

De Minister van Financiën
Ir. J.R.V.A. Dijsselbloem
Korte Voorhout 7
2511 CW DEN HAAG

Datum 23 juni 2015
Ons kenmerk MeFk-15063180
Pagina 1 van 7
Kopie aan De Minister van Veiligheid en Justitie
Betreft AFM Wetgevingsbrief 2015

Geachte heer Dijsselbloem,

De samenleving is volop in beweging. Ook wij als toezichthouder op de financiële sector merken dat. We zien dat ondernemingen zich moeten aanpassen aan nieuwe wetgeving die de afgelopen jaren is ingevoerd en tegelijkertijd worden zij geconfronteerd met nieuwe uitdagingen, zowel uit Nederland als uit Europa. Het is een tijdsgewricht dat vooral wordt beïnvloed door de roep om het afleggen van verantwoording en dat wordt aangejaagd door innovatie en technologische ontwikkelingen.

Als toezichthouder is het onze rol om in dit tijdsgewricht de juiste balans te bewaren tussen het faciliteren van innovatie, het stimuleren van verantwoording door ondernemingen en het beperken van schadelijke activiteiten. Om deze balans te realiseren is het onder meer van groot belang om continu in gesprek te zijn met ondernemingen en de sector. Wij zien dat de sector op verschillende terreinen stappen heeft gezet. Toch blijft aandacht vereist voor het doorvoeren van noodzakelijke veranderingen en het oplossen van probleem dossiers uit het verleden. Daarnaast kan de sector nog beter duidelijk maken waarom bepaalde keuzes worden gemaakt, welke resultaten er zijn geboekt in het verandertraject en hoe het belang van de klant duurzaam centraal wordt gesteld. Dat is waar de samenleving behoefte aan heeft en waar de sector zijn meerwaarde kan tonen.

Goede en duidelijke wetgeving is nodig voor ons toezicht en om bij te dragen aan eerlijke en transparante financiële markten. Tegelijkertijd realiseren wij ons dat gedrag van ondernemingen en individuen niet altijd in wetgeving te vangen is. Allereerst omdat gedrag niet uitputtend te beschrijven is in wetgeving en ten tweede omdat wetgeving per definitie achterloopt op technologie en ontwikkelingen in de markt. Wij hechten dan ook veel waarde aan het specifiek kunnen benoemen van wat wij in de markt zien – zowel het goede, als hetgeen nog beter kan – en het zo nodig adequaat kunnen waarschuwen van consumenten. Ook heeft de toekomstbestendigheid van de wet onze aandacht.

In deze wetgevingsbrief schetsen wij allereerst enkele Europese en nationale ontwikkelingen. Vervolgens maken wij graag gebruik van de gelegenheid om onze wetgevingswensen aan u kenbaar te maken die nodig zijn om het toezicht van de AFM effectiever te maken.

Datum 23 juni 2015
Ons kenmerk MeFk-15063180
Pagina 2 van 7

De indeling van de brief is als volgt:

1. **Europese Ontwikkelingen**
Europese wetgeving
Gevolgen Bankenunie voor de AFM
2. **Nationale aandachtspunten**
De Wft van de toekomst
Mijn financiële overzicht
3. **Wetgevingswensen**
Ruimere waarschuwingsbevoegdheden in de Wft en Wta
Ruimere publicatiebevoegdheden in de Wft
Verhogen transparantie financiële verslaggeving
Vakbekwaamheid bemiddelaars BES

1. Europese Ontwikkelingen

Europese wetgeving

De afgelopen jaren is een grote hoeveelheid nieuwe wet- en regelgeving uit Europa gekomen. Samen met uw ministerie is de AFM de afgelopen periode en ook nu nog druk bezig met de implementatie van nieuwe richtlijnen zoals MiFID II, UCITS V, IMD II, MAD II, TD, Audit Directive en Accounting Directive in de nationale wet- en regelgeving en in ons toezicht. Daarnaast hebben we te maken met een aantal verordeningen die rechtstreeks van toepassing zijn waaronder MAR, PRIIPS en MiFIR. We vinden het vooral van belang dat de nieuwe nationale bepalingen voldoen aan alle richtlijnvereisten, helder en duidelijk zijn en goed handhaafbare normen bevatten. Ook richt de AFM zich op het informeren van de markt over de nieuwe wet- en regelgeving.

