

Voorwoord

Dit is de vierde druk van *Hoofdlijnen Wft*.

Sinds het verschijnen van de derde druk in 2015 is het financieel toezichtrecht alweer drastisch gewijzigd. In toenemende mate worden financieel toezichtrechtelijke onderwerpen op Europees niveau geregeld, niet alleen in de vorm van richtlijnen die moeten worden geïmplementeerd in nationaal recht, maar ook in de vorm van verordeningen. In de derde druk verwerkten wij al de CRR en het Single Supervisory Mechanism die een verschuiving van nationale naar Europese regelgeving als de basis voor bancair toezicht bewerkstelligden. Inmiddels is ook het toezicht voor beleggingsondernemingen grotendeels gebaseerd op de rechtstreeks werkende regels uit MiFIR en de MiFID II Uitvoeringsverordening. Ditzelfde geldt voor de MAR. Daarnaast zijn er diverse rechtstreeks werkende Europese regels in de vorm van RTS of ITS vastgesteld.

De vraag dringt zich daarom nog meer dan bij de derde druk op of *Hoofdlijnen Wft* nog wel de juiste titel is voor dit boek. Toch menen wij dat dit het geval is nu de Wft nog steeds het eerste en centrale aanknopingspunt is voor het toezicht op Nederlandse financiële ondernemingen en buitenlandse ondernemingen die financiële diensten in Nederland aanbieden.

In deze vierde druk bespreken wij wederom de financiële toezichtregelgeving aan de hand van de belangrijkste typen financiële ondernemingen die uit hoofde van de Wft gereguleerd worden. Aan ieder type onderneming is een apart hoofdstuk gewijd. De indeling van de hoofdstukken is een beetje aangepast ten opzichte van de eerste drie drukken.

Allereerst is er een apart hoofdstuk opgenomen dat ziet op krediet. Kredietaanbieders en kredietbemiddelaars worden, gezien het belang van deze tak van sport, niet meer behandeld in het hoofdstuk over financiële dienstverleners. Dat hoofdstuk behandelt nu alle andere partijen die onder dit begrip vallen, zoals assurantie tussenpersonen en aanbieders van beleggingsobjecten.

Daarnaast is een hoofdstuk crowdfunding toegevoegd. Crowdfunding staat de laatste jaren volop in de schijnwerpers, maar laat zich niet goed vangen onder een van de traditionele financiële diensten. Om die reden achten wij een separaat hoofdstuk aangewezen.

De overige hoofdstukken zijn qua opzet gelijk gebleven, al zijn vanzelfsprekend wel veel ontwikkelingen verwerkt en onderwerpen toegevoegd, zoals de reeds genoemde MiFID II en de BRRD/SRM-regelgeving.

Net als de eerdere drukken is *Hoofdpijnen Wft* geschreven door medewerkers van de groep Financial Law van NautaDutilh. Dit is de groep die zich binnen NautaDutilh dagelijks bezighoudt met de Wet op het financieel toezicht en aanverwante zaken. Geen van de hoofdstukken wordt dan ook toegedicht aan een specifieke auteur. Iedere auteur heeft delen geschreven, stukken van andere auteurs nagekeken en meegedacht over het boek als geheel.

Aan de eerdere drukken van *Hoofdpijnen Wft* werkten ook Bart Bierman, Pim Heemskerk, Pien Kerckhaert, Maurits Kolkman, Rosemarijn Labeur, Jasha Sprecher, Willem Verschuur en Tim de Wit mee, waarvoor de huidige auteurs hen zeer erkentelijk zijn.

Wij danken iedereen die op enigerlei wijze een bijdrage heeft geleverd aan de totstandkoming van dit boek. In het bijzonder zijn dit natuurlijk de auteurs, die tomeloze inzet hebben getoond om de veelheid aan nieuwe regelgeving en onderwerpen op het gebied van financieel toezicht in het boek te verwerken. Verder bedanken wij in het bijzonder Michael van der Sande en Rutger Goudswaard die veel tijd en aandacht hebben geschonken aan de redactie en de registers van het boek.

In dit boek wordt de stand van zaken per 1 juli 2018 beschreven. Hoewel in dit boek al zoveel als mogelijk is geanticipeerd op de op die datum bekende (ophanden zijnde) wijzigingen in wet- en regelgeving, is met na 1 juli 2018 bekend geworden (ophanden zijnde) wijzigingen in wet- en regelgeving en daarna verschenen literatuur en rechtspraak, tenzij anders vermeld, geen rekening gehouden. Dit is anders voor de regelgeving ter implementatie van PSD2. Deze is in het hoofdstuk betaaldienstverleners verwerkt op basis van de regelgeving zoals in 2017 ingediend bij de Tweede Kamer.

