

## 7 | De invulling van financieelrechtelijke open normen in een meerlagige rechtsorde

T.C.A. Dijkhuizen & V.Y.E. Caria <sup>■</sup>

### 1 INLEIDING

Sinds 2007 heeft *principle based*-regelgeving<sup>1</sup> snel aan terrein gewonnen. Black stelde dat *principle based*-regelgeving vanaf voornoemd jaar als de oplossing werd gezien voor de uitdagingen die de (financiële) praktijk bood voor zowel beleidsmakers als de financiële sector zelf.<sup>2</sup> De Serière had het in 2008 over het in zwang komen van *principle based*-regelgeving in het financiële (toezichts)recht.<sup>3</sup> Parallel aan de opkomst van vorenbedoelde wetgevingstechniek, stak ook kritiek op de omgang van de financiële toezichthouders met deze wetgevingstechniek de kop op. De Serière sprak in dit verband over een aanzienlijke ‘proliferatie van regelgeving, quasi-regelgeving, interpretaties en informatie’, waarbij de grens tussen regelgeving en informele stellingnames van de toezichthouder vervaagde.<sup>4</sup> Voorts stelde Roth dat het ‘in het algemeen een doorn in het oog van praktijkjuristen’ was dat de toezichthouder op een inconsistente, weinig toegankelijke wijze de normen invulde.<sup>5</sup>

Deze beschouwing zal nader ingaan op de rol van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) met betrekking tot *principle based*-regelgeving in het financiële recht. Deze toezichthouders laten niet na om de open geformuleerde regelgeving (kort) na de inwerkingtreding al te interpreteren aan de hand van bijvoorbeeld visiedocumenten en leidraden, maar ook in de vorm van brochures, nieuwsbrieven en readers zonder hieraan

---

■ T.C.A. Dijkhuizen en V.Y.E. Caria zijn phd-fellow bij het Hazelhoff Centre for Financial Law, Universiteit Leiden.

Deze bijdrage is een bewerking van een eerdere bijdrage. De auteurs zijn dank verschuldigd aan prof. mr. R.P. Raas voor zijn commentaar op een eerdere versie van deze bijdrage.

1 In de optiek van De Serière kan *principle based*-regelgeving in het Nederlands het beste worden aangeduid als ‘regelgeving waar veel gebruikgemaakt wordt van open normstellingen’. Zie V.P.G. de Serière, ‘Luiheid, opportunisme, of wijsheid? Principle based regelgeving in het financiële recht’, *Ondernemingsrecht* 2008, p. 99.

2 J. Black, ‘Forms and Paradoxes of principles-based regulation’, *CMLJ* 2008, p. 425-457.

3 De Serière 2008, p. 99.

4 De Serière 2008, p. 99.

5 G.P. Roth, ‘Over de kenbaarheid van de norm’, in: M. Jurgens, R. Stijnen (red.), *Compliance in het financieel toezichtrecht*. Uitgave van het kenniscentrum Financieel en Economisch Recht, Rechtbank Rotterdam 2008, p. 85-96.

een juridische status te verbinden.<sup>6</sup> De vraag die dan ook met name rijst is in hoeverre we nog kunnen spreken van open normen in de Wet op het financieel toezicht (Wft). In het bijzonder kunnen we ons dan ook afvragen of deze regelgeving nog wel beantwoordt aan de beloofde flexibiliteit of dat het eerder de mogelijkheid biedt tot *détournement de pouvoir* aan de zijde van de toezichthouders. Tot slot besluiten wij met een kort relaas over de civiele rechter met betrekking tot de invulling van deze open normen.

