

FINNIUS

Tips voor kopers en verkopers van financiële tussenpersonen

3 december 2024

🕒 7 MINUTEN

Op de overnamemarkt van tussenpersonen die adviseren over en bemiddelen bij verzekeringen en consumentenkredieten (zogenoemde financiële dienstverleners) is het druk. Wij staan dan ook geregeld kopers of verkopers bij met het opstellen van (vendor) due diligence rapporten en het verkrijgen van de vereiste goedkeuringen van de AFM. Ik deel daarom graag onze kennis en ervaring in de vorm van tips voor kopers en verkopers van tussenpersonen.

1. Verkopers: Realiseer je dat de compliance standaard veranderd is

Veel tussenpersonen hebben de vergunning al jaren. In de tijd dat de vergunning verkregen werd, waren de regels een stuk beperkter dan nu. Bovendien was het toezicht van de AFM een stuk minder intensief. Het gros van de lang bestaande tussenpersonen heeft de vergunning daarom betrekkelijk makkelijk verkregen en met de AFM bijna nooit iets te maken gehad. Het komt daardoor voor dat sommige tussenpersonen zich onvoldoende bewust zijn van de veranderde toezichttijd.

Er zijn in de loop der jaren nieuwe regels voor tussenpersonen in de wet bijgekomen. Denk bijvoorbeeld aan de beloningsregels en de eisen aan product governance. Daarnaast geeft de AFM meer invulling aan bestaande open normen, waardoor tussenpersonen zich onder meer rekenschap moeten geven van de verwachtingen van de AFM op het gebied van informatiebeveiliging, incidenten, uitbesteding en het algemene thema 'klantbelang centraal'. Bovendien blijkt de toepasselijkheid van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) op bemiddelaars in levensverzekeringen voor een aantal partijen een *blind spot*, of in ieder geval een hele uitdaging om toe te passen. Dit constateerde ook de AFM onlangs in de gepubliceerde data onder de noemer [Sector in Beeld / Financieel Dienstverleners](#).

Dat 'het al jaren goed gaat zo' is uiteraard geen overtuigend argument voor potentiële kopers om opmerkingen in een due diligence rapport over gebrek aan compliance te mitigeren. Verkopers doen er daarom goed aan om voor het verkoopproces, bijvoorbeeld aan de hand van een compliance checklist, zelf te verifiëren of alle vereiste procedures en maatregelen zodanig zijn vastgelegd dat deze voor een buitenstaander duidelijk zijn. Geregeld is het zo dat er wel een vaste werkwijze is of in de praktijk bepaalde processen worden gevolgd, maar dat deze niet op papier zijn gesteld. Dan is compliance lastig aantoonbaar aan de AFM, maar ook aan potentiële kopers.

Als een verkoper *gaps* bij zichzelf constateert, kan het een bewuste keuze zijn deze voor het verkoopproces te dichten, of deze juist aan de zorg van de toekomstige eigenaar over te laten. Voor beide keuzes is, afhankelijk van de omstandigheden van het desbetreffende geval, wat te zeggen. Waar het vooral om gaat, is dat een verkoper voorkomt dat hij wordt overvallen door constatering van een koper over de compliance-staat van de te verkopen vergunninghouder(s). Het commerciële gesprek tussen partijen zal soepeler lopen als de verkoper op toezichtrechtelijk gebied goed is voorbereid.

2. Kopers: Wees bewust van de aard van de regulatory approvals en de procedure

In de transactiedocumentatie zal rekening moeten worden gehouden met vereiste goedkeuringen van de AFM voordat de transactie tot uitvoering kan worden gebracht. Vooral voor niet-Nederlandse kopers blijken de aard van deze goedkeuringen en de daarbij behorende procedure vaak verwarrend. Daarom zet ik hierna de meest voorkomende misverstanden op een rij.

De AFM heeft geen voorafgaande goedkeuringsbevoegdheid ten aanzien van de transactie als zodanig. De AFM heeft deze bevoegdheid echter wel ten aanzien van bepaalde personen die als gevolg van de transactie bij de vergunninghouder(s) betrokken zullen zijn. Dat betreft in de eerste plaats de zogenoemde medebeleidsbepalers van de target, die altijd zullen wijzigen na een aandelenoverdracht. De bestuurders van de nieuwe directe én indirecte meerderheidsaandeelhouders zullen namelijk in elk geval als medebeleidsbepaler kwalificeren. Daarnaast zal de AFM eventuele nieuwe bestuurders (dagelijks beleidsbepalers genoemd) van de vergunninghouder op betrouwbaarheid en geschiktheid moeten toetsen als die al per *closing* zouden worden benoemd, evenals personen die als zogenoemde interne toezichthouder van de target opereren. Die laatste categorie kan bestaan uit RvC-leden op het niveau van de vergunninghouder, maar ook uit andere personen die op grond van bijvoorbeeld interne reglementen of (statutaire of contractuele) *reversed matters* een toezichthoudende functie ten aanzien van de vergunninghouder uitoefenen. Want let op: de toezichtrechtelijke kwalificatie van personen met een rol ten aanzien van een onder toezicht staande onderneming, lopen niet helemaal in de pas met de vennootschapsrechtelijke organen van die onderneming.

