

# I Inleiding

In ons dagelijks bestaan zijn wij allemaal actief op de financiële markten. Wij hebben een hypotheek, een betaalrekening, verschillende verzekeringen, een pensioen en eventueel beleggingen in aandelen op de beurs. De financiële crisis van 2007 heeft aangetoond hoe belangrijk het functioneren van de financiële markten is voor onze economie. Door de crisis was het vertrouwen in de financiële sector aangetast. Dit verklaart de toegenomen aandacht van het publiek en de overheid voor het toezicht op de financiële sector.

Aandacht van de overheid vertaalt zich veelal in regulering, wat haar beslag krijgt in wet- en regelgeving en toezicht. Voor de financiële sector betreft dat in het bijzonder de Wet op het financieel toezicht (**Wft**).

Deze wet is bij de meeste juristen en rechtenstudenten relatief onbekend en daarom onbemind. Geheel onterecht, zou ik menen. Het Nederlandse recht kent geen omvangrijkere, complexere, dynamischere en daarom uitdagendere wet dan de Wft. Deze Boom Basics Wft heeft als doel de Wft op hoofdlijnen te ontsluiten voor de geïnteresseerden.

Mijn dank gaat uit naar mijn collega's Aron Berket, Auryn Bokma en Koen van Leeuwen die ook voor deze tweede druk wederom een bijdrage hebben geleverd. Ook dank aan ex-collega Joyce Kerkvliet, die heeft meegewerkt aan de eerste druk die de basis vormt voor deze tweede druk.

In deze Boom Basics Wft wordt de stand van zaken tot en met 1 januari 2020 beschreven.

## 1 Plaatsbepaling in het Nederlandse recht

### Financieel toezichtrecht

De Wft is één van meerdere bronnen van het ‘financieel toezichtrecht’, waaronder wij verstaan ‘het recht voor het toezicht op de financiële markten en de actoren daarop’. Andere bronnen zijn bijv.:

- Pensioenwet;
- Sanctiewet 1977;
- Wet financiële betrekkingen buitenland;
- Wet giraal effectenverkeer;
- Wet handhaving consumentenbescherming;
- Wet inzake spaarbewijzen;
- Wet ter voorkoming van witwassen en financieren terrorisme;
- Wet toezicht accountantsorganisaties;
- Wet toezicht financiële verslaggeving; en
- Wet toezicht trustkantoren.

### Raakvlakken met andere rechtsgebieden

Daarnaast kent de Wft raakvlakken met andere rechtsgebieden zoals het bestuurs-, straf- en civiel recht:

- Veel van de bevoegdheden van de toezichthouders, de Autoriteit Financiële Markten (**AFM**) en De Nederlandsche Bank (**DNB**), zijn onderworpen aan de Algemene wet bestuursrecht (**Awb**) (zie nr. 16).
- Overtredingen van bepaalde Wft-bepalingen zijn strafrechtelijk gesanctioneerd in de Wet op de economische delicten (**WED**).

- Besluiten die tot stand zijn gekomen op basis van stemmen verbonden aan een belang in een onderneming (art. 2:118/228 Burgerlijk Wetboek (**BW**)) dat is verkregen zonder de benodigde verklaring van geen bezwaar, kunnen worden vernietigd (art. 3:104 lid 2 Wft).

## 2 Ontstaansgeschiedenis

### Aanleiding tot toezicht op de financiële markten

Als gevolg van de dreigende Eerste Wereldoorlog vond op 27 juli 1914 een scherpe koersdaling plaats op de Amsterdamse effectenbeurs, waarna grote geldgevers hun kredieten opvroegen. De daling van de prijzen voor in onderpand gegeven effecten veroorzaakte de zorg dat geldgevers bij executie van die effecten tegen gedaalde koersen hun geldnemers zouden benadelen. Twee dagen later sloot de effectenbeurs om ineensstorting te voorkomen. Dit vormde de aanleiding voor de eerste toezichtrechtelijke wet in Nederland, de Beurswet 1914.

