beschikking.

In de periode tussen 1995 en 2000, toen aandelenleaseproducten sterk in opkomst waren, maakten de beurskoersen een langdurige en aanzienlijke stijging mee. Aangezien die stijgende koersontwikkeling en de destijds heersende positieve economische toekomstverwachtingen er naar verwachting toe hebben geleid dat veel mensen tevreden waren over de resultaten van hun aandelenleaseproducten, heeft de AFM relatief laat signalen ontvangen van consumenten dat er iets aan de dienstverlening van aandelenlease-aanbieders schortte. Toen een sterke daling van de beurskoersen, in combinatie met de afschaffing van de fiscale aftrekbaarheid van de lease-rente, er voor zorgde dat veel aandelenleaseproducten op verlies kwamen te staan, hebben aandelenleasebezitters zich massaal bij de AFM gemeld met (al dan niet gestandaardiseerde) klachten over aandelenlease.



In de loop der jaren heeft de AFM in het kader van het doorlopend toezicht telkens kritisch gekeken naar de reclame-uitingen van aanbieders van aandelenlease-producten. In 1998 concludeerde de AFM op basis van de beoordeling van de reclame-uitingen van één of meer aanbieders in het licht van de toenmalige wet- en regelgeving, dat de informatie voldoende duidelijk en overzichtelijk was en dat de geschetste rendementen, alhoewel wellicht optimistisch, niet extreem waren. Wel heeft de AFM toen schriftelijk contact gezocht met de betreffende aanbieder(s) en heeft zij erop gewezen dat bij toekomstige reclame-uitingen rekening gehouden moest worden met de aangescherpte regelgeving over reclame-uitingen die in werking zou treden per 1 juni 1999. In 1999 echter constateerde de AFM dat de reclame-uitingen van één of meer aanbieders op verschillende punten niet voldeden aan de toepasselijke regels. Zo werd onvoldoende duidelijk gemaakt dat werd belegd met geleend geld en werd als benchmark de AEX-index gebruikt waar in het product slechts enkele fondsen waren opgenomen. Ook werd geen melding gemaakt van de wijzigingen in de belastingwetgeving ten aanzien van de aftrekbaarheid van de leaserente. De AFM heeft de betreffende aanbieder(s) op de tekortkomingen gewezen, waarna de reclame-uitingen zijn aangepast.

Ook in 2000 en 2001 heeft de AFM individuele reclame-uitingen beoordeeld. De AFM heeft toen bij herhaling geconstateerd dat één of meer aanbieders de reclameregels overtraden. Intensieve contacten met de betrokken aanbieder(s) naar aanleiding van de geconstateerde tekortkomingen hebben geleid tot aanpassingen van de reclame-uitingen op de door de AFM geconstateerde punten, dan wel tot het gedwongen stopzetten van de desbetreffende reclame-uitingen. Gelet op de manier waarop aanbieders de markt benaderden, kondigde de AFM op 9 mei 2001 bij de presentatie van haar jaarverslag een breed onderzoek aan naar de reclame-uitingen van aandelenlease-aanbieders. Naar aanleiding van de bevindingen uit dit onderzoek is op 14 december 2001 een openbare mededeling uitgegaan waarin het publiek door de AFM werd gewaarschuwd tegen het afnemen van aandelenlease-producten. Aangezien veel consumenten op dat moment al een aandelenleaseproduct hadden aangeschaft had deze mededeling ook een belangrijke allerterende functie. Afnemers van aandelenleaseproducten werden immers gewezen op het risicovolle karakter van het product.

Begin 2002 startte de AFM diverse (deel)onderzoeken naar de naleving van de zorgplicht door verschillende aanbieders van aandelenlease-producten. Aanleiding voor dit onderzoek waren de bij de AFM binnengekomen klachten van afnemers over de dienstverlening van deze aanbieders. De onderzoeken verschilden per aanbieder in scope en diepgang, alsmede in looptijd.

De onderzoeksbevindingen ten aanzien van reclame-uitingen gaven de AFM in oktober 2002 aanleiding tot het publiceren van het rapport «Aandelenlease, niet bij rendement alleen». Hierin werd het publiek gewaarschuwd dat de kans op het ontstaan van een restschuld bij aandelenlease-producten vaak aanzienlijk is. Daarnaast heeft de AFM bij de in 2002 verrichte onderzoeken nog een veelvoud aan andere overtredingen geconstateerd, waarover zij de minister van Financiën en het publiek zoveel mogelijk heeft geïnformeerd met haar rapport «Aandelenlease» van 23 oktober 2003. Zo heeft de AFM onder meer vastgesteld dat, in weerwil van de strenger wordende regels ter zake van reclame-uitingen, diverse reclame-uitingen in 2002 minder transparant en in voorkomende gevallen zelfs misleidend waren geworden. Hierdoor konden

