

**Instituut voor Financieel Recht**

**Radboud Universiteit Nijmegen**

**Consultatiereactie Herziening Wet op het financieel toezicht**

**1. Inleiding**

Het Instituut voor Financieel Recht (IFR) is een onderdeel van het Onderzoekscentrum Onderneming & Recht (OO&R) van de Radboud Universiteit Nijmegen. In het OO&R hebben de rechtswetenschap en de juridische praktijk hun krachten gebundeld. Een overzicht van de partners van het OO&R en de hoogleraren en fellows van het Instituut voor Financieel Recht is als **bijlage 1** aan deze reactie aangehecht.

De wetenschappelijke onafhankelijkheid van het OO&R is gewaarborgd door de faculteit, door de met de partners van het OO&R gesloten samenwerkingsovereenkomsten en door diverse voor het OO&R opgestelde reglementen. Het OO&R verkeert noch wat de inhoud van zijn werkzaamheden en advisering betreft noch financieel in een afhankelijke positie. Deze consultatiereactie is een reactie van het IFR. De standpunten en opmerkingen in de reactie komen derhalve niet noodzakelijkerwijze overeen met de standpunten van de partners van het OO&R. Waar relevant en gepast is wel rekening gehouden met de zienswijze van de partners van het OO&R.

Deze reactie beoogt in te gaan op de juridische aspecten van het consultatiedocument: Herziening van de Wft: verkenning. Niet-juridische overwegingen (commercieel, financieel, economisch, fiscaal) zijn niet of slechts als onderdeel van de juridische aspecten in de reactie betrokken. Vanwege de aard van het IFR als academische denktank zijn in deze reactie niet alle vragen uit het consultatiedocument beantwoord. Zo is bijvoorbeeld een aantal vragen primair gericht op de gevolgen van een herziening op de praktijk van financiële ondernemingen achterwege gelaten. De nummering van de vragen uit het consultatiedocument is gehandhaafd.

Het IFR spreekt graag waardering uit voor de wijze waarop het Ministerie van Financiën deze consultatie heeft voorbereid en de wijze waarop het ministerie belanghebbenden, waaronder het IFR, al in een zeer vroegtijdig stadium heeft betrokken. Dit heeft er volgens het IFR toe geleid dat aandachtspunten die bij een herziening van de Wet op het financieel toezicht aan bod zouden moeten komen, reeds in het consultatiedocument op een uitgebreide wijze aan bod komen. Na eerdere gedachtewisselingen tussen het Ministerie van Financiën en het IFR over dit onderwerp maakt het IFR ook graag van de mogelijkheid gebruik om aan deze consultatie deel te nemen. De Wet op het financieel toezicht en uitvoerende regelingen maken voor degenen die zich met het financieel toezicht bezig houden een belangrijk, zo niet het belangrijkste, onderdeel uit van het dagelijks juridisch instrumentarium. Dit rechtvaardigt een zorgvuldige behandeling van het herzieningstraject, waar het IFR graag een constructieve bijdrage aan levert.

## 2. Algemene opmerkingen

Voordat wordt ingegaan op de specifieke vragen wil het IFR ook een aantal algemene opmerkingen maken.

Het IFR onderschrijft, met de Raad van State, het belang van een fundamentele herziening van de Wft. De steeds meer toenemende complexiteit van financiële regelgeving vergt dit.<sup>1</sup>

In het herzieningstraject is het van belang dat lessen uit het verleden, die met name kunnen worden getrokken uit de lessen van de invoering van de Wft, worden meegenomen. Deze consultatie is daarbij een goede eerste stap.

Een belangrijke voorwaarde voor een succesvolle herzieningsoperatie is volgens het IFR de discipline om vast te houden aan beleidsneutraliteit en de herziening primair te benaderen als een “technische” wetgevingsoperatie. De invoering van de Wft heeft volgens het IFR onder meer veel vertraging opgelopen vanwege de vermenging van het traject met het doorvoeren van inhoudelijke veranderingen in de financiële toezichtregelgeving. Zeker daar waar het niet gaat om de implementatie van Europese regelgeving (waarvan de tijdige implementatie uiteraard noodzakelijk is) zal terughoudendheid moeten worden betracht. Een suggestie om beleidsneutraliteit te handhaven zou kunnen zijn het aanstellen van een regeringscommissaris (of een kleine commissie met eenzelfde opdracht). Indien nauw bij het herzieningsproces betrokken kan een dergelijke persoon of commissie met enige afstand en zonder al te zeer te worden beïnvloed door de waan van de dag en tussentijdse ontwikkelingen op het gebied van het financieel toezicht en specifieke onderwerpen, zich richten op een gedegen en houdbare structuur van de financiële toezichtregelgeving in Nederland. Naar aangenomen mag worden kan de wetgevingsoperatie niet volledig neutraal en technisch zijn. Voor zover dat niet blijkt te kunnen, verdient het aanbeveling dat de toelichting telkens duidelijk signaleert waar de wet- en regelgever een wijziging heeft beoogd, met opgave van redenen daarvoor. De rechtspraak kan dan behoudens dergelijke signaleringen ervan uitgaan dat *geen* wijzigingen zijn beoogd. Indien het hier bedoelde uitgangspunt niet kan worden gerealiseerd, resulteert de wetgevingsoperatie in onwenselijke, vermoedelijk langdurige rechtsonzekerheid. Zie ook onze opmerkingen op blz. 7.

