



Vereniging VEB NCVB

Postbus 240, 2501 CE Den Haag
Amaliastraat 7, 2514 JC Den Haag

T: +31 (0)70 313 00 00
F: +31 (0)70 313 00 99

I: www.veb.net
E: info@veb.net

IBAN: NL58 ABNA 0429 6550 02
K.v.K.: 40408053

Ministerie van Financiën

Korte Voorhout 7
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

Herziening van de Wft: verkenning

28 februari 2017

Reactie van:

VERENIGING VAN EFFECTENBEZITTERS (VEB)

Contactpersonen: Niels Lemmers
Pieter Hanson

Adres: Amaliastraat 7
2514 JC Den Haag

Telefoon: +31 (0)70 313 00 00
Fax: +31 (0)70 313 00 99

1. Inleiding

De Vereniging van Effectenbezitters (“VEB”) heeft met aandacht kennis genomen van het consultatiedocument Herziening van de Wft: verkenning (“**Consultatiedocument**”) dat op 22 november 2016 ter consultatie aan de sector is voorgelegd.

De VEB werd opgericht in 1924 met als (statutair) doel het behartigen van de belangen van beleggers. Tegenwoordig is de VEB, met circa 45.000 leden, de grootste vereniging van beleggers in de Benelux. In die hoedanigheid is de VEB betrokken bij een groot aantal zaken waarin financiële wet- en regelgeving een leidende rol speelt. De VEB heeft belang bij optimale rechtsbescherming voor beleggers en gedegen wet- en regelgeving die zorgt voor een optimaal functionerende effectenmarkt. De VEB reageert derhalve op consultaties van wetgevingsinitiatieven die beleggers raken, mede ingegeven door het feit dat individuele particuliere beleggers zelden in staat zijn hun belang zelfstandig te vertegenwoordigen in het wetgevingsproces.

2. Algemeen standpunt omtrent de herziening van de Wft

Voor een optimaal functioneren van de effectenmarkt is het van groot belang dat beleggers vertrouwen hebben in haar goede werking. Onderdeel van dat vertrouwen is een goede structuur in wet- en regelgeving zodat marktpartijen, waaronder beleggers, eenvoudig relevante bepalingen kunnen vinden, begrijpen en toepassen.

Twink peaks model handhaven

De centrale vraagstelling van de verkenning of, en zo ja hoe, kan worden bereikt dat de Wft toegankelijker en toekomstbestendiger wordt, ondersteunt de VEB van harte. Een eventuele herziening moet leiden tot een betere inrichting en vormgeving van de Wft (en de daarmee samenhangende regelgeving). De huidige indeling van het toezicht op de financiële markten in prudentieel toezicht en gedragstoezicht (“twin peaks”) wordt door de VEB ondersteund. Daarbij wijst de VEB wel op de noodzakelijke samenwerking van de toezichthouders op geïdentificeerde grensvlakken en dat toezichthouders, ook in internationaal perspectief, zouden moeten streven naar vergaande ‘*supervisory convergence*’.

Optie 3½

De VEB adviseert het projectteam derhalve ‘Optie 3’ (verbeteringen binnen het huidige functionele model) als uitgangspunt te nemen met daarbij enkele sectoroverstijgende bepalingen in een apart onderdeel. Het voorstel om sectorale elementen in de huidige hoofdstructuur in te brengen om de beperkingen van de cross-sectorale benadering te verminderen, is goed verdedigbaar. Zowel deel 3 als deel 4 van de Wft herbergen bepalingen die specifiek zijn voor bepaalde categorieën financiële ondernemingen. Om ‘*regulatory arbitrage*’ of ‘*loketshoppen*’ tegen te gaan zouden zulke bepalingen in een sectoraal subonderdeel kunnen worden opgenomen. Zo ontstaat er in feite een gemengd model binnen de huidige functionele structuur. Door dit gemengd model kan het verder sectoraal opsplitsen – door gebruik te maken van AMvB’s en ministeriële regelingen – leiden tot een nieuwe complexiteit. Tevens kan het behulpzaam zijn omdat de voor nieuwe aanbieders (Fintech-bedrijven) toepasselijke bepalingen door de wetgever eenvoudig aan te passen zijn. Dit biedt

mogelijk de flexibiliteit voor een marktgerichte Wft. Als van AMvB's of ministeriële regelingen gebruikt wordt gemaakt, moet dat in de Wft duidelijk verankerd worden en via een eenduidige verwijzing vindbaar zijn. De VEB vindt een 'Optie 3½' derhalve de beste keuze, mede gezien de beoogde toekomstbestendigheid van de Wft.¹ Eenduidige verwijzing en vindbaarheid van onderliggende regelgeving is daarbij een voorwaarde.

Het consultatiedocument oppert dat in het kader van deze optie "aandacht kan worden besteed aan een verbeterde toelichting". Maar de toelichting is niet hetzelfde als de wettelijke verplichting en dit zou neerkomen op het schrijven van een gids door de Wft. DUFAS vreest dat dit de werkelijke problemen niet oplost, zeker niet waar het gaat om toekomstige implementatie van wijzigingsrichtlijnen van de Europese Unie.