potentiële cliënten zich niet altijd een evenwichtig beeld vormen van het product en de daarmee samenhangende risico's. Ook werd geconstateerd dat één of meer aanbieders gebruik maakten van zogenaamde call-centra. De AFM stelde vast dat sommige van deze call-centra potentiële cliënten telefonisch benaderden om hen te bewegen aandelenleaseproducten te kopen, zonder dat de betrokken cliënten daarvoor uitdrukkelijk schriftelijk hun toestemming hadden gegeven. Dergelijke directe verkooptechnieken konden ertoe leiden dat potentiële cliënten werden overgehaald tot de aankoop van een aandelenlease-product zonder over het aanbod een goede afweging te kunnen maken. Daarnaast zijn door de AFM tekortkomingen geconstateerd met betrekking tot administratieve organisatie en interne controle bij aanbieders, de naleving van de ken uw klant-verplichting, de inhoud van de schriftelijke overeenkomst met afnemers, de wijze waarop aan- en verkoopkoersen van de lease-aandelen aan cliënten werden doorberekend, en de wijze waarop en de frequentie waarmee afnemers werden geïnformeerd over de waardeontwikkeling van hun portefeuille.

Ook bleek dat veel aanbieders van aandelenlease-producten zich niet hielden aan de saldobewakingsplicht, omdat zij er vanuit gingen dat deze regel niet van toepassing was bij aandelenlease. Eén of meerdere aanbieders hebben de AFM in het voorjaar van 2002 van die opvatting in kennis gesteld. De AFM heeft deze aanbieder(s) per brief laten weten dat zij de saldobewakingsplicht wél van toepassing achtte op aandelenlease-overeenkomsten.

Alles overwegende heeft de AFM in 2003 besloten om meerdere aanbieders ontheffing te verlenen van de saldobewakingsplicht, mede omdat naleving van deze regel onder de gegeven omstandigheden niet in het belang van de afnemers was. Veel afnemers verkeerden op dat moment al in een aanmerkelijke schulddispositie en hadden als gevolg van handhaving van de saldobewakingsplicht grote sommen geld moeten bijstorten om aan hun verplichtingen te voldoen.

Gelet op de ernst van de in haar onderzoeken geconstateerde overtredingen, heeft de AFM handhavingmiddelen ingezet met betrekking tot aanbieders. Op het gebied van handhaving heeft de AFM verschillende middelen tot haar beschikking: zij kan een aanwijzing of een openbare waarschuwing geven, een vergunning intrekken, de registratie van een effecteninstelling doorhalen of weigeren, of als ultimatum remedium aangifte doen bij het Openbaar Ministerie. Daarnaast heeft de AFM sinds 1 januari 2000 de bevoegdheid om bestuurlijke boetes en lasten onder dwangsom op te leggen. Zij kan het opleggen van zo'n maatregel openbaar maken, indien zij meent dat zulks gewenst is met het oog op de adequate functionering van de effectenmarkten en/of de positie van beleggers op die markten. In het kader van aandelenlease heeft de AFM op 22 juli jl. bekend gemaakt dat zij aandelenlease-aanbieder Dexia in december 2003 een zestal bestuurlijke boetes heeft opgelegd wegens overtreding van verschillende effectenrechtelijke gedragsregels die zijn begaan tussen december 2000 en december 2001. Het betreft de volgende overtredingen:

- het niet aan klanten doorberekenen van de juiste afrekenprijzen;
- het niet voldoen aan de eisen die gelden voor informatieverstrekking over beleggingsproducten;
- het overtreden van het verbod op cold calling (ongevraagd telefonisch benaderen van potentiële klanten);
- het verzaken van de plicht om voldoende informatie in te winnen over de persoonlijke situatie van potentiële klanten;
- het niet voldoen aan de eisen die gesteld worden aan de inhoud van cliëntovereenkomsten;

- het niet voldoen aan de eisen die gesteld worden aan de administratieve organisatie en interne controle.

Het gaat om zes afzonderlijke boetes ten bedrage van € 9 075,- per stuk. Het totale boetebedrag is € 54 450,-. Een bestuurlijke boete kent een vast boetetarief, aangezien overtredingen zijn ingedeeld in tariefgroepen en geadresseerden zijn ingedeeld in categorieën naar draagkracht. In geval van Dexia is het toepasselijke boetetarief vermenigvuldigd met de maximale factor, wat betekent dat Dexia moet worden ingedeeld in de hoogst mogelijke draagkrachtcategorie. Overigens wordt, conform de toezegging in het Algemeen Overleg van 5 februari 2004 over de invoering van het boete- en dwangsominstrumentarium in de financiële toezichtwetten, op dit moment de hoogte van de huidige vaste boetebedragen nader bezien.