Ofschoon conceptueel een belangrijk onderscheid kan worden gemaakt tussen cross-sectorale en sectorale regelgeving, is een benadering uitsluitend langs deze lijnen, waarschijnlijk te eenvoudig. Zo is bijvoorbeeld deel 5 van de Wft noch sectoraal, noch puur cross-sectoraal van aard maar is sector-overstijgend, want is ook gericht op partijen buiten de financiële sector.

In toenemende mate zijn onderwerpen die naar hun aard cross-sectoraal zijn, dit in hun uitwerking niet. De opkomst van nieuwe Europese toezichtautoriteiten die een specifieke toezichtbenadering

---

<sup>1</sup> Ook de Tijdelijke Commissie onderzoek financieel stelsel wijst hier in haar rapport “Verloren Krediet” op, alsmede op het risico van een wetgevingscrisis, Kamerstukken II, 2009/10, 31 980, nrs. 3 / 4, p. 17 *De commissie concludeert in navolging van vele anderen dat hervorming en aanpassing van de wet- en regelgeving voor het financiële stelsel noodzakelijk en urgent is. Zij onderschrijft een groot aantal van de initiatieven voor de aanpassing en aanscherping van wet- en regelgeving die na het uitbreken van de crisis is gedaan. De commissie wil er wel op wijzen dat voorkomen moet worden dat de volgende crisis in het financiële stelsel een wetgevingscrisis is, veroorzaakt door het overhaast aannemen van weinig doordachte en in samenhang beoordeelde nieuwe wet- en regelgeving voor de financiële sector. Goede regels zijn te verkiezen boven meer regelgeving.*

kiezen voor toezichtthema's (zoals bijvoorbeeld specifieke regels of beleid voor geschiktheidstoetsingen, beloningsbeleid, uitbesteding) en rechtstreeks werkende Europese sectorale verordeningen, met specifieke regels per sector voor bepaalde thema's, beperken de ruimte voor het opstellen van cross-sectorale regelgeving.

### **3. Consultatievragen**

#### 1. Wat ziet u als de voordelen van de huidige Wft in vergelijking met de oude sectorale wetten?

De huidige, cross-sectorale opzet van de Wft is nooit onomstreden geweest, maar past of paste in zekere zin wel, zoals ook in het consultatiedocument wordt geconstateerd, in de toenemende vervlechting van ondernemingen en producten: de aanwezigheid van financiële conglomeraten en de opkomst van, naast traditionele ook meer samengestelde producten. Daarnaast wordt terecht gewezen op de moeilijke inpasbaarheid van cross-sectorale wetgeving in de toen bestaande sectorale wetgeving. Relevant in dat kader is eveneens de verwachting op dat moment dat het Europese toezicht- en wetgevingskader zich in een zelfde, cross-sectorale richting zou ontwikkelen.

Inmiddels is de situatie in een aantal opzichten veranderd:

- De ontwikkeling op Europees niveau in een meer cross-sectorale richting heeft zich niet, of slechts in beperkte mate voorgedaan;
  - Europese regelgeving is nog steeds primair op sectorale leest geschoeid, waarbij binnen de sectorale regelgeving wel meer dan in het verleden aandacht wordt besteed aan cross-sectorale elementen.
  - Cross-sectorale regelgeving is in een aantal gevallen (zoals bijvoorbeeld PRIIPS) in rechtstreeks werkende verordeningen opgenomen en hoeft niet te worden geïmplementeerd in nationale regelgeving. Een cross-sectoraal opgezette Wft heeft hierbij geen toegevoegde waarde.
- Het financiële landschap wordt niet meer in belangrijke mate gevormd door "echte" financiële conglomeraten.
- De sectorale Europese regelgeving is inmiddels zodanig complex en gedetailleerd uitgewerkt, dat deze zich steeds moeilijker laat inpassen in een cross-sectorale context.

#### 2. Herkent u de (voor u relevante) problematiek zoals die hierboven is weergegeven? Heeft u nog aanvullingen op of opmerkingen bij de beschreven punten?