De Beurswet 1914 bevatte een regeling die geldnemers beoogde te beschermen tegen executie (door geldgevers). Op de kritiek van de grote geldgevers dat deze wet hun executierecht beperkte, antwoordde de wetgever: ‘in zo’n ernstige crisis geldt bescherming niet voor de “groten” maar voor de “kleinen”’. Dit verwoordt goed de achtergrond van het financieel toezicht.

De overheid liet de organisatie en het beurstoezicht in de praktijk over aan de Vereniging voor de Effectenhandel; feitelijke zelfregulering naast het meer formele overheidstoezicht.

## Verdere ontwikkeling

Onder invloed van Europese regelgeving en misstanden ging de overheid zich vanaf de jaren tachtig meer en meer met de beurs en het effectenverkeer bemoeien, blijkens het volgende:

- In 1985 leidde dit tot de Wet Effectenhandel (**Weh**), die zich richtte op de regulering van de handel buiten de beurs om.
- In 1990 verving de Wet toezicht beleggingsinstellingen (**Wtb**) bepalingen in de Weh die betrekking hadden op beleggingsfondsen.
- In 1991 werden door middel van de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen (**Wmz**) regels gesteld met betrekking tot het melden van zeggenschap of een belang in beursgenoteerde vennootschappen.
- In 1992 werden de Weh en de Beurswet 1914 vervangen door de Wet toezicht effectenverkeer (**Wte**) waarin werd benadrukt dat de overheid een verantwoordelijkheid heeft voor de adequate functionering van de effectenmarkten, gezien het groeiende belang ervan voor de economie.

## Niet-beleggingsgerelateerd toezicht

Ook op andere terreinen ontwikkelde het toezichtrecht zich, waaronder de volgende:

- **Bankwezen:** het eerste toezicht vond plaats op grond van één artikel in de Bankwet 1948. Deze wettelijke toezichtsregeling ontwikkelde zich van de Wet toezicht credietwezen 1952, via de Wet toezicht kredietwezen 1978 naar de Wet toezicht kredietwezen 1992 (**Wtk 1992**).
- **Verzekeringswezen:** het toezicht op levensverzekeraars vond oorspronkelijk plaats op grond van het Koninklijk Besluit van 1830, dat verviel in 1880. Vanaf 1923 gold de Wet op het levensverzekeringsbedrijf, en voor schadeverzekeraars vanaf 1961 de

Wet op het schadeverzekeringsbedrijf, beide in 1987 vervangen door de Wet toezicht verzekeringbedrijf, welke op zijn beurt in 1994 werd vervangen door de Wet toezicht verzekeringbedrijf 1993 (**Wtv 1993**).

- **Consumentenkrediet:** de eerste publiekrechtelijke voorzieningen stonden in de Wet op het afbetalingsbedrijf uit 1936, die in 1964 werd vervangen door de Wet op het Afbetalingsstelsel. Een tweede wet gericht op bescherming van de consument was de Wet op het consumptief geldkrediet (die de Geldschieterswet uit 1932 verving). Beide werden (gedeeltelijk) samengevoegd in de Wet op het consumentenkrediet uit 1992 (**Wck**). Deze werd op zijn beurt in 2006 samengevoegd met de Wet assurantiebedrijfsmiddelen in de Wet financiële dienstverlening (**Wfd**).

### Kanteling van sectoraal toezicht naar functioneel toezicht

Het financiële toezicht in Nederland was tot 2002 sectoraal; elke sector had zijn eigen wet en eigen toezichthouder (zie tabel 1).

**Tabel 1 Sectoraal financieel toezicht**

Sector	Wet	Toezichthouder
Beleggingsondernemingen (destijds nog 'effecteninstellingen')	Wte	Stichting Toezicht Effectenverkeer ( <b>STE</b> , later de AFM)
Beleggingsinstellingen	Wtb	STE
Banken	Wtk 1992	DNB
Levens- en schadeverzekeraars	Wtv 1993	Pensioen- en Verzekeringkamer ( <b>PVK</b> , later opgegaan in DNB)
Natura-uitvaartverzekeraars	Wet toezicht natura-uitvaartverzekeringbedrijf	PVK

Sector	Wet	Toezichthouder
Financiële dienstverleners (o.a. consumentenkrediet verstrekkers en verzekeringsbemiddelaars)	Wfd	STE
Beursgenoteerde ondernemingen	Wmz	STE

Deze indeling bleek onpraktisch naarmate de grenzen tussen de financiële ondernemingen en producten steeds verder vervaagden, doordat:

- bepaalde financiële ondernemingen uitgroeiden tot financiële conglomeraten met activiteiten op diverse segmenten van de financiële sector (bancaire markt, verzekeringsmarkt, de beleggingsmarkt enz.); en
- er steeds meer producten verschenen met een cross-sectoraal karakter zoals de beleggingshypotheek en lijfrentepolissen met een beleggingselement.