Het is de wettelijke verantwoordelijkheid van de vergunninghouder dat alle bovengenoemde personen pas in functie zijn wanneer de AFM alle toepasselijke personentoetsingen heeft afgerond. Dat betekent dus ook dat formeel gezien de vergunninghouder, en niet de nieuwe aandeelhouder, deze goedkeuring van de AFM zal ontvangen. De communicatie hierover moet van de AFM verlopen via het account van de vergunninghouder binnen het digitale AFM Portaal. In de transactiedocumentatie zal daarom moeten worden opgenomen dat de verkoper de verplichting heeft om de documentatie ten behoeve van de te verkrijgen goedkeuringen in te dienen. Tegelijkertijd is het nakomen van die verplichting niet mogelijk zonder dat de beoogde koper alle daarvoor vereiste informatie aan de verkoper verstrekt. Die informatie bestaat uit (i) een overzicht van de beoogde nieuwe zeggenschapsstructuur, aan de hand waarvan de AFM kan vaststellen wie de nieuwe (mede)beleidsbepalers zullen zijn en (ii) de vereiste documenten voor de personentoetsingen. Het vervullen van de *regulatory approvals* is dus een gezamenlijke inspanning, waarbij koper en verkoper van elkaar afhankelijk zijn. Dat is met name kopers die nog niet eerder in de financiële sector actief waren, niet altijd op voorhand duidelijk.

3. Beiden: Weet uitingen van de AFM in een DD-rapport het juiste perspectief te plaatsen

Je hebt de Wet op het financieel toezicht, en je hebt verschillende uitingen van de AFM. Deze elementen sluiten niet altijd naadloos op elkaar aan. De AFM geeft in de praktijk handvatten bij het toepassen van wettelijke open normen, vaak in de vorm van leidraden en rapporten. Zo verscheen onlangs het [Rapport kwaliteit hypotheekadvies](#), waarin de AFM toelicht hoe marktpartijen op dit moment invulling geven aan de wettelijke adviesnorm van artikel 4:23 Wft en wat er volgens haar verbeterd moet worden. Voor deze uiting is er een directe koppeling met een concrete wettelijke norm, waardoor het risico op formele handhaving bij normschending als reëel kan worden ingeschaald in de context van een DD-rapport.

Daarnaast spreekt de AFM verschillende verwachtingen uit ten aanzien van tussenpersonen, die niet altijd zo'n directe wettelijke grondslag hebben. Dat geldt bijvoorbeeld ten aanzien van haar [publieke](#) (en niet-publieke) uitingen met betrekking tot uitbestedingen door financiële dienstverleners. Het juridisch raamwerk voor uitbestedingen voor deze categorie financiële ondernemingen is buitengewoon beperkt. Dat ziet de AFM graag anders, zo blijkt uit haar [verzoek aan de minister van Financiën](#) van mei vorig jaar. Op dit moment kan zij namelijk nog onvoldoende effectief toezicht houden op aspecten die zij wel van belang acht voor de sector en die zij ontleent aan bestaande regelgeving voor asset managers, zoals het bijhouden van een register van uitbestede werkzaamheden, het vastleggen van uitbestedingen in een schriftelijke overeenkomst en het toepassen van risicomanagement op deze uitbestedingen. Met de AFM ben ik eens dat deze aspecten een toevoeging kunnen zijn aan een beheerste bedrijfsvoering. Wanneer een vergunninghouder (nog) geen uitbestedingsregister hanteert is dat echter, anders dan de afwezigheid van een incidentenregister, geen schending van een wettelijke verplichting. Een dergelijke constatering verdient dan dus een andere risicoweging in een (V)DD-rapport.

Ditzelfde geldt voor de toenemende aandacht van de AFM voor de inrichting van de compliancefunctie. Voor tussenpersonen is die niet specifiek voorgeschreven. De steeds hoger wordende verwachtingen van de AFM op dit vlak komen echter wel aan de orde in het eerder hiervoor genoemde rapport [Sector in Beeld / Financieel Dienstverleners](#). Daarheen neemt zij een hele korte bocht naar de normen die gelden voor de asset management sector. Zij neemt in het rapport een directe link op naar een rapport met handvatten voor het verbeteren van de compliancefunctie van eind 2020 dat gericht is tot beheerders van beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen, die wel heel gedetailleerde wettelijke bepalingen voor de compliance functie kennen!

Een goed functionerende compliancefunctie is voor de toekomstbestendigheid van elke financiële onderneming belangrijk. Het is nuttig dat de AFM daar aandacht voor vraagt. Dat doet zij echter wel op een discutabele manier. Reden genoeg om dit in een verkoopproces wel mee te nemen in het gesprek tussen koper en verkoper, maar ook in de juiste juridische proportie te zien bij het formuleren van vrijwaringen.

Afsluiting

Bij een overnameproces van een financiële tussenpersoon komt nog meer kijken dan wat in deze blog besproken wordt. Het in acht nemen van de bovenstaande tips, kan het traject allicht iets versoepelen. Voor wie meer tips wil lezen, sluit ik af met een verwijzing naar de vier pijlers die de AFM in oktober dit jaar heeft [gepubliceerd](#) voor een toekomstbestendige financiële sector. Ook nuttig als er geen overname op stapel staat trouwens.

Specialisten



Rosemarijn Labeur

T +31 (0)20 767 01 80

T +31 (0)20 767 01 86 (direct)

M +31 (0)6 31 67 03 94

rosemarijn.labeur@finnius.com