## 2 OPEN NORMEN VERSUS GEDETAILLEERDE VOORSCHRIFTEN

De eerste vraag die kan worden opgeworpen is de vraag op welke wijze je open normen van gedetailleerde voorschriften kunt onderscheiden. In de visie van Black kun je regelgeving –in elke mogelijke vorm, intern of extern geldend– categoriseren aan de hand van een aantal karakteristieken. Als eerste karakteristiek noemt zij de materie die een regel behelst. Ook kun je regelgeving categoriseren naar status. Hierbij kan men denken aan het onderscheid tussen bindende en niet-bindende regelgeving. Een derde karakteristiek is gericht op het effect dat regelgeving beoogt te bewerkstelligen. Het is de laatste karakteristiek, de taalkundige structuur van regelgeving, die relevant is voor het onderscheid tussen open normen en gedetailleerde voorschriften. Hierbij kan onderscheid gemaakt worden tussen regels die in heldere, duidelijke en goed te begrijpen taal opgesteld zijn en regels die onbegrijpelijk zijn opgesteld.<sup>7</sup>

Black veronderstelt dat de taalkundige structuur van regelgeving uit drie elementen bestaat, namelijk de nauwkeurigheid of precisie, de complexiteit, en de helderheid van een regel.<sup>8</sup> Deze elementen zijn ieder op zich weer te geven als een spectrum met aan beide zijden extremen. Als voorbeeld kan dienen het derde lid van art. 1:102 Wft. Hierin wordt bepaald dat de financiële toezichthouder binnen dertien weken beslist over de aanvraag van een vergunning, welke termijn ingaat na ontvangst van de aanvraag. Deze regel geeft een nauwkeurige termijn weer. Aan de andere kant van het spectrum vinden we regels die heel onnauwkeurig zijn. In ons voorbeeld was van een zodanige regel sprake geweest, wanneer het artikel had gesteld dat de toezichthouder over een dergelijke aanvraag diende te beslissen binnen een redelijke termijn. De term ‘een redelijke termijn’ biedt immers weinig aanknopingspunten voor een aanvrager die graag wil weten wanneer de beslissing valt.

Een tweede element is de complexiteit van de regel. Een regel kan als eenvoudig of complex gezien worden.<sup>9</sup> Een voorbeeld van een duidelijke regel

---

6 De Serière 2008, p. 99.

7 Black 2008, p. 436.

8 Black 2008, p. 437.

9 Black 2008, p. 437.

is art. 5:2 Wft. Deze bepaling stelt dat het, kort gezegd, verboden is om in Nederland effecten aan te bieden zonder prospectus. Deze bepaling lijkt heel eenduidig, maar als vervolgens wordt gekeken naar art. 5:3 Wft blijkt dat de bepaling toch complexer is dan hij lijkt door enkele mogelijke uitzonderingen op het gebod. Voorts zijn er nog uitzonderingen te vinden hieromtrent in de Vrijstellingsregeling Wft en is daarenboven niet altijd duidelijk of het aangebodene onder de definitie van 'effect' valt. Een op het oog duidelijk en nauwkeurig geformuleerde regel blijkt dan zeer complex in de toepassing te zijn.

Het laatste element, de helderheid van een regel, staat het meest ter discussie, omdat deze vaak niet te ontleen is aan de tekstuele opbouw van een regel. De helderheid van regelgeving is afhankelijk van de praktijk, meer specifiek de personen die dagelijks te maken hebben met de regels. Een zeer nauwkeurig opgestelde regel kan tot vragen leiden bij de toepassing ervan.<sup>10</sup> Indien een regel precies is opgesteld en een uitgebreide lijst van omstandigheden herbergt, kan de twijfel toeslaan wanneer men geconfronteerd wordt met een omstandigheid die niet is opgenomen in de eerdergenoemde lijst. Dit kan echter op dezelfde wijze betoogd worden ten aanzien van open normen. De regel, ongeacht het type, is slechts dan eenduidig te noemen wanneer overeenstemming bestaat over de betekenis en toepassing van een regel tussen de wetgever, toezichthouder en onder toezicht staande instellingen. Deze eenduidigheid is bovendien dan nog betrekkelijk, aangezien die eenduidigheid slechts vaststaat voor de vorenbedoelde actoren.