Geen "1 op 1½-herzieningen"

De VEB is beducht voor herzieningen die zijdelings ook beleidsmatige aanpassingen met zich brengen, de zogenaamde "1 op 1½-herzieningen". De opmerking in het Consultatiedocument *'Bovendien zal terughoudendheid worden betracht met beleidsmatige aanpassingen.'*² roept de vraag op wat het projectteam Herziening Wft hiermee precies bedoeld. Op welke beleidsterreinen kan de markt wel een aanpassing verwachten? Worden de beleidsmatige aanpassingen ook als zodanig gepresenteerd of moeten marktpartijen deze zelf destilleren uit het uiteindelijke voorstel tot herziening? Gelet op de aandacht voor Fintech in het consultatiedocument is de verwachting dat dit een beleidsterrein is waar mogelijke aanpassingen in het regelgevend kader opportuun zijn.³ De VEB ondersteunt de wens dat een herziene Wft toekomstbestendig wordt. Het moge echter duidelijk zijn dat de VEB graag een specifieke uitleg van het voornemen en toelichting bij mogelijke beleidsaanpassingen wenst die in het kader van de herziening van de Wft worden voorgesteld.

Gebruiksvriendelijkheid Wft

De leesbaarheid van wet- en regelgeving is een groot goed. De kwaliteitseisen voor wetgeving die in het Consultatiedocument worden opgesomd neigen de leesbaarheid in te ruilen voor doelmatigheid. De VEB adviseert het Projectteam bij implementatie van Europese richtlijnen zo dicht mogelijk bij het relevante Europese kader te blijven, zowel wat betreft de reikwijdte als de inhoud van begrippen. De VEB is wel van mening dat bij het dynamisch verwijzen de leesbaarheid van de Wft in het oog moet worden gehouden. Een te diepe doorverwijzing naar verschillende Europese richtlijnen, verordeningen of uitvoeringsrichtlijnen moet worden vermeden. Om aan de wens van bepaalde marktpartijen tegemoet te komen zou de VEB zich kunnen vinden in het gebruik van één niveau van dynamische verwijzing naar onderliggende Europese wet- en regelgeving maar niet dieper dan dat.⁴ Door een enkele verwijzing als uitgangspunt te nemen en bij diepere verwijzing de tekst in de Wft op te nemen wordt tevens consequent gehandeld. Het kunnen begrijpen en toepassen van de Wft moet geen urenlange speurtocht door het woud van Europese regels worden.

¹ Het projectteam noemt deze tussenvariant ook; zie Consultatiedocument p.31.

² Consultatiedocument p. 4.

³ Consultatiedocument p. 21. Zie ook *Kamerstukken II 2016-2017*, 32 013, nr. 142, p. 4.

⁴ Consultatiedocument p. 17

3. Individuele vragen uit het consultatiedocument

Een groot deel van de in het consultatiedocument gestelde vragen zijn in het algemeen standpunt onder punt 2 reeds beantwoord. Hieronder wordt ingegaan op enkele resterende vragen waar de VEB haar visie graag met het projectteam wenst te delen.

Vraag 1 t/m 5: Herziening

De sectorale structuur van de wetgeving en inrichting van het toezicht voor de herziening van de Wft was voor beleggers, en zeker de particuliere beleggers, veelal onbegrijpelijk. Met de systeemwijziging in het toezicht en de samenvoeging van alle wetgeving in de Wft is de begripelijkheid daarvan verbeterd. Die winst moeten we niet opgeven; het kind moet niet met het badwater worden weggespoeld.

De belangrijkste doelstelling van de herziening zou de verbetering van de gebruiksvriendelijkheid moeten zijn. Daaronder valt leesbaarheid, vindbaarheid, eenvoudige structuur en beperkte verwijzingen naar eerdere, latere of aanpalende wetsartikelen.

De toezichtwetgeving mag met recht een lastig te doorgronden wetgevingsterrein worden genoemd. De verschillende regels en normen zijn te vinden in de Wft, AMvBs, ministeriële regelingen, de Nadere regeling en andere regelingen van de toezichthouders, maar ook in Q&As, interpretaties, leidraden, beleidsregels, voorlichtingsbrochures, het blad Inzicht en zelfs invulformulieren die de toezichthouders maken. Tevens is er een toename zichtbaar van interpretaties om zgn. ‘open normen’ uit de Wft nader in te vullen. Een zeer praktijkgerichte benadering van de toezichthouders die echter niet in iedere situatie tot een verbetering leidt of een voldoende rechtszekerheid biedt. Veel van deze ‘regels’ kunnen immers geruisloos wijzigen. Bijvoorbeeld omdat een Q&A wordt aangepast zonder dat men daarvan mededeling doet.

Het bovenstaande maakt het voor alle marktpartijen, zowel van aanbod- als vraagzijde, gecompliceerd om een actueel overzicht te hebben van geldige marktregels. De vraag is of een herziening van de Wft dit thema gaat verhelpen. Duidelijkere communicatie over de actuele stand van zaken en geldende verwijzingen naar Europees recht is daarvoor een betere oplossing. Andere marktpartijen hebben een matrix-structuur en een ‘spoorboekje’ gesuggereerd. Dit om de inzichtelijkheid van het wetgevingsterrein te vergroten. Dat valt als een ‘Optie ½: Handleiding Wft en andere toezichtwetgeving’ zeker te overwegen. Dit moet echter niet leiden tot een volledige nieuwe structuur van de wet. Het is naar mening van de VEB niet zo dat de huidige structuur onvoldoende werkt of onduidelijk is.

Vraag 14 t/m 17: Toegankelijkheid

De VEB hecht eraan te benaderen dat de overheid verantwoordelijk is voor de toegankelijkheid van wetgeving. Een initiatief ter verbetering daarvan (kenniscentrum, website of app) zou een waardevolle aanvulling zijn op een herziening van de Wft. Datzelfde

geldt voor Engelse vertaling van de Wft en de bijbehorende lagere regelgeving. Gezien het belang van een juiste vertaling en juiste toegankelijkheid ligt het volgens de VEB voor de hand dat een onafhankelijke partij en bij voorkeur een overheidsinstantie, hiervoor zorg draagt.

4. Afsluiting

De VEB is gaarne bereid om voorgaande mondeling nader toe te lichten.
