

Wetgevingswens

mr. R.E. Labeur

In april hebben de AFM en DNB ieder hun jaarlijkse brief met wetgevingswensen aan de minister van Financiën verstuurd. De AFM signaleerde in haar brief 8 nieuwe knelpunten waar volgens haar actie op moet worden ondernomen. Voor DNB waren het er 3. In de wetgevingsbrieven staan niet alleen nieuwe wensen. Ook eerdere wensen die nog niet in vervulling zijn gegaan worden herhaald. Zo vraagt DNB nogmaals om een vvgb-plicht voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. De AFM herhaalt onder meer haar wens tot het invoeren van een kwaliteitsrekening voor beleggingsondernemingen.

Ik voel me daarom niet bezwaard hier een eerder door mijzelf geformuleerde wetgevingswens nogmaals onder de aandacht te brengen.¹ Mijn wetgevingswens is dat de tekst van het zogenoemde wildwestbordje wordt gewijzigd, zodat consumenten daar niet langer door worden misleid. Uiteraard licht ik dat toe.

Aanbieders van beleggingsproducten (denk bijvoorbeeld aan beleggingsfondsen of aan beleggingsobligaties) die vanwege een toepasselijke uitzondering of vrijstelling niet onder de vergunning- en/of prospectusplicht vallen, moeten dit van de Nederlandse wetgever² in hun aanbiedingsmateriaal aan de retail-belegger kenbaar maken door het opnemen van een vrijstellingsvermelding. Die vrijstellingsvermelding mag niet worden weggemoffeld, maar moet volgens specifieke voorschriften duidelijk op elk type aanbiedingsmateriaal worden opgenomen.³ De vrijstellingsvermelding bestaat uit een pictogram en een vaste tekst. Afhankelijk van de situatie luidt die tekst op grond van de Nadere Regeling gedragstoezicht Wft als volgt:

- Let op, u belegt buiten AFM-toezicht. Geen vergunningplicht voor deze activiteit.
- Let op, u belegt buiten AFM-toezicht. Geen prospectusplicht voor deze activiteit.
- Let op, u belegt buiten AFM-toezicht. Geen vergunning- en prospectusplicht voor deze activiteit.

Voor een toezichthouder die zwaar tilt aan misleiding van de belegger en aan wat een gemiddelde belegger wel of niet begrijpt, zou dit een doorn in het oog moeten zijn. Want wat is nu het geval? De AFM houdt wél in enige mate toezicht op partijen die van een uitzondering of vrijstelling onder de Wet op het financieel toezicht gebruik maken. De mate van dat toezicht hangt af van het type aanbieder. Voor elke aanbieder van beleggingsproducten aan consumenten geldt in ieder geval een verplichting tot degelijke informatieverstrekking die volgens de Wet oneerlijke handelspraktijken door de beugel kan. De AFM kan op basis van deze wet optreden tegen partijen die – in haar ogen – niet aan deze wet voldoen.

Op een aantal marktpartijen is het AFM toezicht zelfs nog wat uitgebreider. Zo heeft de AFM recentelijk haar tanden laten zien aan bij haar geregistreerde kleine beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen die gebruik maken van het zogenoemde registratieregime. Deze beheerders moeten voldoen aan de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en de Sanctiewet 1977 en blijken zich daar vaak onvoldoende van bewust te zijn. Bovendien vallen deze kleine beheerders onder het toepassingsbereik van de Europese PRIIPs-verordening⁴ en moeten daarom het Essentiële-informatiedocument opstellen en verstrekken aan een potentiële klant. Ook over de nakoming van die verplichting waakt de AFM. Voor aanbieders van effecten aan het publiek die gebruik maken van de < EUR 5 miljoen vrijstelling, is er inmiddels ook een aardig toezichtkader ontwikkeld.⁵ De AFM beschikt met betrekking tot deze partijen over een meldingsformulier, een standaardinformatiedocument, al het aanbiedingsmateriaal en alle reclame-uitingen. Voldoet de aanbieder niet aan de meldplicht en/of aan de plicht het standaardinformatiedocument aan beleggers te verstrekken, dan staat de AFM het normale arsenaal aan handhavingsmaatregelen ter beschikking.

Gelet op dit alles is het misleidend om op het wildwestbordje te zetten dat 'buiten AFM-toezicht' wordt belegd. Marktpartijen worden door de wetgever in feite gedwongen om beleggers in verwarring te brengen.

-
1. Deze wens heb ik eerder publiekelijk kenbaar gemaakt in dit tijdschrift (zie: R.E. Labeur, 'Rondom het nieuws - Een vliegende regulatorische verlichting op de mkb-kapitaalmarkten', *FR* 2017, nr. 11, p. 531-535), maar ook via andere wegen onder de aandacht van de AFM en het Ministerie van Financiën gebracht.
 2. Bij mijn weten bestaat er geen soortgelijk voorschrift in andere lidstaten en is het wildwestbordje een nationale 'uitvinding'.
 3. Deze voorschriften zijn opgenomen in de Nadere Regeling financiële ondernemingen Wft.
 4. Verordening (EU) nr. 1286/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 26 november 2014 over essentiële-informatiedocumenten voor verpakte retailbeleggingsproducten en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten.
 5. Zie het in voetnoot 1 aangehaalde artikel voor een uitgebreide uiteenzetting.

In vetgedrukte letters, 10 cm van de vermeldingsuiting en over de hele breedte van de vermeldingsuiting. Het is zo eenvoudig snel op te lossen. Bijvoorbeeld zo⁶:

**Let op, beperkt AFM-toezicht op deze activiteit.
Geen vergunning- of prospectusplicht voor de aanbieder.** 

Ik had zo gehoopt dat de AFM mijn wetgevingswens zou oppikken en overnemen. Het is er waarschijnlijk doorheen geglipt. Want deze wens lijkt me niet controversieel en zou daarom gewoon op een actielijst kunnen worden geplaatst. Minister Hoekstra, kan deze alsnog mee dit jaar?

6. Deze oplossing presenteer ik als een 'quick fix'. Een andere oplossing die iets meer voeten in de aarde heeft, is het afschaffen van het wildwestbordje. Dit mede gelet op de uitkomst van het AFM-onderzoek naar de kredietwaarschuwing, waaruit in december 2016 bleek dat die kredietwaarschuwing geen onmiddellijk effect heeft op het gedrag van consumenten bij het aanschaffen van consumptief krediet. Het lijkt me zinvol dat ook onderzoek wordt gedaan naar de effectiviteit van het wildwestbordje.