#### *De taak van de toezichthouder en de invulling daarvan*

Een evenwichtig overheidstoezicht op de financiële markten levert een belangrijke bijdrage aan de soliditeit en goede naam van het Nederlandse financiële bestel. Ook in het opzicht van de internationale concurrentiepositie van Nederlandse instellingen is adequaat toezicht essentieel. Het toezicht moet enerzijds voldoende ruimte laten voor initiatieven van ondernemingen en organisaties die actief zijn op de financiële markten, maar moet anderzijds de consument van financiële producten voldoende waarborgen bieden dat wordt voldaan aan behoorlijke normen. Zo streeft het toezicht bijvoorbeeld niet naar bescherming van beleggers tegen aanbidding van financiële producten waaraan hoge risico's of lage rendementen verbonden zijn, maar wel naar het waarborgen van zodanige informatieverstrekking dat de consument in staat is dergelijke aspecten tijdig te onderkennen. Naleving van de toepasselijke regelgeving blijft altijd primair de taak van de onder toezicht staande instellingen zelf. Hoe de toezichtuitoefening ook wordt ingevuld, waterdicht toezicht is, mede gezien de omvang van de financiële markten en het aantal transacties daarop, onmogelijk. Net zoals er geen garanties gegeven kunnen worden dat er nooit instellingen failliet gaan, kan er ook niet gegarandeerd worden dat individuele consumenten nooit onheus benaderd zullen worden of dat zij verplichtingen aangaan die mogelijk niet bij hun situatie passen. Dit zou bovendien onwenselijk zijn, omdat de consument vanuit de gedachte dat publiek toezicht waterdicht is geneigd zou zijn in het geheel geen eigen verantwoordelijkheid meer te nemen. Publiek toezicht kan niet in de plaats komen van de eigen verantwoordelijkheid van consumenten.

Er bestaat voor de toezichthouder geen verplichting om te publiceren. Het waarschuwen van het publiek is een discretionaire bevoegdheid. De toezichthouder gaat daartoe over indien hij dat gegeven zijn taak, en na afweging van de betrokken belangen nodig acht. De waarschuwingsbevoegdheid van de toezichthouders wordt momenteel in het kader van de Wet op het financieel toezicht herzien; het waarschuwende karakter van de publicatie wordt benadrukt. Dit maakt het kader waarbinnen de toezichthouder kan waarschuwen tegen ondernemingen die de wet overtreden helderder.

Toen de toezichthouder voor het eerst constateerde dat enkele reclameuitingen in strijd waren met de wettelijke verplichtingen die gelden voor informatievoorziening aan (potentiële) afnemers van beleggingsproducten, heeft zij ervoor gekozen de betreffende ondernemingen individueel aan te spreken op de geconstateerde overtredingen. Deze ondernemingen hebben vervolgens de betreffende reclameuitingen op verzoek van de toezichthouder aangepast. Toen het de toezichthouder later bleek dat de informatieverplichtingen wederom en veel breder in de markt voor

aandelenleaseproducten werden overtreden, zodat belangrijke kenmerken van aandelenleaseproducten structureel onderbelicht bleven, heeft ze er voor gekozen om een algemene waarschuwing af te geven aan het publiek. Met deze waarschuwing heeft de toezichthouder destijds veel kritiek gegenereerd van de zijde van aanbieders, omdat de situatie (nog) niet erg genoeg zou zijn om deze ingrijpende maatregel te kunnen billijken. De door de toezichthouder gekozen aanpak om allereerst in gesprek te gaan met aanbieders om ze aldus te bewegen tot norm-conform gedrag en vervolgens, wanneer dat nodig blijkt, een zwaardere maatregel in te zetten strookt met het in de Algemene Wet Bestuursrecht neergelegde voorschrift dat elk overheidsoptreden proportioneel dient te zijn.