Het gegeven dat overeenstemming bereikt dient te worden, heeft echter ook iets tegenstrijdigs in zich met betrekking tot open normen. In wetgeving worden deze open normen gebruikt om flexibiliteit te creëren, maar er is pas sprake van een heldere invulling van de flexibiliteit –hoe mag een open norm ingevuld worden– als we overeenstemming hebben over de invulling. Hier steekt dan ook –in de visie van Black– een interpretatie-paradox de kop op.<sup>11</sup> Open normen worden als zodanig opgesteld om flexibiliteit en duurzame wetgeving te realiseren, maar voor een juiste werking van de open normen moet sprake zijn van een vaststaande, concrete en gedeelde invulling. Dit heeft als gevolg dat open normen in de praktijk geformaliseerd worden.<sup>12</sup> Tevens rijst de vraag door wie deze overeenstemming over de interpretatie van een open norm bereikt dient te worden. De praktijk leert dat de daadwerkelijke invulling of interpretatie van de open norm al voor de genoemde overeenstemming plaatsvindt door wetgevende en toezichthoudende autoriteiten. Dit gebeurt doordat enerzijds de wetgever al een duidelijk beleid inzake de open norm heeft geformuleerd, of anderzijds de toezichthouder de handhaving

---

10 Black 2008, p. 438, stelt dan ook dat, 'contrary to the lawyers, dearly held beliefs, there is no necessary correlation between precision and certainty, or at least not at after a certain point. The more precise the rules, the more complex they become'.

11 Black 2008, p. 446.

12 Black 2008, p. 446.

omtrent de norm heeft willen standaardiseren door de norm (zelfstandig) te interpreteren.<sup>13</sup> Dit laatste fenomeen –ook wel *guidance*<sup>14</sup> genoemd– is dan ook in strijd met de strekking van open normen en derhalve een doorn in het oog van vooral grotere onder toezicht staande instellingen.<sup>15</sup> Open normen bieden de onder toezicht staande instellingen een bepaalde interpretatievrijheid, maar er dient voor te worden gewaakt dat die vrijheid door al te gedetailleerde *guidance* hen alsnog wordt ontnomen. Hoewel deze invulling van de open normen door de toezichthoudende autoriteiten in de meeste gevallen niet in strijd is met algemene beginselen van behoorlijk bestuur, kan men zich afvragen of door een dergelijke gedetailleerde *guidance* het karakter van de open norm niet wordt ondergraven.

Er is dus sprake van een paradox: open normen lijken flexibiliteit en interpretatievrijheid te bieden, maar worden in de praktijk of geformaliseerd door gedeelde opvattingen of al op een eerder moment geïnterpreteerd door de toezichthouder die op basis van zijn eigen interpretatie dan ook gaat handhaven. Hebben we hier nog wel te maken met open normen of kunnen we beter spreken van gedetailleerde voorschriften? Kortom, zijn er nog wel ‘echte’ open normen te vinden in de Wft?

### 3 OPEN NORMEN IN DE PRAKTIJK

#### 3.1 Open normen of gedetailleerde voorschriften?

Voor de beantwoording van de hierboven gestelde (hoofd)vraag zullen we enkele open normen uit de Wft analyseren. Hierbij speelt dan vooral de vraag of de uit de Wft afgeleide open normen nog daadwerkelijk als open normen zijn te kwalificeren of dat deze normen zodanig zijn geïnterpreteerd door de wetgever of toezichthoudende autoriteiten dat we beter kunnen spreken van gedetailleerde voorschriften. Wij zullen ons hierbij in de eerste plaats richten op de regelgeving met betrekking tot beleggingsondernemingen, provisie en het cliëntenbelang en in de tweede plaats op het verbod op onverantwoorde kredietverstrekking.

