

---

## Beleidsregel derdenlandenbeleid van de Autoriteit Financiële Markten

### Inleiding

Stel: een Franse effectenbemiddelaar wil, grensoverschrijdend vanuit Frankrijk of door middel van een Nederlands bijkantoor (filiaal), in Nederland zijn diensten aanbieden of verrichten. Ervan uitgaande dat hij in zijn thuisstaat Frankrijk de vereiste vergunning voor het uitoefenen van het beroep of bedrijf van effectenbemiddelaar heeft verkregen, zal hij gebruik kunnen maken van de faciliteit geboden door artikel 7 lid 2 sub i en j Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995). Dit betreft het zogenoemde Europese paspoort. Dit houdt een wederzijdse erkenning van vergunningen in die maakt dat deze effectenbemiddelaar en zijn eventuele bijkantoor geen vergunning aan de Autoriteit Financiële Markten (hierna: de Autoriteit-FM, voorheen de STE) zullen behoeven te vragen. De faciliteit van het Europese paspoort is beschikbaar voor effecteninstellingen gevestigd binnen de Europese Economische Ruimte (EER). Een effectenbemiddelaar uit een land buiten de EER, zoals de Verenigde Staten, zal een vergunning bij de Autoriteit-FM moeten aanvragen indien hij, al dan niet door middel van een bijkantoor, in Nederland zijn diensten wil aanbieden of verrichten. Dit artikel gaat in op het aanvragen van zo'n vergunning.

### De Beleidsregel

Teneinde duidelijkheid te verschaffen voor effecteninstellingen afkomstig uit landen die geen EER-lidstaat zijn, heeft de Autoriteit-FM een beleidsregel bekendgemaakt inzake de vergunningvereisten voor het aanbieden of verrichten van effectendiensten in Nederland vanuit landen die geen lidstaat zijn van de EER (zie Stcrt. 2002, 99, p. 19), hierna: de Beleidsregel. Deze Beleidsregel is met ingang van 1 juni 2002 in werking getreden. Hiermee is het beleid van de Autoriteit-FM inzake effecteninstellingen die interprofessionele effectendiensten verrichten, zoals verwoord per brief van 5 juli 1996 met als kenmerk 96-759/AP, vervallen.

### De vergunningvereisten van de Wte 1995

Artikel 1 Wte 1995 definieert een effecteninsetting als een effectenbemiddelaar of een vermogensbeheerder. Deze beide begrippen zijn op hun beurt ook gedefinieerd. Een (rechts)persoon die onder de omschrijving van effecteninsetting valt en als zodanig in of vanuit Nederland diensten wil aanbieden of verrichten, is in beginsel wettelijk verplicht over een vergunning te beschikken, aldus artikel 7 lid 1 Wte 1995. In beginsel, want uitzonderingen en vrijstellingen zijn mogelijk; zie artikel 7 lid 2 Wte 1995 en artikel 10 lid 1 Wte 1995 jo. artikelen 12 tot en met 18 Vrijstellingsregeling Wte 1995. Gelet op het doel van deze bijdrage zal ik dit niet nader uitwerken, en ga ik er in het vervolg van uit dat sprake is van een vergunningplichtige effecteninsetting. Voor verdere informatie hieromtrent verwijs ik naar onder andere C.M. Grundmann-van de Krol, Koersen door het effectenrecht, Den Haag 2002, p. 307 e.v.

De vergunning wordt bij de Autoriteit-FM aangevraagd en wordt verleend als de aanvrager aantoont dat wordt voldaan aan bij of krachtens algemene maatregel van bestuur te stellen regels ten aanzien van (a) deskundigheid en betrouwbaarheid, (b) financiële waarborgen, al dan niet op geconsolideerde basis, (c) bedrijfsvoering en vestiging van het hoofdkantoor, (d) aan het publiek te verstrekken informatie, en (e) waarborgen voor een adequaat toezicht op de naleving van de bij of krachtens de Wte 1995 gestelde regels. Bedoelde algemene maatregel van bestuur is het Besluit toezicht effectenverkeer 1995, nader uitgewerkt in de Nadere regeling toezicht effectenverkeer 1999.