Dit was aanleiding voor de wetgever om het toezichtmodel in 2002 te 'kantelen', van het sectorale toezichtmodel naar het functioneel toezichtmodel (ook wel het 'twin peaks'-model genoemd). Hierin werd DNB verantwoordelijk voor het prudentieel toezicht op alle financiële ondernemingen, terwijl de AFM verantwoordelijk werd voor het gedragstoezicht op alle financiële ondernemingen (zie nr. 3).

In 2007 zijn de financiële toezichtwetten afgestemd op het functioneel toezichtmodel. De zeven financiële toezichtwetten zijn omgezet in één wet, de Wft.

### Verdere ontwikkelingen

De Wft wordt voortdurend gewijzigd om:

- incidenten te adresseren;

- in de pas te lopen met de ontwikkelende financiële markten; en
- nieuwe en gewijzigde Europese richtlijnen te implementeren (zie nr. 4).

### 3 Doelstelling (prudentieel toezicht en gedragstoezicht)

De Wft voorziet in de regels voor het prudentieel toezicht en het gedragstoezicht, waaruit de doelstellingen van de Wft zijn af te leiden. Beide typen toezicht tezamen zien op de bescherming van afnemers van financiële diensten, zoals beleggers, spaarders en verzekeringnemers.

#### Prudentieel toezicht

Prudentieel toezicht is gericht op de soliditeit van financiële ondernemingen en de stabiliteit van het financiële stelsel (art. 1:24 Wft, zie nr. 38 t/m 56).

- **Microprudentieel toezicht:** ziet op de financiële gezondheid van een onderneming, waarbij onder meer gekeken wordt of die onderneming voldoende kapitaalbuffers heeft om potentiële verliezen op te vangen.
- **Macroprudentieel toezicht:** ziet op de wisselwerking tussen financiële ondernemingen en hun omgeving (andere financiële ondernemingen, financiële markten, infrastructuur en de reële economie).

#### Gedragstoezicht

Gedragstoezicht is gericht op ordelijke en transparante financiële marktprocessen, zuivere verhoudingen tussen marktpartijen en zorgvuldige behandeling van cliënten (art. 1:25 Wft, zie nr. 63 t/m

78). Dit type toezicht ziet op het slechten van de informatieasymmetrie tussen aanbieders van financiële diensten en producten en de afnemers daarvan, alsook tussen die afnemers.

## 4 Europese invloeden

### Europese wetgeving

De Wft bestaat uit enerzijds nationale regelgeving en anderzijds de implementatie van een groot aantal Europese richtlijnen. De bekendste richtlijnen zijn:

- Richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (*Alternative Investment Fund Managers Directive* (2011/61/EU), **AIFMD**) met betrekking tot beheerders van beleggingsinstellingen;
- Richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten (*Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities Directive* (2009/65/EC), **ICBE-richtlijn**) met betrekking tot icbe's;
- Richtlijn kapitaalvereisten (*Capital Requirements Directive* (2013/36/EU), **CRD**) met betrekking tot kapitaalvereisten voor banken en beleggingsondernemingen;
- Richtlijn markten voor financiële instrumenten (*Markets in Financial Instruments Directive* (2014/65/EU), **MiFID**) met betrekking tot beleggingsondernemingen, handelsplatformen en datarapporteringsdienstverleners;
- Richtlijn solvabiliteit II met betrekking tot verzekeraars (2009/138/EU);
- Transparantierichtlijn (2004/109/EG) met betrekking tot deelnemingen in uitgevende instellingen; en
- Richtlijn betaaldiensten (2015/2366/EU).