Frans van der Eerden en Larissa Silverentand (red.)
Amsterdam, 1 juli 2018

1 Inleiding en kernbegrippen

1.1 Algemeen

We zijn allen afhankelijk van de financiële markten. We lenen, sparen, betalen, beleggen, sluiten verzekeringen af en bouwen een pensioen op. Deze afhankelijkheid openbaart zich nog sterker op het moment dat het financiële systeem onder druk komt te staan. Het toezicht op de financiële markten en hun deelnemers is de afgelopen jaren dan ook actueler dan ooit. De financiële crisis die in 2007/2008 begon heeft duidelijk gemaakt hoe cruciaal het (inter)nationale toezicht op de financiële wereld is en welke gevolgen een gebrek aan voldoende toezicht en/of handhavingsinstrumenten kan hebben. Met de grote financiële problemen bij een aantal nationale spelers (ABN AMRO, Fortis, ING, SNS Reaal en andere) en de daarmee gepaard gaande reddingsoperaties werd de financiële crisis en de daarop volgende discussie over de wijziging van het toezicht in Nederland een maatschappelijke aangelegenheid.

Naast de financiële crisis hebben ook andere toezichtrechtelijke onderwerpen de laatste jaren het nieuws gedomineerd, zoals: de afbouw van staatsdeelnames in banken en verzekeraars, het depositogarantiestelsel, de rol van *hedge funds* en *private equity funds*, provisies, de bescherming van het midden- en kleinbedrijf op de financiële markten, de *governance* van banken, risico's op witwassen, overkreditering bij het verstrekken van leningen, reclame-eisen voor financiële producten en de verdere toename van digitalisering van de financiële dienstverlening.

Het merendeel van de regels op het gebied van financieel toezicht is neergelegd in de Wet op het financieel toezicht, de Wft. De Wft is uitgewerkt in een groot aantal besluiten, regelingen en beleidsregels. Voor het financieel toezicht in Nederland zijn daarnaast de Europese regels van belang en dan met name de direct in Nederland doorwerkende verordeningen en de richtsnoeren en aanbevelingen die invulling geven aan de Europese regels. In het totale wetgevingskader is een verschuiving te zien van vooral Nederlandse regels naar steeds meer direct werkende Europese regelgeving. Dit komt het meest prominent naar voren bij de regelgeving voor banken, waar inmiddels een groot deel van de regelgeving vastligt in verordeningen en bijbehorende regelgeving.

De Wft is sinds haar inwerkingtreding in 2007 vaak en veel gewijzigd, zowel ter implementatie van Europese regels als op grond van nationale wensen. Daardoor is een complex stelsel ontstaan. De Nederlandse wetgever heeft daarin aanleiding gezien een herziening van de Wft te overwegen. De discussie daarover zal de komende jaren plaatsvinden. Tot dat moment vormt de huidige Wft de belangrijkste Nederlandse basis voor het financieel toezichtrecht.

Het uitgangspunt van de Wft is dat DNB en de AFM en, met betrekking tot banken, de ECB toezicht houden op de financiële markten en de partijen die daarop actief zijn. Dit toezicht dient kort gezegd drie doelen die nauw met elkaar samenhangen:¹

- de stabiliteit van het systeem;
- de soliditeit van financiële ondernemingen; en
- goed gedrag/transparantie op de financiële markten.

In dit boek worden de regels besproken die in de Wft zijn opgenomen om die doelen te bereiken met, waar relevant, ook aandacht voor direct werkende Europese regelgeving. Het boek heeft een sectorale benadering: achtereenvolgens komen banken, verzekeraars, betaaldienstverleners, beleggingsondernemingen, beleggingsinstellingen en financiële dienstverleners aan de orde. Daarna zijn twee hoofdstukken gewijd aan de eisen met betrekking tot consumentenkrediet en crowdfunding. In dit boek ligt een grote nadruk op de vraag wanneer en voor welke activiteiten een persoon of entiteit onder de toezichtregels valt. Om deze reden wordt relatief veel aandacht besteed aan de regels voor markttoegang. De doorlopende vereisten komen ook aan bod, maar in minder detail. Naast deze sectorale onderwerpen komen het toezicht op groepsstructuren en aandeelhouders en de regels over de handel in financiële instrumenten aan de orde. Tot slot besteden wij aandacht aan toezicht, handhaving en bijzondere maatregelen.