De geschetste problematiek is herkenbaar. Daarnaast brengen wij graag de volgende punten onder de aandacht:

- Ook bij delen van de Wft die primair sectoraal "lijken" doen zich toegankelijkheidsproblemen voor. Zo is deel 3A 'cross-sectoraal' in die zin dat ook diverse houdsters en dochterondernemingen in dit toezicht zijn betrokken, terwijl voorts het samenspel met de BRRD en de SRM Verordening een complex zoekplaatje oplevert voor de gebruiker. De opmerking van de Raad van State die mede aanleiding vormde voor onderhavige verkenning en consultatie werd juist gemaakt naar aanleiding van (onder meer) de invoering van Deel 3A door de implementatiewet Europees kader voor herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen.

- Een aandachtspunt is verder dat in diverse andere wetten (Boek 2 BW bijvoorbeeld, en diverse fiscale regels) niet zelden wordt aangeknoopt bij definities uit de Wet op het financieel toezicht. Als die definities wijzigen, ontstaat de vraag of steeds beoogd is dat die wijzigingen doorwerken. Het gegeven dat de Wft geen op zichzelf staande wet is, maar op diverse terreinen aanleiding geeft tot ‘cross overs’ (zie ook de opmerkingen op pag. 15 en 16) onderstreept naar onze mening het belang van deze exercitie. Het is daarnaast goed denkbaar dat bij een herstructurering van de Wft de vraag rijst of financieelrechtelijke bepalingen in Boek 2 BW niet zouden moeten worden overgeheveld naar de Wft dan wel of die bepalingen moeten worden aangepast (bij wijze van “modernisering” en/of om beter op de Wft aan te sluiten). Gezien de additionele complexiteit die een dergelijke exercitie met zich brengt lijkt terughoudendheid echter geboden en zou die exercitie o.i. alleen bij duidelijk verbeterde toegankelijkheid en inzichtelijkheid van die bepalingen overwogen moeten worden.
- Ook voor onderwerpen die zich naar hun aard zouden kunnen lenen voor een cross-sectorale regeling geldt dat dit niet altijd mogelijk is, aangezien op Europees niveau wordt aangesloten bij de reikwijdte van sectorale regelgeving. Zo worden door EBA en ESMA (en daarnaast door de ECB) richtsnoeren ontwikkeld op het gebied van geschiktheidseisen in het kader van MIFID en CRD IV/CRR en vallen verzekeraars buiten het bereik van deze richtsnoeren. Dit is verklaarbaar, maar illustreert wel de beperkte ruimte voor echt cross-sectorale regelingen.
- Open normen: Op pagina 13 wordt in de eerste paragraaf erop gewezen dat “men” open normen wenselijk acht met het oog op het zoveel mogelijk voorkomen van “schadelijk” gedrag. Wij vermoeden dat deze opmerking en wens primair is geuit door de toezichthouders. Het lijkt ons gepast dat in het kader van de herziening van de Wft ook fundamenteeler wordt stilgestaan bij de taakopvatting van de toezichthouder om (ook) te kunnen optreden bij niet zozeer verboden maar wel door de toezichthouder als schadelijk of ongewenst gekwalificeerd gedrag.<sup>2</sup> Meer algemeen zou ook gewezen kunnen worden op het nadeel dat “soft law”, bestaande uit leidraden, richtsnoeren, best practices en interpretaties, tot stand komt zonder dat de voorafgaande “checks and balances” van het wetgevingsproces van toepassing zijn. De vraag rijst of het feit dat “soft law” in belang toeneemt meebrengt dat de Wft in vergelijkbare checks and balances zou moeten voorzien.
- In verband met het vorenstaande zij nog opgemerkt dat de complexiteit van de huidige regels in zekere mate wordt veroorzaakt door de ‘gelaagdheid’ daarvan. Terwijl primaire wetgeving en uitvoering daarvan in lagere regelgeving natuurlijk niet te vermijden is, lijkt deze gelaagdheid hier en daar onnodig. Het zou goed zijn indien in een herzieningsproces dit aspect nadrukkelijk wordt meegenomen.

---

<sup>2</sup> Zie o.a. de speech van Ronald Gerritse, *‘Toezicht in de schaduw van het recht’* VIDE jaarcongres, 14 juni 2012, en de vraagtekens die bij deze taakopvatting kunnen worden gesteld (zie bijvoorbeeld A.J.A.D. van den Hurk, *Toezicht en verantwoordelijkheid*, TFR 2013, nr. 1 / 2, C. van den Berg en M. Pars, *‘AFM, kom van die politieke zeepkist af’*, Trouw, 18 januari 2013).