De toezichthouder zal bij zijn publicaties en overige openbare uitlatingen altijd rekening moeten houden met de wettelijke geheimhoudingsplicht waaraan hij zich heeft te houden. De geheimhoudingsplicht die op de toezichthouders rust, is afkomstig uit de Europese richtlijnen. Deze bepalen dat alle personen die in het kader van het toezicht kennis krijgen van vertrouwelijke gegevens, deze informatie geheim moeten houden. Op deze geheimhoudingsplicht gelden een aantal uitzonderingen: (1) in het kader van strafzaken kan informatie verstrekt worden aan de strafrechtelijke autoriteiten; (2) in het kader van faillissementen kan informatie verstrekt worden in verslagen aan de autoriteiten die faillissementen afhandelen; en (3) met andere toezichthouders op financiële markten kunnen gegevens uitgewisseld worden. Verder is het toegestaan vertrouwelijke gegevens openbaar te maken in een samengevatte of geaggregeerde vorm zodat individuele ondernemingen niet geïdentificeerd kunnen worden. Het bovenstaande systeem is overgenomen in de huidige en toekomstige wetgeving. In de aankomende wetgeving is verduidelijkt wat onder het begrip «vertrouwelijke gegevens» verstaan dient te worden. Deze vertrouwelijke gegevens zijn geheim, alle andere gegevens kunnen in beginsel openbaar gemaakt worden. De reikwijdte van de geheimhoudingsplicht van de toezichthouders kan alleen in een Europese context aan de orde gesteld worden.

De AFM heeft binnen de grenzen van haar wettelijke geheimhoudingsplicht ruimte gezocht om haar bovengenoemde boetebesluiten inzake de overtredingen door Dexia te motiveren. Hierdoor heeft zij onder meer duidelijkheid geschapen over de wijze waarop die boetebesluiten zich verhouden tot het vonnis van de Rechtbank Amsterdam van 7 juli jl., waarin over het onderdeel misleidende reclame een afwijkend oordeel gegeven werd. Ook in haar rapport van oktober 2003 heeft de AFM openheid geboden over de situatie rondom aandelenlease, de door haar in het kader van haar toezichtstaken gedane bevindingen en de acties die zij dienaangaande heeft ondernomen. Nu het waarborgen van het vertrouwen van consumenten in de financiële markten een belangrijke doelstelling van de toezichthouder betreft, is dit ook passend.

Overtredingen van de zorgplicht zijn veel lastiger te constateren dan overtredingen van informatieverplichtingen, die leiden tot publieke uitingen als reclame of een financiële bijsluiter. Dit omdat de toezichthouder niet over iedere schouder kan meekijken als er een financieel product aan de man wordt gebracht en omdat de toezichthouder niet ieder jaar een diepgrondig onderzoek kan doen bij elke intermediair of effecteninstelling om te verifiëren dat de zorgplicht op een adequate wijze wordt nageleefd in die onderneming. De toezichthouder zal wat overtredingen van de zorgplicht betreft daarom, meer nog dan bij het toezicht op de naleving van de informatieverplichtingen, afhankelijk zijn van concrete signalen die er op kunnen duiden dat er iets mis is met de naleving van de zorgplicht in een onderneming. Dat de toezichthouder constateert dat een onderneming

zich in haar informatieverstrekking op het randje begeeft van hetgeen wettelijk gezien is toegestaan, hoeft voor hem geen indicatie te zijn dat de onderneming zich ook op het randje van waartoe hij wettelijk gehouden is begeeft in andere bedrijfsprocessen, of zelfs handelt in strijd met de wet. Het is inherent aan het marktproces dat ondernemers in hun wervende teksten de grens tussen hetgeen commercieel wenselijk is en wettelijk is verplicht of verboden nauwgezet opzoeken.

##### *5. (Toegang tot) de rechtspraak*

In de rechtsstaat is het de taak van de overheid om te garanderen dat een ieder toegang heeft tot onafhankelijke en onpartijdige rechtspraak om zijn rechten geldend te kunnen maken. Een rechtstaat betreft een goed functionerend rechtsstelsel, waar de overheid mede aan onderworpen is en waar de burgers vertrouwen in hebben. Daarom is de nationale rechtsstaat nooit een voldongen feit, maar moet er in het licht van maatschappelijke veranderingen steeds aan gewerkt blijven worden. De aanhoudende zorg voor de rechtsstaat is een belangwekkende taak van de overheid, waar momenteel mede als gevolg van het WRR-rapport betreffende «De toekomst van de nationale rechtsstaat» volop aandacht aan besteed wordt.