Bepaalde typen financiële ondernemingen bespreken wij niet separaat omdat deze in de huidige praktijk minder voorkomen. Zo worden de specifieke regels die gelden voor elektronischgeldinstellingen, *clearinginstellingen*, *central counterparties*, entiteiten voor risico-acceptatie, kredietunies, exploitanten of beheerders van gereguleerde markten, premiepensioeninstellingen, afwikkelondernemingen en wisselinstellingen niet besproken. Voorts is ervoor gekozen om in beginsel geen aandacht te besteden aan andere financiële toezichtwetten dan de Wft (in § 1.3 wordt wel een kort overzicht gegeven van deze wetten).

In dit hoofdstuk zal eerst een inleiding worden gegeven over de Wft zelf. Wat is de geschiedenis van de Wft, wat is de structuur, waar komt deze regelgeving vandaan en hoe heeft deze zich ontwikkeld?

1 Kamerstukken II 2001/02, 28 122, nr. 2, p. 10.

1.2 Ontstaansgeschiedenis

1.2.1 *De eerste toezichtwetten*

In 1602 werd in Amsterdam de Verenigde Oost-Indische Compagnie opgericht. De aandelen in de Verenigde Oost-Indische Compagnie waren vrij verhandelbaar. Ten behoeve van de vrije en uitgebreide handel in deze aandelen werd in 1611 de eerste effectenbeurs van Nederland – en waarschijnlijk ook van de wereld – in gebruik genomen. Deze beurs bleef lange tijd van overheidswege ongereguleerd. In 1838 werden in het Wetboek van Koophandel enkele bepalingen opgenomen over de zogenoemde ‘beurs van koophandel’, omschreven als ‘de zamenkomst van kooplieden, schippers, tussenpersonen, cassiers en andere personen tot den koophandel in betrekking staande’, die plaats vond op gezag van het plaatselijk bestuur. Daarnaast verschenen er bepalingen in het Wetboek van Strafrecht die de misleiding van beleggers verboden.

Crises leiden over het algemeen tot (verscherpt) toezicht vanuit de overheid. In Nederland leidden de scherp dalende prijzen op de financiële markten als gevolg van de Eerste Wereldoorlog tot de Beurswet van 1914, de eerste effectenrechtelijke wet in Nederland. Deze Beurswet, een ‘tijdelijke’ noodwet, heeft tot 1992 gegolden.

Na de Tweede Wereldoorlog kwam ook publiekrechtelijk toezicht op het kredietwezen in Nederland tot stand. De Beschikking Deblokkering 1945 en later de Bankwet 1948 bepaalden dat DNB toezicht houdt op het kredietwezen. Vanaf 1952 werd het toezicht op het kredietwezen uitgebreid neergelegd in de Wet toezicht kredietwezen 1952. Deze wet was gebaseerd op de Wet op het Levensverzekeringsbedrijf van 1922. Een jaar na de Wet toezicht kredietwezen 1952 trad de Pensioen- en Spaarfondsenwet in werking.

Na de jaren vijftig was het enkele decennia rustig voor wat betreft de regulering van de financiële markten door de overheid. De meeste regulering in die periode kwam voort uit zelfregulering, met name op de effectenbeurs. In 1978 werd de Wet toezicht kredietwezen 1978 geïntroduceerd. In 1985 volgde de Wet Effectenhandel die de emissie van effecten reguleerde. In 1988 werd de Stichting Toezicht Effectenverkeer, de voorloper van de AFM, opgericht.

Vanaf 1990 nam het financieel toezichtrecht een vogelvlucht, mede veroorzaakt door Europese regelgeving. In 1990 trad een wet in werking die zich richtte op beleggingsinstellingen, de Wet toezicht beleggingsinstellingen. Het jaar 1992 bracht twee nieuwe wetten: de Wet toezicht effectenverkeer 1992 (vrij snel vervangen door de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995)) en de Wet toezicht kredietwezen 1992 (Wtk 1992). In 1993 werden de wetten die betrekking hadden op schadeverzekeraars en op levensverzekeraars samengevoegd in de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993 (Wtv 1993). De Wte 1995, de Wtk 1992 en de Wtv 1993, maar ook op andere sectoren gerichte wetten, werden daarna veelvuldig gewijzigd als gevolg van nieuwe Europese regelgeving.