---

13 Black 2008, p. 446.

14 C.M. Grundmann-van de Krol, Koersen door de Wet op het financieel toezicht. Regelgeving voor uitgevende instellingen, beleggingsinstellingen en beleggingsondernemingen, Den Haag: Boom Juridische uitgevers, Den Haag 2012, p. 27.

15 Instituut voor Onderzoek van Overheidsuitgaven, *De samenwerking tussen DNB en AFM op basis van de Wft: Twin-peaks in de praktijk*, Zoetermeer 2010. p. 33. Zie ook Grundmann-van de Krol 2012, p. 27.

### 3.2 Beleggingsondernemingen, provisie en het cliëntenbelang

De Europese regelgever maakt graag gebruik van open normstellingen en doet dit niet zelden om zodoende het draagvlak voor de regelgeving te vergroten.<sup>16</sup> Hierbij moet worden bedacht dat een scherpe norm eerder tot discussie leidt dan een algemeen geformuleerd principe. Een algemene formulering is dan ook veelal het gevolg van onderhandelingen op Europees niveau. Het resultaat van dit mechanisme wordt bijvoorbeeld zichtbaar in de sinds 1 november 2007 in werking getreden *Markets in Financial Instruments Directive*, (MiFID). Deze verordening heeft geleid tot de incorporatie van een scala aan open normen in de financiële wet- en regelgeving, welke vooral gericht zijn op (de harmonisatie van) de bescherming van beleggers.

Een belangrijke open norm voortkomend uit de MiFID –Busch<sup>17</sup> spreekt zelfs van een hoofdnorm– is terug te vinden in het eerste lid van art. 4:90 Wft. In dit artikel wordt bepaald dat een beleggingsonderneming ‘zich bij het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze in[zet, toev. auteurs] voor de belangen van haar cliënten (...)’. Het artikel ziet toe op een enkel facet van de regulering van *inducements*, te weten provisies, en wordt verder uitgewerkt in de artikelen 149a en 168a Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo Wft). In deze deelparagraaf gaan wij in op de invulling van art. 4:90 Wft door art. 168a BGfo Wft dat specifiek gericht is op beleggingsondernemingen.

De ratio achter deze bepalingen is de eerdergenoemde beleggerbescherming. Halink spreekt zelfs van een algemene zorgplicht voor beleggingsondernemingen om eerlijk, professioneel en in het belang van de cliënt te handelen.<sup>18</sup> Een provisie (‘een beloning of vergoeding in welke vorm dan ook voor (...) het verlenen van beleggingsdienst of nevendienst’), kan ertoe leiden dat de beleggingsonderneming zich laat beïnvloeden en gaat handelen uit eigen belang.<sup>19</sup> Hier ontstaat dan ook een belangenconflict, aangezien deze onderneming juist in het belang van zijn cliënten dient te handelen. Om dit belangenconflict te voorkomen, zijn bepaalde provisies verboden indien deze ‘kunnen botsen met de plicht van de onderneming om zich op loyale, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van haar cliënten’.<sup>20</sup>

Wanneer we terugkeren naar de, zeer ruim geformuleerde, hoofdbepaling (art. 4:90 lid 1 Wft) kunnen we vaststellen dat deze bepaling veeleer het doel of de strekking van de regeling weergeeft dan dat het een concrete gedragsnorm

---

16 De Serière 2008, p. 99.

17D. Busch, ‘Het ‘civiel effect’ van MiFID: Europese invloed op aansprakelijkheid van vermogensbeheerders’, *Ondernemingsrecht* 2012, 12, p. 68.