Zoals gezegd, vinden de thans bestaande geschillen ten aanzien van de verkoop van aandelenleaseproducten plaats tussen private partijen (aanbieders en afnemers). Hoewel het oplossen van deze geschillen primair de taak van betrokken partijen zelf is, en de infrastructuur van het Nederlandse juridische stelsel hen daarbij ten dienste staat, heeft de overheid vanwege de omvang van de aandelenleaseproblematiek gemeend dat in dit speciale geval het van overheidswege bieden van een «aanvullende infrastructuur» gerechtvaardigd was. Met de taak om te bemiddelen tussen aanbieders en afnemers van aandelenleaseproducten en aldus te bevorderen dat de tussen hen bestaande geschillen op efficiënte wijze tot een oplossing zouden worden gebracht, werd in september 2003 de Commissie Geschillen Aandelenlease ingesteld. Nu het de CGA helaas niet gelukt is om een schikking te bewerkstelligen, is niet ondenkbaar dat bepaalde groepen van afnemers, aanknopend bij de analyses uit het eindrapport van de CGA en bij de jongste jurisprudentie, zullen besluiten om in hun situatie te berusten. Overige partijen zijn alsnog aangewezen op een gang naar de burgerlijke rechter of naar een andere geschillenbeslechtende instantie, om zo – individueel of collectief – een juridisch bindende uitspraak over hun geschil te verkrijgen. Zij kunnen er op rekenen dat de overheid er op zal toezien dat een toegankelijke, adequate en efficiënte rechtsgang is gewaarborgd. In dat kader wordt in het bijzonder aandacht besteed aan (i) de toegang tot de rechtspraak voor wat betreft de gesubsidieerde rechtsbijstand en (ii) de capaciteit van de rechtspraak.

##### *(i) de toegang tot de rechtspraak voor wat betreft de gesubsidieerde rechtsbijstand*

Een van de voorwaarden voor een goed functionerend rechtsstelsel is dat het toegankelijk is voor rechtzoekenden. Daarom voorziet de overheid door middel van de Wet op de rechtsbijstand (Wrb) in een stelsel van gesubsidieerde rechtsbijstand voor minder draagkrachtigen, waar onder andere de bureau's voor rechtshulp en de Raden voor Rechtsbijstand een rol in spelen. Op basis van de thans bekende gegevens kan geconcludeerd worden dat aan minder draagkrachtige rechtzoekenden, waaronder ook afnemers van aandelenleaseproducten, in voldoende mate toegang wordt geboden tot het stelsel van gesubsidieerde rechtsbijstand.

Vanaf 8 juli jl. wordt door de Raden voor Rechtsbijstand een aparte zaakcode voor aandelenleasezaken gehanteerd in hun informatiesysteem, waarmee het aantal toevoegingen dat wordt afgegeven voor aandelenleasezaken exact wordt geregistreerd. Hoewel het tot dusver slechts om een gering aantal zaken gaat, waarbij zich bovendien geen problemen hebben voorgedaan met het vinden van een advocaat via een toevoeging, is aan de Raden voor Rechtsbijstand gevraagd zich voor te bereiden op een mogelijk groot beroep op de gesubsidieerde rechtsbijstand. Indien een toevloed aan aandelenleasezaken hiertoe aanleiding geeft, zullen door de raden in overleg met de (lokale) orde van advocaten beheersmaatregelen worden genomen, zoals het sluiten van arrangementen met de advocaten die in dit soort zaken expertise hebben, en zal een landelijk expertisepunt terzake aandelenlease worden ingericht bij het Juridisch Loket. Indien nodig, zou dat expertisepunt kunnen voorzien in een adequate voorlichting omtrent oplossingsrichtingen voor afnemers van aandelenleaseproducten, waaronder doorverwijzing naar buitengerechtere instanties van geschilbeslechting als de Klachtencommissie DSI of de Geschillencommissie Bankzaken. Voorts zullen de raden op korte termijn beschikken over ressortelijke lijsten met advocaten die gespecialiseerd zijn in dit soort zaken, met behulp waarvan afnemers van aandelenleaseproducten snel en adequaat kunnen worden doorverwezen. Momenteel worden de advocaten met die expertise via een ressortelijke nieuwsbrief van de raden namelijk uitgenodigd hun beschikbaarheid aan te geven voor dit soort zaken.

#### *Landsadvocaat en voeging door de staat*

In het Algemeen Overleg van 30 juni jl. is geopperd om over bestaande geschilpunten rondom aandelenlease juridisch advies te vragen aan de landsadvocaat. Om meerdere redenen zal hier thans niet toe worden overgegaan. In de eerste plaats is goed juridisch advies altijd toegesneden op de omstandigheden het afzonderlijke geval, wat de mogelijkheden van de landsadvocaat in het kader van de vele duizenden aandelenleasegeschillen vanzelfsprekend te buiten gaat. In de tweede plaats is het niet aan de overheid om juridisch advies te verstrekken aan één of meerdere private partijen die met elkaar in geschil zijn. Tot slot meent de overheid bovendien dat door middel van het stelsel van gesubsidieerde rechtshulp voldoende invulling is gegeven aan haar verantwoordelijkheid ten aanzien van het verzekeren van toegang tot rechtshulp voor aandelenleasebezitters.