Aan het einde van het millennium kende Nederland vele toezichtwetten die elk een eigen sector van de financiële markten bestreken. Hierbij hield, kort gezegd, DNB toezicht op banken, de AFM op effecteninstellingen en beleggingsinstellingen en de Pensioen- en Verzekeringskamer (in 2004 gefuseerd met DNB) op verzekeraars en pensioenfondsen.

1.2.2 *Van sectoraal naar functioneel toezicht*

Zoals uit deze geschiedenis blijkt, heeft het financiële toezichtrecht zich lange tijd langs sectorale lijnen ontwikkeld. Elke sector kende een eigen wet en een eigen toezichthouder. Aan het begin van de 21^e eeuw was de financiële markt zelf echter in toenemende mate *cross*-sectoraal geworden. Zo waren grote financiële conglomeraten ontstaan waarvan zowel banken als effecteninstellingen als verzekeraars onderdeel uitmaakten. Ook kwamen er steeds meer producten op de markt met kenmerken van verschillende soorten producten, zoals beleggingsverzekeringen en spaarrekeningen waarbij de rente afhankelijk was van bewegingen op de financiële markten. Het sectorale toezichtmodel was daar niet op afgestemd.

In 2002 presenteerde de minister van Financiën de ‘Nota hervorming van het toezicht op de financiële marktsector’.² In deze nota constateerde het ministerie dat een *sectoraal* toezichtmodel niet voldoende efficiënt, doeltreffend en marktgericht is. In navolging van het Engelse toezichtmodel, stelde de nota daarom een *functioneel* toezichtmodel voor. Volgens dit model zou DNB toezicht moeten houden op de naleving van prudentiële regels en de AFM op de naleving van gedragsregels. Dit model wordt ook wel het ‘*Twin Peaks*’-model genoemd. Op het onderscheid tussen prudentieel toezicht en gedragstoezicht wordt nader ingegaan in § 1.5.

Om het veranderde toezichtmodel vorm te geven, werd in 2004 het eerste wetsvoorstel ter invoering van de Wft naar de Tweede Kamer gestuurd. Op 1 januari 2007 trad de Wft in werking. Hiermee werden zeven sectorale financiële toezichtwetten in één wet geconsolideerd: Wtk 1992, Wtv 1993, Wet toezicht natuura-uitvaartverzekeringsbedrijf (Wtn), Wte 1995, Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb), Wet financiële dienstverlening (Wfd) en Wet melding zeggenschap en kapitaalbelang in effectenuitgevende instellingen (Wmz 1996). Hoewel deze consolidatie in beginsel beleidsarm (dat wil zeggen: zonder inhoudelijke wijzigingen) zou plaatsvinden, heeft de Wft de verschillende toezichtwetten toch op een groot aantal inhoudelijke punten ingrijpend gewijzigd.

Ruim tien jaar na inwerkingtreding van de Wft is een herbezinning gestart op het functionele toezichtmodel dat aan de vormgeving van de Wft ten grondslag ligt. Eén van de redenen daarvoor is dat veel Europese regelgeving op een sectorale indeling is gebaseerd. De komende jaren zal worden bepaald of de keuze voor een indeling van de Wft gebaseerd op een functioneel toezichtmodel wordt gehandhaafd dan wel wordt vervangen door een meer of geheel sectorale indeling.

2 *Kamerstukken II 2001/02, 28 122, nr. 1 en 2.*

1.2.3 *Onderwerpen die noch sectoraal noch functioneel worden ingedeeld*

In dit boek bespreken we het financieel toezicht aan de hand van de in de Wft gereguleerde onderwerpen. Daardoor komen sommige onderwerpen niet afzonderlijk aan de orde, hoewel ze voor de financiële sector van belang zijn. Dit soort onderwerpen wordt beheerst door de besproken regelgeving, maar daarin niet expliciet benoemd. Een voorbeeld daarvan zijn de ontwikkelingen en producten die gezamenlijk worden aangeduid als FinTech. FinTech is een samentrekking van de woorden *financial* en *technology*. De term wordt gebruikt voor een breed scala aan ontwikkelingen waarbij technologie op een vernieuwende wijze wordt ingezet voor diverse financiële producten of diensten. Fintech bespreken wij kort in § 1.9.

1.3 **Andere financiële toezichtwetten**

Dit boek heeft betrekking op de Wft. Er zijn buiten de Wft echter ook andere wetten die zich richten op financieel toezichtrechtelijke onderwerpen. Hieronder worden de belangrijkste wetten genoemd.