- T.a.v. de bespreking van leidraden en richtsnoeren op pagina 13 en 14 van het consultatiedocument blijven de richtsnoeren van de Europese toezichtautoriteiten onderbelicht. Deze worden (veelal) één op één door de Nederlandse toezichthouders overgenomen en waarover de nationale toezichthouders ook weer moeten rapporteren aan de Europese toezichtautoriteiten op basis van *comply or explain*. Met name bij de toepassing van dergelijke richtsnoeren zullen de nationale toezichthouders terughoudend zijn om deze niet toe te passen.<sup>3</sup> Dat toezichthouders de richtsnoeren van de Europese toezichtautoriteiten één op één overnemen volgt, ten aanzien van DNB, ook uit de Beleidsregel toepassing richtsnoeren Europese toezichthoudende autoriteiten Wft 2016.<sup>4</sup>

#### 4. Zijn er nog andere problemen die relevant zijn voor dit project?

Op pagina 26 wordt een beeld geschetst dat rekening moet worden gehouden (in het kader van een algehele herziening) met significante gevolgen in de sfeer van opleidingen, handboeken e.d. Ofschoon dit zonder meer waar is, is het daarom in ieder geval van belang om zo strikt als mogelijk vast te houden aan een beleidsneutrale omzetting. Overigens is sinds de invoering van de Wft wel het belang van rechtstreeks werkende EU regels toegenomen. Enerzijds zou dit de exercitie en de omschakeling op een herziene Wft iets makkelijker kunnen maken dan in 2007, omdat deze bepalingen niet in de Wft en lagere nationale regelgeving hoeven te worden opgenomen, maar dit vergt dan wel dat wordt afgezien van “goldplating” en het uitgangspunt dat rechtstreeks werkende EU regelgeving niet wordt geïmplementeerd moet strikt worden nageleefd. Verder brengt ook het “doormodderen” met de huidige Wft en het implementeren van EU regelgeving in de Wft in toenemende mate extra inspanningen met zich mee. Op p. 28 wordt overigens ook gezegd dat in andere landen met een sectorale indeling van toezichtwetgeving implementatie makkelijker is.

#### 6. Zijn de ontwikkelingen op het gebied van Europees recht en FinTech volgens u juist omschreven?

De opmerkingen die in het consultatiedocument worden gemaakt naar aanleiding van FinTech en de problemen waar FinTech ondernemingen tegenaan lopen zijn niet uniek voor Fintech, maar spelen ook bij andere marktdeelnemers.

Het streven naar meer proportionaliteit ten aanzien van de regels waaraan ondernemingen moeten voldoen, kan overigens als zodanig ook weer tot nieuwe complexiteiten in de wet leiden. De Europese wettelijke kaders laten doorgaans maar weinig ruimte voor een nationale proportionaliteitstoets, al staat een meer proportionele benadering in de regulering van de financiële markten inmiddels ook bij de Europese Commissie hoog op de agenda.<sup>5</sup> Ten aanzien van zuiver nationaal geïnitieerde wetgeving is er meer mogelijk, maar dat zal dan wel duidelijk in de wet tot uitdrukking moeten komen. Het lijkt immers fundamenteel onjuist om de selectie van te

<sup>3</sup> Zie bijvoorbeeld A.J.A.D. van den Hurk, If it looks like a rule, and feels like a rule..... TFR 2014, 3.

<sup>4</sup> Stcrt. 23 juni 2016, 32 338.

<sup>5</sup> European Commission, Call for Evidence – EU regulatory framework for financial services (te downloaden via [http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/docs/consultation-document\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/finance/consultations/2015/financial-regulatory-framework-review/docs/consultation-document_en.pdf)), p. 6: ‘Proportionality / preserving diversity in the EU financial sector: are EU rules adequately suited to the diversity of financial institutions in the EU? Are these rules adapted to the emergence of new business models and the participation of nonfinancial actors in the market place? Is further adaptation needed and justified from a risk perspective? If so, which, and how?’

vervullen wettelijke vereisten en de formulering van proportionaliteitscriteria in handen te leggen van een toezichthouder.

Verder menen wij dat bij het opstellen van regelgeving voor “Fintech” terdege rekening gehouden dient te worden met de ontwikkelingen op Europees niveau en in andere landen, waarbij de vraag gesteld moet worden in hoeverre Nederland ten aanzien van de regelgeving vooruitloopt op andere landen en Europese ontwikkelingen, met mogelijke verstoringen van het level playing field tot gevolg. Ook dient de regelgever zich hierbij rekenschap te geven van de mogelijkheden die reeds in de huidige regelgeving bestaan om corrigerend op te treden.