Ook op de suggestie dat de overheid zich aan de zijde van afnemers zou kunnen voegen in juridische procedures tegen aanbieders van aandelenleaseproducten zal niet worden ingegaan. Dat door zo'n voeging een zogenaamde equality of arms tussen de strijdende partijen bevorderd zou worden, hetgeen kennelijk verondersteld wordt, rechtvaardigt nog geenszins dat de overheid zich zou mengen in civiele geschillen waarbij zij geen partij is. Door zich aan de zijde van één der procespartijen te scharen zou de overheid immers blijk geven van een oordeel over deze geschillen, welk oordeel in ons overheidsbestel exclusief aan de rechter voorbehouden is.

#### *(ii) de capaciteit van de rechtspraak*

Na het mislukken van de bemiddelingspoging van de CGA is het mogelijk dat een grote groep afnemers van aandelenleaseproducten zal besluiten de gang naar de rechter te maken om een uitspraak te vragen omtrent de rechtsgeldigheid van hun aandelenleasecontract. Ten aanzien van maatregelen die dienaangaande mogelijk zijn aan de kant van de rechtspraak is overleg geweest met de Raad voor de rechtspraak. Door de raad wordt op voorhand een kanttekening geplaatst bij de mogelijkheden die er zijn tot clustering van zaken. Zoals door de CGA in haar rapport ook al is opge-

merkt, is het door de grote variëteit van de producten immers niet zo dat er slechts een of enkele rechtsvragen hoeven te worden beantwoord. De Raad voor de rechtspraak merkt voorts op dat het voor hem een gewoon onderdeel is van het systeem om pieken op te vangen en om te gaan met verschillende uitspraken in op het oog vergelijkbare zaken. Dit leidt ertoe dat de noodzaak tot extra maatregelen te overzien is.

De problematiek en potentiële omvang van het aantal zaken is bij de rechtspraak bekend en men bereidt zich voor. De raad heeft aangegeven de volgende maatregelen te kunnen treffen waarmee een toegankelijk, adequate en efficiënte rechtsgang ook kan worden geborgd indien het aantal zaken dat aan de rechter wordt voorgelegd onverhoopt groot wordt:

- de raad kan op verzoek van gerecht(en) (ressortelijk) beslissen tot bundeling van zaken in eerste en tweede aanleg;
- de raad kan op verzoek van gerecht(en) beslissen tot categorisering van zaken en vervolgens alle zaken van een categorie gebundeld af doen; en
- er kan worden besloten tot selectie van een of meerdere testcases die vervolgens (versneld) worden uitgeprocedeerd. De overige zaken worden dan opgepakt nadat de testcases uitgeprocedeerd zijn.

Op dit moment is daartoe nog niet overgegaan, mede omdat het aantal zaken daartoe nog geen aanleiding geeft. Het Landelijk overleg van de voorzitters van de civiele sectoren en het Landelijk overleg van de voorzitters van de sectoren kanton hebben een inventarisatie gehouden van het aantal aandelenzaken op tegenspraak. Uit die inventarisatie blijkt dat er medio augustus zo'n 1 300 zaken aanhangig waren bij de sectoren civiel (500) en kanton (800). De voorzitters hebben aangegeven de toestroom nog goed op te kunnen vangen. Naast een inventarisatie en de inrichting van een jurisprudentiedatabank (nu 30 zaken), zijn nog geen acties noodzakelijk gebleken. Deze situatie kan uiteraard veranderen. Tot op heden zijn ook de doorlooptijden van andere zaken nog niet substantieel beïnvloed, aldus de Raad voor de rechtspraak.

#### *6. Bureau Kredietregistratie, schuldhulpverlening en schuldsanering Bureau Kredietregistratie*

De CGA constateert in haar eindrapport dat afnemers die zich op het standpunt stellen dat hun juridische positie het rechtvaardigt dat zij nakoming van hun betalingsverplichtingen ten aanzien van periodieke termijnen of aan het einde van de overeenkomst verschuldigde bedragen opschorten, of die niet betalen omdat zij (of hun echtgenoot of geregistreerd partner) een buitengerechtigde verklaring tot vernietiging of ontbinding van de overeenkomst hebben uitgebracht, zich geconfronteerd zien met de nadelige gevolgen die dit kan hebben in verband met de registratie van betalingsachterstanden bij het Bureau Kredietregistratie. De CGA meent dat nadere bezinning nodig is op de consequenties van de BKR-registratie. «De afhankelijkheid van de afnemers van de BKR-registratie, die zich doet gelden indien zij een nieuw krediet wensen, versterkt feitelijk de positie van de aanbieder van een aandelenlease-product tegenover deze afnemers. Doordat de achterstandsmeldingen die aanbieders doorgeven aan het BKR het hen onmogelijk maakt om bijvoorbeeld een hypotheek af te sluiten, worden zij ernstig belemmerd bij hun deelname aan het maatschappelijk verkeer. Aangezien aanbieders de BKR-registratie niet laten aanpassen, is dit ook het geval als afnemers in rechte de geldigheid van hun aandelenleasecontract of de rechtmatigheid van de incasso's van aanbieders betwisten», aldus de CGA in haar eindrapport. Om tot een oplossing van de door de CGA geschetste problematiek te komen is contact gelegd met het BKR en is hen verzocht voorstellen

te doen welke als uitkomst zouden kunnen dienen voor de hierboven genoemde situatie.