Een andere, vooraanstaande ontwikkeling op het gebied van Europees toezicht en de kapitaalmarkten betreft de Capital Markets Union. De Europese Commissie heeft in dit kader voor de korte termijn als prioriteiten de herziening van de Prospectusrichtlijn en het ontwikkelen van een gunstig raamwerk voor securitisatie. Deze ontwikkelingen zullen de Nederlandse kapitaalmarkten alsmede het toezicht daarop beïnvloeden. Wij zullen deze ontwikkelingen met aandacht blijven volgen.

Gevolgen Bankenunie voor de AFM

In de wetgevingsbrief van 2014 heeft de AFM aandacht besteed aan de Bankenunie en meer specifiek het Single Supervisory Mechanism (SSM). Het SSM voor kredietinstellingen is de eerste pijler van de Bankenunie en is per november 2014 in werking getreden. De AFM heeft gevraagd om de samenwerking

Datum 23 juni 2015
Ons kenmerk MeFk-15063180
Pagina 3 van 7

tussen de AFM en DNB te behouden en ook passend te laten zijn in de nieuwe toezichtconstellatie waarbinnen de ECB een leidende rol heeft gekregen.

Met uw ministerie wordt nauw samengewerkt om de Wft te laten aansluiten op het SSM, waarbij de taken en bevoegdheden van de AFM zoveel mogelijk in stand worden gelaten. Voor wat betreft de samenwerking van de AFM met de ECB, heeft de AFM zowel zelfstandig als in ESMA-verband contact gezocht met de ECB om tot nadere samenwerkingsafspraken te komen. Gezien de enorme omvang van de toezichtopdracht voor de ECB, inclusief de financiële health check van Europese banken, zijn deze werkzaamheden nog niet voltooid. De samenwerkingsafspraken moeten in 2015 hun beslag krijgen in een Memorandum of Understanding tussen de AFM en de ECB. We zetten ons ervoor in dat de afspraken over samenwerking en informatie-uitwisseling in de praktijk goed zullen functioneren.

2. Nationale aandachtspunten

De Wft van de toekomst

De toekomstbestendigheid van de Wft en daarop gebaseerde lagere regelgeving heeft onze aandacht. We geven een toelichting aan de hand van drie uiteenlopende voorbeelden, die illustreren dat er op termijn aanleiding kan zijn tot aanpassing van de structuur van de Wft. Graag treedt de AFM hierover met uw ministerie in overleg.

Veel bepalingen in de Wft zijn afkomstig uit Europese richtlijnen. Daarnaast zijn ook rechtstreeks geldende Europese verordeningen van toepassing. De Europese wetgever hanteert een sectoraal toezichtmodel, terwijl de Wft een functioneel toezichtmodel kent. Dit betekent dat de regels in de Wft niet zoals in Europa primair zijn afgestemd op de betrokken sector, maar op het soort activiteit van de onderneming. De AFM constateert dat door deze verschillende benaderingen de incorporatie van Europese regelgeving in Nederland in een aantal gevallen tot minder overzichtelijke wetgeving leidt en interpretatieproblemen tot gevolg heeft. Een voorbeeld is het begrip 'aanbieden'. De Wft kent één overkoepelende definitie voor dit begrip, terwijl de Europese richtlijnen uiteenlopende termen gebruiken die ieder een eigen betekenis hebben.

De AFM ziet dat steeds meer dienstverlening via internet plaatsvindt. We spreken dan niet alleen over de traditionele vormen van dienstverlening zoals advies en bemiddelen, maar ook over nieuwe verschijningsvormen en nieuwe producten die online worden aangeboden. De Wft is niet altijd goed toepasbaar op deze producten of dienstverlening. Een voorbeeld is crowdfunding, waarbij de huidige wet- en regelgeving als niet-toereikend wordt ervaren. Een ander voorbeeld is de strakke scheidslijn tussen advies- en execution only-dienstverlening in de Wft. Die doet niet altijd recht aan de verscheidenheid aan (nieuwe vormen van) dienstverlening die we in de praktijk tegenkomen. De uitdaging is om voor nieuwe vormen van dienstverlening passende regelgeving te ontwikkelen waarbij de juiste risico's worden geadresseerd en tegelijkertijd de markt wordt gestimuleerd te groeien naar een duurzame en verantwoorde sector.