- Wet bekostiging financieel toezicht
Het financieel toezicht wordt betaald door de onder toezicht staande personen en instellingen via heffingen voor doorlopend toezicht en heffingen voor eenmalige toezichthandelingen.
- Pensioenregelgeving
Er is een groot aantal pensioenwetten. De kern van het toezicht op pensioenfondsen wordt gevormd door drie wetten: de Pensioenwet, de Wet verplichte deelneming in een bedrijfstakpensioenfonds 2000 en de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De hoofdtoezichthouder voor pensioenfondsen is DNB.
- Wet toezicht trustkantoren
DNB houdt toezicht op trustkantoren op grond van de Wet toezicht trustkantoren. Op grond van deze wet is het verboden om zonder vergunning als trustkantoor werkzaam te zijn. Trustkantoren zijn (rechts)personen die (onder meer) de volgende diensten aan derden verlenen: het optreden als bestuurder, het ter beschikking stellen van een correspondentieadres en het verkopen van rechtspersonen (of het bemiddelen daarin).
- Wet toezicht accountantsorganisaties
Accountantsorganisaties moeten op grond van de Wet toezicht accountantsorganisaties een vergunning van de AFM hebben.
- Wet toezicht financiële verslaggeving
Op grond van de Wet toezicht financiële verslaggeving staat de financiële verslaggeving van effectenuitgevende instellingen onder toezicht van de AFM.
- Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme
De Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) ziet niet op een specifieke deelsector. De Wwft verplicht bepaalde instellingen – zoals banken, beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen –

een cliëntenonderzoek te verrichten. Dit cliëntenonderzoek omvat onder andere de identificatie van de cliënt en de uiteindelijk belanghebbende en het vaststellen van het doel en de beoogde aard van de zakelijke relatie. Daarnaast moeten ongebruikelijke transacties worden gemeld bij de *Financial Intelligence Unit* (FIU).

- Wet financiële betrekkingen buitenland 1994

De Wet financiële betrekkingen buitenland 1994 stelt regels die van belang zijn voor de samenstelling van de betalingsbalans van Nederland. Deze wet schept onder meer de verplichting voor bepaalde financiële en niet-financiële ondernemingen om aan DNB inlichtingen en gegevens te verstrekken die van belang zijn voor de samenstelling van de betalingsbalans van Nederland.

Hoewel strikt genomen geen financiële toezichtwet, wordt de Wet giraal effectenverkeer (Wge) vaak in één adem genoemd met de Wft, nu deze ook ziet op de financiële markten. Het doel van de Wge is de bescherming van beleggers in geval van een faillissement van de bank waar de beleggers hun effecten aanhouden. Effecten die onder de Wge vallen behoren – kort gezegd – goederenrechtelijk toe aan de eindbeleggers. Daardoor vallen zij bij een faillissement van de bewarende bank niet in de boedel van die bank. Voorts zijn per 1 april 2016 in de Wet giraal effectenverkeer regels opgenomen ter bescherming van beleggers in derivaten. Deze bieden beleggers in derivaten bescherming tegen het faillissement van de beleggingsonderneming wanneer deze optreedt als tussenpersoon (zie hierover § 5.8.2).

Ook andere wetten bevatten voor het financieel toezicht belangrijke bepalingen. Zo bevat het Burgerlijk Wetboek bepalingen ten aanzien van consumentenkrediet en betaaltransacties die voorheen waren opgenomen in de Wet op het consumentenkrediet (Wck). Zie hoofdstuk 8 voor meer informatie over consumentenkrediet en hoofdstuk 4 voor meer informatie over betaaltransacties.

1.4 Doel van de Wft

De doelstelling van de Wft is niet met zoveel woorden in de wet zelf neergelegd. Uit de parlementaire geschiedenis en uit artikel 1:24 en 1:25 Wft volgt dat de Wft de volgende doelstellingen heeft:

- Toezicht op de soliditeit van financiële ondernemingen en het bijdragen aan de stabiliteit van de financiële sector. Hieronder vallen onder meer de voorschriften inzake solvabiliteit en liquiditeit. Deze zijn erop gericht dat een financiële onderneming voldoende financiële buffers heeft en aan haar betalingsverplichtingen kan voldoen. Hieronder vallen ook eisen die worden gesteld aan de bedrijfsinrichting van de onderneming
- Ordelijke en transparante financiële marktprocessen. Ter uitvoering van deze doelstelling bevat de Wft regels voor beurzen en andere plaatsen waar vraag en aanbod bijeen komen. Deze regels beogen ordelijke marktprocessen te bevorderen. Daarnaast bevat de Wft in verband met deze doelstelling informatievoorschriften. Zo zijn gereguleerde markten bijvoorbeeld verplicht om informatie over verrichte transacties openbaar te maken.