*Schuldhelpverlening en schuldsanering*

Afnemers van aandelenleaseproducten die terecht komen in een problematische schuldenpositie kunnen een beroep doen op de schuldhelpverlening. Hierbij tracht de gemeente of een gemeentelijke kredietbank door bemiddeling te komen tot een haalbare afbetalingsregeling voor de schuldenaar met diens schuldeisers. Indien een redelijk perspectief op afbetaling bestaat, bestaat eveneens de mogelijkheid tot het verstrekken van een saneringskrediet door de kredietbank. In dat geval neemt de kredietbank de positie van de schuldeisers over. Indien alle minnelijke pogingen zonder resultaat blijven, kan de gedupeerde belegger nog een beroep doen op de regeling van de Wet schuldsanering natuurlijke personen (Wsnp). Een belangrijk toelatingscriterium dat de rechtbank daarbij hanteert is dat de schulden te goeder trouw moeten zijn ontstaan c.q. onbetaald worden gelaten. Vervolgens is er sprake van een drie jaar durend afbetalingstraject, onder toezicht van een bewindvoerder en een rechter-commissaris, waarna aan de schuldenaar een schone lei wordt verschaft indien het traject met een positief eindvonnis wordt besloten.

De Minister van Financiën,  
G. Zalm



**Chronologie relevante wetgeving**

De Nadere Regeling heeft, voor zover dit in het kader van aandelenlease relevant is, sinds 1995 de navolgende ontwikkeling doorgemaakt:

1. Nadere regeling toezicht effectenverkeer 1995, 27 december 1995, Staatscourant 1995, nr. 250 / pag. 42, inwerkingtreding 31 december 1995.
2. Wijziging nadere regeling toezicht effectenverkeer 1995, 3 juli 1998, Staatscourant 1998, nr. 123 / pag. 9, inwerkingtreding 1 juli 1998.
3. Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999, 7 januari 1999, Staatscourant 1999, nr. 12 / pag. 8, inwerkingtreding 1 februari 1999 (overgangsbepaling in artikel 45).
4. Wijziging Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999, 31 augustus 2001, Staatscourant nr. 168 / pag. 24, inwerkingtreding 1 september 2001 (overgangsbepaling in artikel 3).
5. Nadere Regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002, inwerkingtreding 1 september 2002.

Hierna volgt, per gedragsregel, de ontwikkeling aan de hand van bovenstaand chronologisch overzicht.

*Informatieverstrekking aan beleggers*

- vanaf 31 december 1995: artikel 20 → «de effecteninstelling dient zich te onthouden van het verstrekken van onjuiste of misleidende informatie met betrekking tot: (a) de prijs of waarde van een effect, verwachtingen omtrent de waardeontwikkeling van een effect, de uitgevende instelling van effecten, de financiële verplichtingen die voor de cliënt uit het aangaan van transacties van effecten kunnen voortvloeien en (b) overige misleidende handelingen»;
- vanaf 1 juli 1998: nieuwe bepaling toegevoegd, artikel 20a → «de effecteninstelling houdt zich bij iedere vorm van informatieverstrekking door of (mede) namens de effecteninstelling aan het publiek, die dient ter openbare aanprijzing of een wervend karakter kent betreffende effectenbemiddeling of vermogensbeheer en/of de effecten waarop die diensten betrekking hebben, aan de in bijlage B opgenomen voorschriften voor informatieverstrekking van effecteninstellingen» [kern bijlage B: artikel 5: inhoudelijk juiste en niet misleidende informatieverstrekking, artikel 6: opname zinsnede «de waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst», en artikel 7: regulering rendementscijfers];
- vanaf 1 februari 1999: artikel 33 leden 1 en 2 → «een effecteninstelling verstrekt haar cliënten op passende wijze de gegevens en bescheiden die nodig zijn voor de adequate beoordeling van de door de effecteninstelling aangeboden diensten en de financiële instrumenten waarop die diensten betrekking hebben. Een effecteninstelling verstrekt iedere cliënt schriftelijk tenminste de volgende informatie (opsomming onder a t/m g) en houdt zich aan de in bijlage 7 opgenomen voorschriften voor informatieverstrekking van effecteninstellingen.» (buiten toepassing tot 1 juni 1999);
- vanaf 1 september 2001: artikel 33 lid 1 → aanvulling «na schriftelijk wordt ingevoegd: dan wel elektronisch (buiten toepassing tot 1 januari 2002), artikel 33 lid 2 niet gewijzigd;
- vanaf 1 september 2002: artikel 33 leden 1 en 2 niet gewijzigd.