Vaak kunnen effecteninsettingen die gevestigd zijn buiten de EER en die al dan niet door middel van een bijkantoor in Nederland effectendiensten willen aanbieden of verrichten, niet aan de zojuist genoemde vereisten en regels voldoen. Zoals in de inleiding al is gezegd, is er anders dan voor effecteninsettingen afkomstig uit een EER-lidstaat, geen wettelijk regime inzake wederzijdse erkenning van toezicht en home country control. Als een niet-EER-effecteninsetting haar diensten in Nederland wil aanbieden, maar niet aan alle bovengenoemde vereisten kan voldoen, zal zij gebruik moeten maken van artikel 7 lid 6 Wte 1995, wil zij toch in aanmerking komen voor een vergunning.

Artikel 7 lid 6 Wte 1995 bepaalt dat de Minister van Financiën (lees: de Autoriteit-FM) een vergunning zal verlenen als de aanvrager aantoont (1) dat redelijkerwijs niet volledig kan worden voldaan aan de daarvoor in beginsel geldende voorwaarden, en (2) dat de doeleinden die de Wte 1995 beoogt te bereiken anderszins voldoende worden bereikt. De doeleinden die de Wte 1995 beoogt te bereiken, zijn een adequate functione-

ring van de effectenmarkten en de bescherming van de positie van de beleggers op die markten.

Omwille van de overzichtelijkheid heb ik ervoor gekozen onderscheid te maken in effectenininstellingen die wel en die geen gebruik maken van een bijkantoor in Nederland. Ik begin met het geval dat de effectenininstelling geen gebruik maakt van een bijkantoor.

#### **Zonder bijkantoor**

Om in aanmerking te komen voor een vergunning ex artikel 7 lid 6 Wte 1995 zal de niet-EER-effectenininstelling de Autoriteit-FM moeten verzoeken om een vergunning waarbij de vergunningvereisten waar zij niet aan kan voldoen, buiten toepassing blijven. Hierbij zal zij, zoals gezegd, moeten aantonen dat is voldaan aan de voorwaarden zoals hiervoor onder (1) en (2) genoemd. De Wte 1995 bevat geen objectieve criteria voor toetsing aan de genoemde doeleinden van de wet. De Beleidsregels geven aan in welke gevallen naar het oordeel van de Autoriteit-FM de doeleinden voldoende worden bereikt. Dat is het geval indien aan twee cumulatieve voorwaarden is voldaan. Bij het niet voldoen aan een of beide vereisten zal de Autoriteit-FM het verzoek afwijzen. Een eventuele afwijzing van de Autoriteit-FM is een beschikking in de zin van artikel 1:3 Awb, waartegen bezwaar en beroep kan worden aangetekend. Beide criteria zijn afgeleid van de criteria die bestaan ten aanzien van een verzoek ex artikel 25 Wte 1995 tot ontlasting van het erkenningvereiste voor effectenbeurzen.

#### *Criterion 1*

De effectenininstelling dient aan de Autoriteit-FM aan te tonen dat zij in haar land van vestiging onder 'adequaat' toezicht staat. Hiermee wordt volgens de Beleidsregel bedoeld dat zowel de toezichtwet- en regelgeving als de uitvoering van het toezicht met betrekking tot de effectendienst die de instelling verricht en waarop de vergunningaanvraag betrekking heeft, naar het oordeel van de Autoriteit-FM adequaat is. Hierbij geeft de Autoriteit-FM aan dat hieraan bijvoorbeeld door middel van een legal opinion kan worden voldaan. Ik vind deze bewoordingen enigszins merkwaardig. De effectenininstelling zou aan de Autoriteit-FM moeten aantonen dat de regelgeving en de uitvoering van het toezicht daarop in haar land van vestiging 'naar het oordeel van de Autoriteit-FM adequaat' zijn. Dat lijkt mij lastig. Ook met de verwijzing naar een legal opinion heb ik moeite. Een legal opinion laat zich uit over juridische aspecten, niet over feiten. Ik kan mij wel een verklaring van een advocaat voorstellen die de toezichtwet- en regelgeving en de uitvoering van het toezicht in zijn land in neutrale termen beschrijft. Ik zie niet hoe hij daaraan als juri-

disch oordeel kan toevoegen dat een en ander 'adequaat' is. De een zal de geldende wetgeving adequaat vinden, de ander zal strengere regels nodig achten en weer een ander zal juist versoepeling wensen. Dit zijn geen juridische, maar persoonlijke, meer politiek getinte oordelen. Ik denk dat de Autoriteit-FM zelf moet oordelen of regelgeving en toezicht in het land van herkomst 'adequaat' zijn.