7. Zijn er nog andere toekomstige ontwikkelingen waar bij de herziening van de Wft rekening mee moet worden gehouden?

Verhouding met het civiele recht: In dit gedeelte wordt geschreven over de vermenging van privaatrecht en (financieel) publiekrecht waarbij Raas en Cherednychenko worden aangehaald als pleitbezorgers om vermenging te voorkomen. Wij vragen ons af of dit nog een haalbaar streven is, mede gelet op het feit dat de Europese wetgeving die in toenemende mate de financiëletoezichtswetgeving vormt in zekere zin blind is voor dit onderscheid.<sup>6</sup> Ook Lieveerse vraagt in haar recente oratie in Nijmegen aandacht voor de verhouding met andere rechtsgebieden, waaronder het vennootschapsrecht.<sup>7</sup>

Ook kan in dit verband de vraag worden gesteld in hoeverre art. 1:23 Wft van toepassing is op dwingendrechtelijke toezichtregels die zijn opgenomen in rechtstreeks werkende Europese verordeningen of die Europese richtlijnen implementeren.<sup>8</sup>

Mochten de ideeën uit de recente mkb/zzp consultatie verder worden uitgewerkt (wij wijzen hierbij op de vragen over een door de AFM gewenste rol bij het opleggen van een herstellkader/schadevergoeding aan benadeelden en voorts op de wens van de toezichthouders om externe ‘skilled persons’ te kunnen inschakelen bij de oplossing van problemen in de financiële sector), dan wordt die vermenging eerder versterkt dan tegengegaan.

Vorenstaande vragen betreffen overigens de reikwijdte van het Unierecht, waarover het EU Hof van Justitie het laatste woord heeft. Het Hof heeft zich tot nog toe slechts casuïstisch over deze problematiek uitgelaten.

9. Ziet u naast bovenstaande analyse van de voor- en nadelen van de beschreven opties nog andere voor- of nadelen (zo ja, welke)?

- Bij optie 1 dient wel rekening te worden gehouden met toenemende implementatie- en nalevingskosten. De nul-optie (niets doen) kan ten opzichte van de andere opties

---

<sup>6</sup> Zie hierover onder meer D. Busch, *MIFID II/MIFIR: Nieuwe regels voor beleggingsondernemingen en financiële markten*, *Preadvies van de Vereniging voor Financieel Recht 2015*, hoofdstuk 9, Kluwer, Deventer, 2015 en D. Busch, *Het civiel effect van de Marktmissbruikverordening*, TFR 2016, 12

<sup>7</sup> C.W.M. Lieveerse, *Doorwerking van het financieel toezichtrecht in het vennootschapsrecht*, oratie Radboud Universiteit Nijmegen, 24 november 2016

<sup>8</sup> Zie over dit onderwerp D. Busch, *Monografie Vermogensbeheer*, paragraaf 27.2 en de door hem aangehaalde literatuur.

aantrekkelijk lijken omdat er geen (minder of meer) vergaande wetgevingsoperatie hoeft te worden ondernomen maar, zoals terecht wordt geconstateerd, blijven dan wel de geconstateerde problemen met betrekking tot toegankelijkheid en toekomstbestendigheid bestaan, hetgeen hogere kosten ten aanzien van implementatie en naleving tot gevolg zal hebben.

- Optie 3: Wij menen dat een cross-sectorale sectie in een dergelijke optie beperkt zou moeten zijn tot bevoegdheden van toezichthouders en andere institutionele bepalingen (voor zover niet Europees geregeld). Juist op de genoemde onderwerpen (beloningsbeleid, toetsingen, bedrijfsvoering) treden naar onze mening onduidelijkheden op door de cross-sectorale nationale opzet bij gebreke van een cross-sectorale opzet op Europees niveau. De genoemde onderwerpen zijn wat ons betreft niet illustratief voor de uitwerking van optie 3. Op zichzelf lenen de onderwerpen zich er (deels) wel voor om cross-sectoraal te worden opgezet, maar zolang dat op Europees niveau niet gebeurt, blijft het op nationaal niveau behelpen. Op het gebied van beloningsbeleid, bedrijfsvoering en toetsingen zijn er op Europees niveau sectorale regels en geven de ESA's ook sectoraal richtsnoeren. Deels heeft deze sectorale aanpak overigens ook redenen die verband houden met de aard van de verschillende soorten financiële ondernemingen, dus ook vanuit dit oogpunt lijken de genoemde onderwerpen zich niet goed te lenen voor opname in een cross-sectorale sectie.

Optie 4: Misschien verdient het aanbeveling bij de bespreking van deze optie het voordeel te noemen dat het de wetgever meer dan nu zal dwingen om verantwoording af te leggen over de keuze om bepaalde eisen cross-sectoraal op te leggen. Optie 4 sluit overigens een cross-sectorale aanpak op onderdelen nog steeds niet uit. Wij nemen aan dat de Wft in de benadering van optie 4 nog steeds een cross-sectoraal deel zal bevatten waarin regels zijn opgenomen die in elk geval gelden voor alle financiële ondernemingen die aan het Wft toezicht zijn onderworpen.