#### *Cold calling*

- vanaf 31 december 1995: artikel 21 → «derde (geen cliënt) alleen telefonisch of in persoon (doen) benaderen bij uitdrukkelijke schriftelijke instemming vooraf en zolang deze instemming niet per aangetekende brief is herroepen»;
- vanaf 1 juli 1998: artikel 21 niet gewijzigd;
- vanaf 1 februari 1999: artikel 26 → aanvulling «dan wel zes maanden zijn verstreken en er gedurende die periode door de effecteninstelling geen cliëntenovereenkomst is gesloten» (buiten toepassing tot 1 juni 1999);
- vanaf 1 september 2001: artikel 26 > aanvulling, ook elektronische instemming en herroeping is mogelijk en versoepeling, «koud benaderen» is mogelijk indien de betrokkene in het contact slechts wordt aangeboden om schriftelijk of elektronisch informatiemateriaal ter beschikking te stellen (buiten toepassing tot 1 januari 2002);
- vanaf 1 september 2002: artikel 26 niet gewijzigd.

#### *Inwinnen cliënteninformatie*

- vanaf 31 december 1995: geen bepaling opgenomen;
- vanaf 1 juli 1998: geen bepaling opgenomen;
- vanaf 1 februari 1999: artikel 28 lid 1 → «een effecteninstelling wint in het belang van haar cliënten informatie in betreffende hun financiële positie, hun ervaring met beleggingen in financiële instrumenten en hun beleggingsdoelstellingen, voor zover dit redelijkerwijs relevant is bij de uitvoering van de door de effecteninstelling te verrichten diensten» (buiten toepassing tot 1 juni 1999);
- vanaf 1 september 2001: artikel 28 lid 1 → aanvulling, «schriftelijke dan wel elektronische vastlegging van deze informatie» (buiten toepassing tot 1 januari 2002);
- vanaf 1 september 2002: artikel 28 lid 1 niet gewijzigd.

#### *Cliëntenovereenkomst*

- vanaf 31 december 1995: artikel 27 → «indien de effecteninstelling verplicht is een schriftelijke overeenkomst als bedoeld in artikel 25 dan wel artikel 36 van het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (Bte 1995) te sluiten, dan dient de effecteninstelling onverminderd het bepaalde in dat artikel ten minste de volgende informatie aan haar cliënten te verstrekken»;
- vanaf 1 juli 1998: artikel 27 ongewijzigd;
- vanaf 1 februari 1999: artikel 27 → «een effecteninstelling sluit met iedere cliënt een overeenkomst die is opgesteld overeenkomstig de modellen als bedoeld in bijlage 5, dan wel naar het oordeel van de STE gelijkwaardig is aan de in voornoemde modellen opgenomen overeenkomst» (buiten toepassing);
- vanaf 1 september 2001: artikel 27 leden 1 en 2: → wijziging, verwijzing naar de modellen is komen te vervallen, vereisten in artikel 2 zijn één op één overgenomen van de artikelen 25 en 36 Besluit toezicht effectenverkeer (buiten toepassing tot 1 januari 2002);
- vanaf 1 september 2002: artikel 27 leden 1 en 2 niet gewijzigd.

#### *Saldibewaking en margin call*

- vanaf 31 december 1995: geen bepaling opgenomen;
- vanaf 1 juli 1998: geen bepaling opgenomen;
- vanaf 1 februari 1999: artikel 28 leden 3 en 4 → «bij posities in financiële instrumenten waaruit verplichtingen kunnen voortkomen dient de effecteninstelling toe te zien op het beschikken over voldoende saldi om aan actuele verplichtingen te voldoen en toe te zien op het stellen van zekerheden bij onvoldoende saldi» (buiten toepassing tot 1 juni 1999);

- vanaf 1 september 2001: artikel 28 lid 3 niet gewijzigd, artikel 28 lid 4 → wijziging «op zo kort mogelijke termijn» vervangen door «zo spoedig mogelijk doch uiterlijk binnen vijf werkdagen tenzij er zich bijzondere omstandigheden voordoen» (buiten toepassing tot 1 januari 2002);
- vanaf 1 september 2002: artikel 28 leden 3 en 4 niet gewijzigd.

(bijlage I bij AFM-rapport Aandelenlease t.b.v. de minister van Financiën d.d. 23 oktober 2003)