Ook wil de AFM onder de aandacht brengen dat in de wet veelal wordt uitgegaan van de rationele consument. Rationeel betekent hier dat een consument een keuze maakt door alle voor- en nadelen tegen

Datum 23 juni 2015
Ons kenmerk MeFk-15063180
Pagina 4 van 7

elkaar af te wegen om zo tot een beslissing te komen die het best past bij zijn voorkeuren. Inzichten uit de gedragswetenschappen leren ons echter dat consumenten vaak afwijken van een rationele keuze en in plaats daarvan intuïtief beslissen. In gesprekken met marktpartijen merkt de AFM dat er onder partijen bereidheid is voor het inrichten van hun dienstverlening op een manier die beter aansluit bij het daadwerkelijke, intuïtieve beslisgedrag van consumenten. Tegelijkertijd zijn er zorgen over de juridische consequenties die hiermee kunnen samenhangen. Daardoor bestaat het risico dat het uitgangspunt van de rationele consument in de Wft de AFM hindert bij het effectief aanpakken van toezichtproblemen, en het bovendien de mogelijkheden voor welwillende marktpartijen beperkt om daadwerkelijk in het belang van de klant te handelen.

Mijn financiële overzicht

Een aantal ontwikkelingen zorgt ervoor dat financiële planning voor consumenten steeds belangrijker wordt. Zo ziet de AFM dat door een toename van beschikbarepremieregelingen bij pensioenen steeds vaker de risico's bij de werknemer in plaats van de werkgever komen te liggen, waardoor de hoogte van het tweede pijler-pensioen onzekerder wordt. Financiële informatie over de persoonlijke situatie is nu vaak versnipperd en met veel omwegen en wachttijd te verkrijgen. De eigen gegevens samenvoegen en goede conclusies daaruit trekken is nog moeilijker. De drempel voor consumenten om aan een financieel plan te beginnen is dus hoog. De AFM volgt nauwlettend de initiatieven voor digitale financiële overzichten en wil dit graag samen met uw ministerie verder stimuleren. De AFM onderstreept het belang van digitale, toegankelijke en gebundelde financiële data. Verschillende scenario's en toekomstperspectieven kunnen hieraan toegevoegd worden. Dit kan de drempel voor consumenten verlagen en hen stimuleren om met korte en lange termijn financiële planning aan de slag te gaan. Een bijkomend maar ook belangrijk voordeel is dat financieel dienstverleners minder tijd kwijt zijn aan de inventarisatie, waardoor de kosten op termijn omlaag kunnen.

3. Wetgevingswensen

Ruimere waarschuwingsbevoegdheden in de Wft en Wta

Zowel de Wft als de Wta voorzien in een openbare waarschuwingsbevoegdheid. Bij bepaalde overtredingen kan de AFM een openbare waarschuwing tegen de overtreder uitvaardigen. De AFM heeft de wens tot verruiming van deze waarschuwingsbevoegdheid op twee onderdelen.

In de eerste plaats zal de AFM het waarschuwingsinstrument effectiever kunnen inzetten, als het mogelijk wordt om in een eerder stadium een waarschuwing te publiceren. De bestaande mogelijkheid tot het uitvaardigen van een openbare waarschuwing gaat uit van een reeds vastgestelde overtreding. Het daadwerkelijk vaststellen van een overtreding kan in de praktijk echter de nodige tijd in beslag nemen. Dit terwijl het in bepaalde situaties juist belangrijk is om het publiek snel – en daarmee effectief – te waarschuwen. Bijvoorbeeld als de AFM signalen binnenkrijgt dat consumenten stelselmatig worden benaderd om producten af te nemen die alle kenmerken vertonen van krediet. Aansluiting zou kunnen worden gezocht bij de bestaande regeling uit de Wet handhaving consumentenbescherming (Whc). Die voorziet in de mogelijkheid tot het uitvaardigen van een openbare waarschuwing wanneer sprake is van een *redelijk vermoeden* van een overtreding en een reëel en acuut risico op benadeling van consumenten. Uiteraard zal de door ons gewenste ruimere bevoegdheid tot het geven van een openbare waarschuwing moeten worden omkleed met voldoende rechtswaarborgen.