- Zuivere verhoudingen tussen marktpartijen. Hierbij moet worden gedacht aan regels voor het aangaan van transacties op de financiële markt en regels die bijdragen aan marktevenwicht. Een voorbeeld hiervan vormen de regels inzake voorwetenschap.
- Zorgvuldige behandeling van cliënten. Hieronder vallen de regels die dienen ter bescherming van cliënten. Een voorbeeld vormt de verplichting om informatie in te winnen over een cliënt voordat beleggingsdiensten worden verleend of een krediet wordt verstrekt.

1.5 Prudentieel toezicht en gedragtoezicht

Zoals hierboven besproken is het financieel toezicht in Nederland gebaseerd op een functioneel toezichtmodel. Dit houdt in dat er twee soorten toezicht – naar hun functie – worden onderscheiden: prudentieel toezicht en gedragtoezicht. Het toezicht ziet enerzijds op de soliditeit van financiële ondernemingen en de stabiliteit van de financiële sector (prudentieel toezicht) en anderzijds op het gedrag van ondernemingen die zich op de financiële markten begeven (gedragtoezicht).

Beide vormen van toezicht zijn verankerd in Deel 1 van de Wft. Artikel 1:24 Wft vormt de basis voor het prudentiële toezicht. DNB is de toezichthouder die verantwoordelijk is voor het prudentiële toezicht. Door DNB wordt toezicht gehouden op de soliditeit van financiële ondernemingen en de stabiliteit van financiële markten. Zo beslist DNB bijvoorbeeld over de toegang van verzekeraars tot de Nederlandse financiële markt en houdt zij toezicht op de financiële draagkracht van verzekeraars.

Het prudentiële toezicht op banken is met de invoering van de Bankenuie per 1 november 2014 voor een deel verschoven van DNB naar de Europese Centrale Bank (ECB). Door de invoering van de Bankenuie wordt het prudentieel toezicht op zogenoemde significante banken direct uitgeoefend door de ECB. Het toezicht op minder significante banken blijft in beginsel bij DNB. Echter, ook ten aanzien van deze banken is een deel van de toezichttaken (zoals markttoetreding) van DNB naar de ECB verschoven. Dit komt aan bod in hoofdstuk 2.

Artikel 1:25 Wft vormt de basis voor het gedragtoezicht. De AFM is de gedragtoezichthouder. Dit toezicht is gericht op ordelijke en transparante marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en de zorgvuldige behandeling van consumenten en beleggers. Het gaat daarbij met name om het gedrag van financiële ondernemingen jegens eenieder die zich op de financiële markten begeeft.³ Hierbij kan worden gedacht aan toezicht op reclame-uitingen van banken en verzekeraars op televisie en aan regels die inhouden dat een beleggingsonderneming haar cliënt goed moet informeren over financiële instrumenten.

3 *Kamerstukken II 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 6.*

Op basis van de Wft kunnen besluiten altijd maar door één toezichthouder worden genomen (de éénloketgedachte). Dit betekent onder meer dat de bevoegdheid tot vergunningverlening steeds exclusief is toebedeeld aan óf de AFM óf DNB (of in het geval van banken, de ECB⁴). Als een onderneming voornamelijk onder prudentieel toezicht staat, zoals een verzekeraar of een betaalinstantie, dan is DNB de instantie die de vergunning verleent. Als een onderneming voornamelijk onder gedragstoezicht staat, zoals een beleggingsonderneming, beleggingsinstelling of financiële dienstverlener, dan is de AFM de vergunningverlenende instantie. Uiteraard moeten de AFM en DNB bij het verlenen van een vergunning, maar ook bij veel andere besluiten, met elkaar samenwerken. De Wft bevat hiertoe in afdeling 1.3.1 een aantal voorschriften.

In de praktijk is het onderscheid tussen prudentieel en gedragstoezicht overigens minder strikt dan het op grond van het bovenstaande wellicht zou lijken. DNB richt zich bijvoorbeeld ook op het gedrag van ondernemingen en de AFM kijkt ook naar de soliditeit. Zo analyseert DNB het gedrag van bestuurders en commissarissen, voor zover dat consequenties voor de bedrijfsvoering kan hebben (zie § 2.11). De AFM besteedt bij haar toezicht bijvoorbeeld aandacht aan de soliditeit van een beleggingsinstelling, nu dat van belang kan zijn voor de bescherming van beleggers.