- Bij de meer ingrijpende opties (opties 4 en 5) zien wij een nadeel (risico) dat nu nog geen aandacht krijgt in het consultatiedocument, namelijk dat niet slechts van "herschikking" sprake zal zijn maar dat door de wetgevingsjuristen ook verbeteringen/wijzigingen worden doorgevoerd (dat is bij een dergelijk project, zoals we in 2004-2005 ook hebben gezien, haast onvermijdelijk). Zie ook onze opmerkingen op blz. 2. Hierbij speelt mee dat het wetgevingstraject in zoverre ongewis is dat bij de behandeling in de Tweede Kamer nog allerhande (doordachte of minder doordachte) amendementen kunnen worden doorgevoerd. Hieraan zijn consequenties verbonden van rechtsonzekerheid, interpretatieperikelen etc. Het gevaar hiervan kan niet worden overschat. Parlementaire amendementen, zo blijkt uit recente wetgevingsprocessen, kunnen tot grillige uitkomsten leiden, waarbij een belangrijk nadeel is dat die amendementen niet aan consultatie bij marktpartijen en advies van de Raad van State worden onderworpen. Een dergelijk project vergt in elk geval, zoals hiervoor al opgemerkt, naast een aanpassing van handboeken en overige literatuur ook een forse bijscholingsexercitie in de financiële sector zelf en bij rechterlijke macht, advocatuur en andere adviseurs. De kosten hiervan, die door de betrokken marktdeelnemers zelf zullen moeten worden gedragen, zijn zeer aanzienlijk.

Voorafgaand aan de invoering van de Wft zijn de gebruikers van de Wft geconfronteerd met een aantal zeer ingrijpende nota's van wijziging, waarbij de structuur van de Wft nog fundamenteel werd gewijzigd en die de voorbereiding voor de gebruikers op de inwerkingtreding van de Wft aanzienlijk hebben gecompliceerd. De architectuur van de nieuwe wet dient zoveel mogelijk in de departementale voorfase te worden uitgewerkt. Ook om die reden verwelkomen wij deze consultatie en, indien zou worden besloten daadwerkelijk de Wft te herzien, de consultatie van deze wijzigingswetten.

- Een ander nadeel van de meer ingrijpende opties betreft het tijdsbeslag van Financiën terwijl in de tussentijd de Europese wetgeving in ontwikkeling zal blijven.

10. Zijn er andere opties die overwogen zouden moeten worden (zo ja, welke)?

Een suggestie zou kunnen zijn om ten dele de Wft te verdelen deels langs sectorale lijnen (verzekeraars, banken, beleggingsondernemingen, betaaldienstverleners, etc.), deels langs cross-sectorale lijnen (institutionele bepalingen, handhaving, samenwerkingsbepalingen<sup>9</sup>), deels langs sector-overstijgende lijnen (deel 5 Wft) en voor een deel aan de hand van product- en dienstverlening.<sup>10</sup> Als gedachtenexperiment hebben wij een poging gedaan in **bijlage 2** tot een *mogelijke* indeling.

Ook zou het voor de gebruiker van de Wft nuttig zijn om duidelijker inzichtelijk te maken op welke onderdelen er sprake is van nationale regelgeving (of verder gegaan wordt dan Europese implementatie noodzaakt) dan wel sprake is van implementatie van Europese regels. Tevens denken wij daarbij aan de wijze waarop gebruik gemaakt wordt van lidstaatopties.

11. Welke optie of tussenoptie – al dan niet hierboven beschreven – heeft uw voorkeur? Wat ziet u als de voordelen (en eventuele nadelen) van uw voorkeursoptie? Gelden daarbij voorwaarden voor de wijze waarop de desbetreffende optie wordt uitgevoerd?

Wij onthouden ons van het uitspreken van een voorkeur voor een bepaalde optie. Uit gesprekken binnen het IFR en observaties van discussies in “financieelrechtelijk” Nederland menen wij dat er weinig draagvlak is voor de opties 1 tot en met 3, waarbij de uitwerking van optie 3 naar onze inschatting wellicht niet ver af zal liggen van optie 4: Ook onderwerpen die naar hun aard cross-sectoraal zijn of kunnen zijn (zoals geschiktheidseisen, eisen aan bedrijfsvoering, beloningsbeleid) hebben veelal ook een sectorale Europeesrechtelijke achtergrond en steeds vaker ook een Europese sectorale invulling (door de Europese toezichtautoriteiten).

13. Indien uw voorkeur uitgaat naar een herziening: heeft u voorkeur voor gefaseerde invoering van een gewijzigde Wft of nieuw wettelijk kader, of voor invoering ineens (“big bang”)?

Onze inschatting is dat een gefaseerde invoering van de gewijzigde Wft de voorkeur heeft. Wij denken dan aan een invoering per sector, waarbij dan wel per sector de herziening ineens zou

---

<sup>9</sup> Waarbij ook deze onderwerpen veel sectorale elementen hebben en wellicht om die reden ook slechts in beperkte mate als “echt” cross-sectoraal kunnen worden aangemerkt.