Datum 23 juni 2015
Ons kenmerk MeFk-15063180
Pagina 5 van 7

Ten tweede pleit de AFM voor een verruiming van de openbare waarschuwingsbevoegdheid, in die zin dat de AFM ten aanzien van *alle* overtredingen een waarschuwing kan uitvaardigen. Nu is dat beperkt tot overtredingen van verbodsbepalingen en – in de Wft – enkele specifiek genoemde overtredingen. De AFM ziet hier lacunes. Een waarschuwing is bijvoorbeeld niet mogelijk bij overtreding van de gedragsregels uit deel 4 van de Wft, terwijl de AFM regelmatig ook bij vergunninghoudende ondernemingen ernstige tekortkomingen en werkwijzen constateert, waarvoor zij consumenten zo snel mogelijk wil kunnen waarschuwen. Bijvoorbeeld in het geval van misleidende reclame-uitingen of bij het aanbieden van financiële producten waarbij het belang van de klant ondergeschikt is. Meer in het algemeen kan worden opgemerkt dat niet op voorhand bekend is bij welk soort overtredingen een openbare waarschuwing zinvol kan zijn. De AFM stelt voor om de beperkingen in overtredingen waarvoor kan worden gewaarschuwd op te heffen. Ook op dit punt verwijst de AFM naar de bestaande regeling in de Whc, waarbij terzake van alle inbreuken een openbare waarschuwing mogelijk is.

Ruimere publicatiebevoegdheden in de Wft

De AFM heeft de wens om in rapportages financiële ondernemingen bij naam te kunnen noemen.

In onze generieke onderzoeksrapporten en verkenningen constateren wij regelmatig inbreuken op de normen uit de Wft. Het huidige geheimhoudingsregime zorgt er voor dat we in onze rapportages terughoudend zijn met het bij naam noemen van afzonderlijke financiële ondernemingen. De AFM meent dat de rapportages aan impact kunnen winnen als we meer openheid kunnen geven op het niveau van de individuele onderneming. Kortom, welke onderneming voldoet en welke onderneming schiet nog tekort? Door deze vorm van *faming, naming and shaming* wordt bijvoorbeeld duidelijk welke ondernemingen voorop lopen en voor welke ondernemingen handhavingsmaatregelen, zoals boetes, denkbaar zijn. Daarnaast is een positief effect te verwachten op ondernemingen die wél als compliant uit de onderzoeken naar voren komen. Immers, de negatieve beoordeling van hun branchegenoten zal hun niet langer kunnen worden aangerekend. Onder de Wta is dit al mogelijk. De AFM is in overleg met uw ministerie om te bezien in hoeverre een dergelijke regeling ook in de Wft kan worden opgenomen. Ook vanuit het parlement is er belangstelling voor dit onderwerp. Recent zijn er kamervragen gesteld over deze wens.

Verhogen transparantie financiële verslaggeving

De AFM roept de wetgever op om de keuzevrijheden in Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek (BW2) in te perken en zo de transparantie van financiële verslaggeving te verhogen.

Jaarrekeningen die op basis van Titel 9 BW2 zijn opgesteld spelen een zeer belangrijke rol op vrijwel alle toezichtterreinen van de AFM. Zo houdt de AFM toezicht op de Titel 9 BW2-jaarrekeningen van diverse financiële ondernemingen. Voorts houdt de AFM toezicht op de enkelvoudige Titel 9 BW2-jaarrekeningen van effectenuitgevende instellingen. Tot slot houdt de AFM toezicht op de wettelijke controles van Titel 9 BW2-jaarrekeningen.

In haar publieke rapport 'In Balans 2014' merkte de AFM al op dat de ondernemingen die de Nederlandse verslaggevingsvoorschriften (Titel 9 BW2) moeten toepassen over te veel keuzevrijheid beschikken. Flexibiliteit en keuzevrijheid klinken positief vanuit het perspectief van rapporterende ondernemingen, maar

Datum 23 juni 2015
Ons kenmerk MeFk-15063180
Pagina 6 van 7

het heeft in de praktijk ook nadelen ook voor de ondernemingen zelf. Bovendien zijn de vrijheden deels een gevolg van een onjuiste implementatie van de richtlijn Jaarrekening. Op grond van deze richtlijn moet een onderneming een geconsolideerde jaarrekening opstellen, indien deze – kort gezegd – één of meer dochterondernemingen heeft. Titel 9 BW2 vereist daarentegen dat sprake moet zijn van een “groep” en biedt zo aan ondernemingen een mogelijkheid om – in strijd met EU-recht – de consolidatieplicht te ontwijken. Een ander voorbeeld is dat Titel 9 BW2 de mogelijkheid geeft om af te wijken van de bijzondere verslaggevingsvoorschriften uit Titel 9 BW2 indien en voor zover dit nodig is voor het vereiste inzicht en resultaat. De richtlijn Jaarrekening kent echter de beperking dat deze afwijking slechts in uitzonderlijke situaties mogelijk is.