1.6 De structuur van de Wft

1.6.1 Algemeen

De Wft is opgebouwd uit zeven delen:

- Deel 1 is het algemene deel en bevat bepalingen die voor de gehele Wft van belang zijn. Artikel 1:1 Wft bevat de definities die voor de Wft gelden en is daarmee een zeer belangrijke bepaling (zie § 1.6.2 hieronder). Naast de definities bevat dit deel onder meer bepalingen ten aanzien van de reikwijdte van de Wft en bepalingen over toezicht en handhaving.
- Deel 2 betreft de markttoegang voor financiële ondernemingen. In dit hoofdstuk is onder meer opgenomen welke activiteiten op basis van de Wft verboden zijn en aan welke eisen een financiële onderneming moet voldoen om een vergunning te krijgen.
- Deel 3 betreft het prudentiële toezicht op financiële ondernemingen (zie § 1.5). De bijzondere maatregelen waarmee bij onder meer banken en verzekeraars kan worden geïntervenieerd zijn verdeeld over Deel 3 en Deel 3a.
- Deel 4 betreft het gedragstoezicht op financiële ondernemingen (zie § 1.5).
- Deel 5 bevat de regels voor het gedragstoezicht op de financiële markten. Dit deel bevat onder andere regels voor het aanbieden van effecten, regels voor informatievoorziening door uitgevende instellingen en regels voor het melden van zeggenschap in uitgevende instellingen (zie hoofdstuk 11).
- Deel 6 bevat regels inzake bijzondere maatregelen betreffende de stabiliteit van het financiële stelsel. In dit deel staan sinds juni 2012 de regels over de

4 Deze bevoegdheid volgt uit de SSM Verordening.

mogelijkheid tot onteigening van (onder andere) aandelen in een financiële onderneming door de minister van Financiën (zie hierover § 12.13).

- Deel 7 bevat enkele slotbepalingen over onder meer de inwerkingtreding van de Wft.

1.6.2 *Definities*

Voor een goed begrip van de Wft is artikel 1:1 Wft zeer belangrijk. Dit artikel bevat de algemene definities die in de Wft gehanteerd worden. Een voorbeeld: artikel 2:27 Wft verbiedt eenieder, zonder vergunning van DNB, het bedrijf uit te oefenen van levensverzekeraar of schadeverzekeraar. De definities van ‘levensverzekeraar’ en ‘levensverzekering’ staan in artikel 1:1 Wft en deze definities bepalen de inhoud van artikel 2:27 Wft. Op deze begrippen zal nader worden ingaan in hoofdstuk 3.

Hierbij is het goed om op te merken dat sommige delen of hoofdstukken van de Wft eigen definities bevatten, die gelden naast de definities van artikel 1:1 Wft. Ook algemene maatregelen van bestuur (AMvB’s) en regelingen bevatten soms eigen definities. Bij tegenstrijdigheid gaan de bijzondere definities voor op de algemene definities in artikel 1:1 Wft. Een voorbeeld: in artikel 1:1 Wft staat een definitie van ‘aanbieden’. In artikel 5:1 Wft staat een definitie van ‘aanbieden van effecten aan het publiek’. Voor de betekenis van artikel 5:2 Wft, waarin onder meer een verbod is opgenomen op het aanbieden van effecten aan het publiek zonder prospectus, is de definitie van ‘aanbieden’ in artikel 1:1 Wft niet relevant; alleen de definitie in artikel 5:1 Wft is van toepassing.