<sup>10</sup> Waarbij de opzet van de Wet financiële dienstverlening als inspiratie zou kunnen dienen, en waarin ook deels een verband zou kunnen worden gelegd met Europese regelgeving zoals de PRIIPs verordening, IDD en MiFID II.



moeten plaatsvinden (sectorale “big bangs”). Indien daarvoor de capaciteit beschikbaar is bij het ministerie hoeft dat uiteraard niet noodzakelijkerwijs volgtijdelijk te gebeuren. Volgtijdelijkheid heeft overigens het mogelijk aanzienlijke voordeel dat bij een gefaseerde invoering de ervaringen van de wetgever bij het realiseren van een wetswijziging ten aanzien van een ‘eerdere’ sector ten dienste staan bij de wijziging van ‘latere’ sectoren.

14. Deelt u de behoefte aan een kenniscentrum of website zoals hier beschreven?

Pagina 32: Ten aanzien van de vraag om een “spoorboekje” wordt in het consultatiedocument gesuggereerd dat hier een rol zou kunnen liggen voor commerciële partijen, de sector of toezichthouders of de overheid. Omdat de behoefte opkomt door een gebrek aan inzichtelijkheid in het complex aan wet- en regelgeving, denken wij dat dit primair een overheidstaak is. Het IFR denkt graag mee over de wijze waarop deze taak kan worden ingevuld door het ministerie. Bij de meer radicale opties die het consultatiedocument noemt zal de behoefte aan een “spoorboekje” hopelijk afnemen; wellicht is dan mogelijk dat het wegwijs maken in de regelgeving in de toelichting kan worden opgenomen.<sup>11</sup>

15. Bent u bereid daarin te investeren of de kosten ervan te helpen dragen?

Zoals hiervoor aangegeven zien wij dit primair als een overheidstaak.

17. Deelt u de behoefte aan een Engelse vertaling van de Wft en bent u bereid daarvan de kosten te helpen dragen?

Wij herkennen de behoefte aan een Engelse vertaling van de Wft. Het ligt wat ons betreft niet voor de hand dat een instituut als het IFR of andere academische instituten hier een geldelijke bijdrage aan leveren.

Deels komt overigens de behoefte aan een Engelse vertaling van de Wft voort uit de aanwezigheid van nationale “koppen” op Europese regelgeving, nationale regelgeving en lokaal beleid van de toezichthouders. Naarmate de Wft steeds verder wordt “uitgekleed” door rechtstreeks werkende Europese regelgeving, neemt mogelijk de behoefte aan een Engelse vertaling van de Wft af.

Daar waar nationale toezichthouders beleidsruimte hebben en deze middels lokale beleidsregels, Q&A’s e.d. invullen/kenbaar maken, is er aanvullend ook behoefte aan Engelse vertaling van deze uitingen.

Nijmegen/Amsterdam/Utrecht/Den Haag, 28 februari 2017

Contactpersonen:

---

<sup>11</sup> In haar Nijmeegse oratie van 24 november 2016 geeft prof. mr. C.W.M. Lieverse aan dat met name ook aan andere maatregelen dan ‘herschrijven’ of ‘herschikken’ moet worden gedacht en geeft een aantal suggesties: het inrichten van een centrale database waar alle bronnen, inclusief de bronnen die nog in ontwikkeling zijn, zijn terug te vinden. Ook kan worden gedacht aan een handleiding om te kunnen bepalen welke regels voor een bepaalde partij of activiteit van belang zouden kunnen zijn. C.W.M. Lieverse, *Doorwerking van het financieel toezichtrecht in het vennootschapsrecht*, oratie Radboud Universiteit Nijmegen, 24 november 2016.

Mr. A.J.A.D. van den Hurk (Arthur.vandenHurk@aegon.com)  
Prof. mr. B. Bierens (bart.bierens@rabobank.nl)  
Prof. Mr. C.W.M. Lieveise (kitty.lieveise@loyensloeff.com)  
Prof. Mr. V.P.G. De Serière (Victor.DeSeriere@AllenOvery.com)  
Prof. Mr. D. Busch (d.busch@jur.ru.nl)

## **Bijlage 1**

### **Algemene wet op het financieel toezicht/Algemeen deel Wet of het financieel toezicht**

- Algemene definities
- Aantastbaarheid rechtshandelingen
- Institutionele bepalingen
  - Algemene bepalingen over toezichthouders
  - Bekostiging DNB en AFM (en verhouding met Europese toezichthouders)
  - Algemene samenwerkingsbepalingen (nationaal en internationaal) en vertrouwelijkheid
  - Regelgevende bevoegdheid Nederlandse toezichthouders
- Informatievoorziening, sturing en toezicht
- Toezicht en handhaving (nationaal)
- Publicatiemogelijkheden (nationaal)
- Vergunningverlening (nationaal)
- Procedures
- Vvgb's (voor zover niet sectoraal)