Door de keuzevrijheden zijn jaarrekeningen (i) lastig vergelijkbaar voor beleggers en consumenten en (ii) niet transparant en objectief, omdat ondernemingen bij verwerking van transacties en gebeurtenissen de mogelijkheid wordt geboden te kiezen voor de optie die voor hen het meest gunstig is. Zelfs een gezagvol orgaan als de Raad voor de Jaarverslaggeving blijkt niet altijd bij machte om de toepassing van ongewenste keuzevrijheden effectief te beperken. Hiervoor is een wettelijke verankering geboden. Dit geldt ten aanzien van het kasstroomoverzicht, maar ook bij de waarderingsgrondslagen. Zo is er teveel keuzevrijheid bij de waardering van derivaten. Een wettelijk verbod op kostprijs-hedgeaccounting voor derivaten, zoals in 2014 bepleit door de parlementaire enquêtecommissie Woningbouwcorporaties, is helaas nog steeds niet gerealiseerd.

Een robuust stelsel van verslaggevingsvoorschriften zou de accountant beter ondersteunen bij een daadkrachtig optreden bij de controle van de jaarrekening. Tot slot zou een vermindering van de keuzemogelijkheden leiden tot lagere lasten (en kosten) voor bedrijven, omdat ze hiervoor geen adviseurs meer hoeven in te schakelen. Daarnaast blijkt uit wetenschappelijk onderzoek dat een vermindering van keuzemogelijkheden in het algemeen leidt tot lagere financieringskosten voor ondernemingen.

Vakbekwaamheid bemiddelaars BES

De AFM pleit voor het opnemen van een vakbekwaamheidstoets voor kredietbemiddelaars op de BES.

In de Wet Financiële Markten BES (Bonaire, Sint Eustatius en Saba) is een algemene bepaling opgenomen die stelt dat een financiële onderneming zorg moet dragen voor de vakbekwaamheid van zijn werknemers. Om hieraan te voldoen moeten ook de feitelijk leidinggevendenden van de onderneming over voldoende vakbekwaamheid beschikken. De regels op dit punt zijn nader uitgewerkt in het Besluit financiële markten BES. Hierin is opgenomen dat voor bemiddeling in verzekeringen de feitelijk leidinggevendenden moeten beschikken over een aangewezen diploma. Een dergelijk artikel is echter niet opgenomen voor de bemiddeling in kredieten. Er is hier sprake van een lacune. De AFM loopt er in haar toezicht tegenaan dat ze nieuwkomers op de markt van kredietbemiddeling niet kan toetsen op vakbekwaamheid en dat veelal grote commerciële aanbieders, waaronder een aantal grote winkels, zonder kennis van zaken kredieten verkopen.

Datum 23 juni 2015
Ons kenmerk MeFk-15063180
Pagina 7 van 7

Ter afsluiting vragen wij nog aandacht voor een aantal wensen uit eerdere wetgevingsbrieven, namelijk de klokkenluidersregeling, de clementieregeling en de schikkingsbevoegdheid. Deze wensen zijn voor ons onverminderd van groot belang. We zijn hierover met uw ministerie in gesprek en dit verloopt positief.

Graag danken wij u voor de gelegenheid om onze wetgevingswensen met u te delen. Uiteraard zijn wij graag bereid tot een nadere toelichting. Ook gaan we graag met u in gesprek over nieuwe en lopende ontwikkelingen en onze gedachten over de toekomstbestendigheid van de Wft.

Hoogachtend,
Autoriteit Financiële Markten

~~H.~~ M.W.L. van Vroonhoven MBA
Voorzitter van het bestuur

drs. H.W.O.L.M. Korte
Bestuurslid