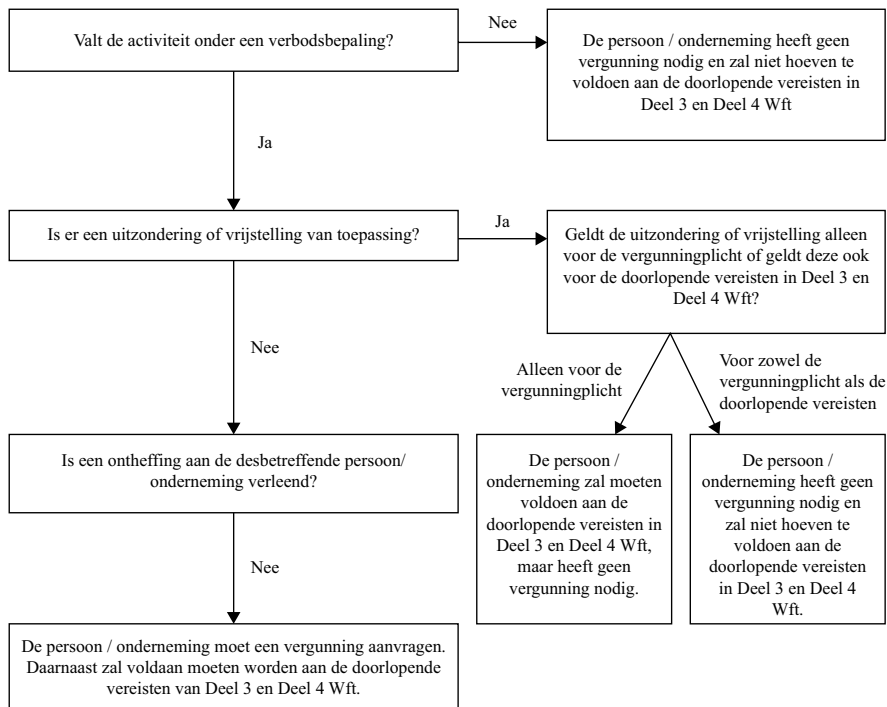
1.6.3 *Verbodsbepalingen*

De reikwijdte van de Wft wordt grotendeels bepaald door de daarin opgenomen verbodsbepalingen. Het antwoord op de kernvraag wanneer en voor welke activiteiten een persoon of entiteit onder de Wft valt, begint met het analyseren van de verbodsbepalingen. De meeste verbodsbepalingen staan in Deel 2 van de Wft, het deel over markttoegang. De structuur is elke keer hetzelfde. Deel 2 beschrijft de handeling die in beginsel verboden is. Deze handeling mag echter toch worden verricht als de desbetreffende persoon of entiteit onder een uitzondering of vrijstelling valt, dan wel een vergunning heeft om de verboden handeling te mogen verrichten.

Uitzonderingen staan zowel in Deel 2 van de Wft als in Deel 1 en een aantal in Deel 3. Sommige uitzonderingen hebben zowel op de vergunningplicht als op de doorlopende vereisten betrekking. Over het algemeen staan in Deel 1 uitzonderingen die zowel een uitzondering betreffen van de verplichting om een vergunning aan te vragen als van de doorlopende prudentiële en gedragsverplichtingen. In Deel 2 staan uitzonderingen die uitsluitend betrekking hebben op de verplichting om een vergunning aan te vragen (met andere woorden: de doorlopende verplichtingen gelden dan in beginsel nog steeds). Vrijstellingen staan in de Vrijstellingsregeling Wft (VrWft). Per vrijstelling zal moeten worden bekeken of het uitsluitend een vrijstelling van de vergunningplicht betreft of ook een vrijstelling van de doorlopende vereisten. Als wel sprake is van een verbod en geen vrijstel-

ling van toepassing is, kan in bepaalde situaties een ontheffing van de vergunningplicht worden verzocht.

Schematisch ziet dit er als volgt uit:



Een voorbeeld om dit te illustreren. Een Nederlandse N.V. wenst kredieten aan haar werknemers aan te bieden tegen een zeer lage rente. De vraag is: zijn de Wft-regels van toepassing? Om deze vraag te beantwoorden, moet allereerst gekeken worden of de desbetreffende dienst onder een verbodsbepaling valt. Op grond van artikel 2:60 Wft is het verboden om krediet aan te bieden zonder een vergunning van de AFM. Gezien de definities van ‘krediet’ en ‘aanbieden’ in artikel 1:1 Wft, is de conclusie dat de dienst in beginsel onder het verbod valt. Vervolgens moet worden bekeken of een uitzondering of vrijstelling van toepassing is. Indien de N.V. voldoet aan de voorwaarden van de uitzondering die voor werknemerskredieten zijn opgenomen in artikel 1:20(1)(b) Wft, hoeft zij geen vergunning aan te vragen en hoeft zij ook niet aan de doorlopende vereisten in Deel 4 te voldoen (Deel 3 bevat geen doorlopende vereisten voor aanbieders van krediet). Indien de N.V. niet voldoet aan de voorwaarden in artikel 1:20(1)(b) Wft en zich ook niet op een andere uitzondering of vrijstelling kan beroepen, moet zij in beginsel een vergunning aanvragen bij de AFM om de dienst te mogen aanbieden. Dat is slechts anders als de AFM op verzoek van de N.V. een ontheffing verleent op grond van artikel 2:60(2) Wft. De vergunningvereisten staan in Deel 2. Daarnaast dient de N.V. zich na het verkrijgen van de vergunning aan de doorlopende vereisten in Deel 4 te houden.