18 Halink, ‘De nieuwe provisieregels’, *Bb* 2009, 29, p. 139.

19 Art. 1:1 Wft. Zie ook G.A.M. Verwilt, ‘Provisies na MiFID’, *FR*, 2008, 1-2, p. 12.

20 Art. 26(c) Uitvoeringsrichtlijn MiFID. Zie M.H. du Marchie Servaas, ‘Inducements; art. 168a Bgfo’, in: F.M.A. ‘t Hart (red.), *MiFID ‘Vanuit praktijk en theorie bezien’*, NIBE-SVV, deel 55, 2007, p. 172.

oplegt. De bepaling spreekt immers van een eerlijke, billijke en professionele inzet door beleggingsondernemingen ten behoeve van de belangen van de cliënten. Gesteld zou kunnen worden dat men bij elke handeling door de beleggingsonderneming, aan de hand van de omstandigheden van het geval, deze norm moet invullen om te kunnen beoordelen of de beleggingsonderneming zich daadwerkelijk op een eerlijke, billijke en professionele wijze heeft ingezet voor de belangen van de cliënt. Dit biedt dus een zekere flexibiliteit en duurzaamheid voor de wetgever en manoeuvreerruimte voor de rechter. Echter, het is de vraag of van dit laatste nog enigszins sprake is na het verschijnen van de op 16 juli 2009 door de AFM uitgegeven 'Leidraad passende provisie beleggingsondernemingen'.

De AFM neemt in deze leidraad als uitgangspunt dat een provisie passend dient te zijn. Een provisie wordt verondersteld passend te zijn wanneer de mogelijke prikkels om niet te handelen in belang van de cliënt, weggenomen zijn.<sup>21</sup> De AFM stelt, in overeenstemming met art. 26 Uitvoeringsrichtlijn MiFID, dat wanneer een vergoeding 'enige afhankelijkheid van, of relatie met, de beleggingsdienst of nevendienst van de BO [beleggingsonderneming, toev. auteurs] heeft', de artikelen 4:90 lid 1 Wft en 168a BGfo Wft van toepassing zijn. Wanneer deze artikelen van toepassing blijken te zijn, wordt de lezer aan de hand van een stroomdiagram, gelijk aan art. 168a BGfo Wft, als het ware door de materie begeleid.<sup>22</sup> Wanneer de provisie noodzakelijk is voor het verlenen van de dienst (zoals bijvoorbeeld bewaarkosten) of deze wordt verschaft door of aan een derde, dan is de provisie toegestaan. Wanneer deze door of aan een derde wordt verschaft, dient de provisie te voldoen aan de voorwaarden gesteld in art. 168a lid 2 onder b BGfo Wft. Deze voorwaarden zijn dat de provisie de kwaliteit van de beleggingsdienst of nevendienst ten goede komt en dat deze provisie geen afbreuk doet aan de verplichting van de beleggingsonderneming om zich in te zetten voor het belang van de cliënt. Tevens dient de cliënt op uitvoerige en begrijpelijke wijze gewezen te worden op het bestaan, aard en bedrag van de provisie en de wijze van berekening van de provisie.

De eerste twee van de bovengenoemde voorwaarden –AFM spreekt in dit kader over de twee eisen– zijn ook nog redelijk open geformuleerd, maar worden in dezelfde leidraad nader ingevuld door de AFM. Een provisie kan de kwaliteit van de beleggingsdienst ten goede komen wanneer deze niet op negatieve wijze wordt beïnvloed. Een provisie kan bijvoorbeeld het aanbod verruimen, maar mag niet leiden tot een door de provisie beïnvloed advies of aanbeveling. Bij de invulling van de tweede voorwaarde (géén afbreuk doen aan de verplichting om zich in te zetten voor de belangen van de cliënt) weegt de AFM vijf indicatoren mee: (i) het soort dienst waarop de provisie van invloed

---

21 AFM, Leidraad passende provisie beleggingsondernemingen, <[www.afm.nl/layouts/afm/default.aspx~/media/files/rapport/2009/leidraad\\_passende\\_provisie\\_bo.ashx](http://www.afm.nl/layouts/afm/default.aspx~/media/files/rapport/2009/leidraad_passende_provisie_bo.ashx)>, 2009, p. 8.