### **Wet op het financieel toezicht banken/deel banken Wet op het financieel toezicht**

- Reikwijdte en samenhang met Europese regelgeving (CRD IV/CRR/SRM)
- Specifieke definities
- Marktoegang
  - Uitoefenen van bedrijf van bank
  - Andere activiteiten dan het bedrijf van bank
- Regels voor het werkzaam zijn als bank
- Geschiktheid en betrouwbaarheid
- Structurering en inrichting
- Financiële positie
- Gedrag en cultuur
- Groepen (m.u.v. financiële conglomeraten)

### **Wet op het financieel toezicht verzekeraars/deel verzekeraars Wet op het financieel toezicht**

- Reikwijdte (inclusief Solvency II Basic) en samenhang met Europese regelgeving (Solvency II)
- Specifieke definities
- Marktoegang
- Doorlopende vereisten (technische voorzieningen, kapitaalvereisten, kapitaal, beleggingen, , geschiktheid en betrouwbaarheid, governance, uitbesteding, beloning, ORSA),
- Rapportages/disclosures
- Interventieladder (inclusief herstelplanning)
- Institutionele bepalingen
  - Rol van EIOPA/samenwerking DNB/EIOPA/colleges/buitenlandse toezichthouders/verhouding toezichthouders/resolutieautoriteiten
- Groepstoezicht (m.u.v. financiële conglomeraten)

- Groepstoezicht Solvency II
- Groepstoezicht andere verzekeringsgroepen
- Verhouding groepstoezicht verzekeraars met andere vormen van groepstoezicht (conglomeraten/CRD)

**Wet op het financieel toezicht beleggingsondernemingen/deel beleggingsondernemingen Wet op het financieel toezicht**

**Wet op het financieel toezicht beleggingsinstellingen & beheerders /deel beleggingsinstellingen & beheerders Wet op het financieel toezicht**

**Wet op het financieel toezicht op financiële conglomeraten/deel financiële conglomeraten Wet op het financieel toezicht**

Reikwijdte en samenhang met andere Europese regelgeving (CRD/CRR/Solvency II, BRRD)

**Wet op het financieel toezicht op financiële producten en dienstverlening/deel financiële producten en dienstverlening Wet op het financieel toezicht**

- Reikwijdte en samenhang met andere Europese regelgeving (IDD/PRIIPs/MiFID II)
- Specifieke definities (adviseren, bemiddelen, financiële dienstverleners, etc.)
- Toegang tot de markt
- Actoren (zoals de financiële dienstverlener)
- Financiële dienstverlening
  - Productinformatie
  - Product approval proces
  - Etc.

**Wet op het financieel toezicht op financiële markten/deel financiële markten Wet op het financieel toezicht**

[Deel 5 Wft]

**Wet op het financieel toezicht op de financiële infrastructuur/deel financiële infrastructuur Wet op het financieel toezicht**

[o.a. rating agencies, afwikkelondernemingen/oversight, betaalinstellingen]

**Wet op afwikkeling en interventie in de financiële sector/deel afwikkeling en interventie in de financiële sector**

[Mogelijk te beperken tot afwikkeling en onteigening en herstelplanning opnemen in sectorale delen]

## **Bijlage 2**

**INSTITUUT VOOR FINANCIËEL RECHT**

**RADBOUD UNIVERSITEIT NIJMEGEN**

### **HOOGLERAREN**

Prof. Mr. F.E.J. Beekhoven van den Boezem

Prof. Mr. B. Bierens

Prof. Mr. D. Busch

Prof. Mr. D.R. Doorenbos

Prof. Dr. G. Ferrarini

Prof. Mr. drs. C.M. Grundmann-van de Krol (Emeritus-hoogleraar)

Prof. Mr. B.J. de Jong

Prof. Mr. C.W.M. Lieverse

Prof. Mr. R.H. Maatman

Prof. Mr. M.P. Nieuwe Weme

Prof. Mr. V.P.G. De Serièrè

### **FELLOWS**

Mr. K. Frielink

Mr. A.J.A.D. van den Hurk

Mr. T.R.M.P. Keijser

Mr. R. Labeur

Mr. J.W.P.M. van der Velden

## **DOCENTEN**

Mr. drs. T.M.C. Arons

## **PROMOVENDI**

Mr. E. Dieben

Mr. H. Gulyas

Mr. I. Janssen

Mr. E. de Klerk

Mr. A. Leenaerts

Mr. M. Louisse

Mr. M. van Rijn

## **PARTNERS**

AEGON N.V.

AKZO NOBEL N.V.

ALLEN & OVERY

APG ASSET MANAGEMENT

DE BRAUW BLACKSTONE WESTBROEK

CLIFFORD CHANCE

FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER

HOUTHOFF BURUMA

ING GROEP N.V.

LOYENS & LOEFF

NAUTA DUTILH

PELS RIJCKEN & DROOGLEEVER FORTUIJN

RABOBANK NEDERLAND

STIBBE

STICHTING EUMEDION