Naast criterium 1 dient ook aan criterium 2 te zijn voldaan:

#### *Criterion 2*

Tussen de toezichthouder van het land van vestiging van de effectenininstelling en de Autoriteit-FM dient adequate informatie-uitwisseling mogelijk te zijn. Afspraken omtrent informatie-uitwisseling zijn er al met de Verenigde Staten en Zwitserland. In andere gevallen zal bij aanvraag van de vergunning een bereidverklaring van de desbetreffende toezichthouder moeten worden overgelegd, waaruit blijkt dat aan de vereisten van artikel 33 Wte 1995 is voldaan. Om aan deze tweede eis te voldoen heeft de effectenininstelling derhalve de medewerking van haar eigen toezichthouder nodig.

#### **Met bijkantoor**

De hiervoor genoemde criteria gelden ook ingeval een effectenininstelling gevestigd is in een niet-EER-lidstaat en in Nederland haar effectendiensten wil aanbieden of verrichten door middel van een bijkantoor, en een vergunning ex artikel 7 lid 6 Wte 1995 aanvraagt. Voor toewijzing van een dergelijk verzoek gelden aanvullende vereisten als het bijkantoor gebruik wenst te maken van de Administratieve Organisatie en Interne Controle systemen (AO/IC-systemen) die door de gehele effectenininstelling gebruikt worden en die niet geheel in overeenstemming zijn met de bij of krachtens de Wte 1995 bepaalde vereisten. Het verzoek zal worden gehonoreerd als – behalve aan de criteria 1 en 2 – is voldaan aan de criteria 3 en 4.

#### *Criterion 3*

De AO/IC-systemen dienen door de toezichthouder van het land van vestiging van de effectenininstelling te zijn goedgekeurd.

#### *Criterion 4*

Een schriftelijke verklaring van deze goedkeuring van de toezichthouder van het land van vestiging van de effectenininstelling, en een schriftelijke beschrijving van de systemen dienen door de effectenininstelling bij de vergunningaanvraag aan de Autoriteit-FM te worden overgelegd.

Als de vergunning wordt verleend, wordt daaraan ex artikel 7 lid 7 Wte 1995 het voorschrift verbonden dat bij eventuele latere significante wijzigingen in de AO/IC-systemen de effecteninstelling een schriftelijke goedkeuring betreffende deze wijzigingen van de toezichthouder van het land van vestiging van de instelling, voorafgaand aan inwerkingtreding van de wijzigingen, aan de Autoriteit-FM dient over te leggen. De voorgenomen wijzigingen zelf dienen ex artikel 24 Nadere regeling toezicht effectenverkeer 1999 aan de Autoriteit-FM te worden gemeld.

### Conclusie

Deze Beleidsregels zijn totstandgekomen omdat de wetgever geen objectieve criteria heeft opgesteld waaraan getoetst kan worden of bij de toewijzing van een verzoek op grond van artikel 7 lid 6 Wte 1995 de doeleinden van de Wte 1995 voldoende worden bereikt. De Autoriteit-FM heeft getracht deze leemte in te vullen.

De Beleidsregels zijn zeker erg nuttig. Criterium 1 dient mijns inziens zo te worden gehanteerd dat de effecteninstelling aan de Autoriteit-FM aantoont dat zij in haar land van vestiging onder toezicht staat. Daarbij kan zij informatie verstrekken over de geldende regelgeving en de wijze waarop het toezicht wordt uitgevoerd. Mij dunkt dat de Autoriteit-FM zelf moet oordelen of zij dit toezicht 'adequaat' acht.

*Mr. E.L. Herskovic*  
*Allen & Overy*