22 AFM 2009, p. 21.

is, waarbij onderscheid gemaakt wordt tussen advies of *execution only*, (ii) een analyse van het verwachte voordeel voor de beleggingsonderneming en de cliënt, waarbij gelet wordt op een mogelijke discrepantie tussen de provisie en de kosten en inspanning van de beleggingsonderneming, (iii) de gebruikelijke marktpraktijk, (iv) de onderlinge relatie tussen beleggingsonderneming en de entiteit waarvan zij de provisie ontvangt, en (v) de afhankelijkheid van de beleggingsonderneming van de provisie(structuur).<sup>23</sup> De laatste voorwaarde wordt verder ingevuld in het derde lid van art. 168a BGfo Wft, waarin bepaald wordt dat de beleggingsonderneming 'in samengevatte vorm mededeling doet over de essentiële voorwaarden van de provisie en de mogelijkheid voor de cliënt om nadere bijzonderheden te verkrijgen'.

Concluderend kan gesteld worden dat de eens zo open geformuleerde normstelling van eerlijk, billijk en professioneel handelen in het belang van de cliënt door de nadere invulling van art. 168a BGfo Wft zijn open karakter heeft verloren. De interpretatie van de AFM heeft de relatief open norm in eerdergenoemde bepaling doen veranderen in een gedetailleerd voorschrift waarmee het handhavingsbeleid ten opzichte van de beleggingsondernemingen ook is opgetekend.

### 3.3 Het verbod op onverantwoorde kredietverstrekking

Het is niet verrassend dat juist in deze tijd, die in het teken staat van de gevolgen van de kredietcrisis, er meer belang wordt gehecht aan verantwoorde kredietverstrekking. De algemene opvatting is dat consumenten beschermd zouden moeten worden tegen de gevaren die kleven aan mogelijke overkreditering.

De norm die onverantwoorde kredietverstrekking beoogt tegen te gaan, ligt besloten in art. 4:34 lid 2 Wft. In het verleden bepaalde art. 4:34 lid 2 Wft dat de aanbieder geen overeenkomst inzake krediet aangaat met een consument indien dit, met het oog op overkreditering van de consument, onverantwoord is. Sinds mei 2011 is het volgende aan het artikel toegevoegd: 'de aanbieder gaat niet over tot een belangrijke verhoging van de kredietlimiet of de som van de bedragen die op grond van de bestaande kredietovereenkomst aan de consument ter beschikking zijn gesteld – ook weer – indien dit, met het oog op overkreditering van de consument, onverantwoord is.'

Voordat dieper wordt ingaan op de tekst van deze bepaling, is het relevant om het kader te schetsen waarin het verbod op overkreditering zich bevindt. Allereerst dient vermeld te worden dat het artikel van toepassing is op zowel consumptief als op hypothecair krediet.<sup>24</sup> Consumptief krediet is op grond van artikel 1 sub e BGfo, 'al het krediet niet zijnde hypothecair krediet'. Het

---

<sup>23</sup> AFM 2009, p. 10-11.

<sup>24</sup> *Kamerstukken II* 2009/10, 32 339, nr. 3, p. 35.

eerste lid van art. 4:34 Wft bevat de vereisten die gelden bij de totstandkoming van een overeenkomst inzake krediet. Zo dient de aanbieder van krediet informatie in te winnen over de financiële positie van de consument om te beoordelen of de overeenkomst verantwoord is. In de parlementaire geschiedenis worden hiervan concrete voorbeelden gegeven. De aanbieder dient bijvoorbeeld naast de inkomsten van de consument, ook inzicht te hebben in zijn vaste lasten. Ook is het vermogen van de consument van belang. Zo zal de overeenkomst inzake krediet met een jongere met een laag inkomen en een gering vermogen eerder onverantwoord kunnen zijn in het kader van het voorkomen van overkreditering.<sup>25</sup>

Om te bepalen of sprake zou zijn van onverantwoorde kredietverstrekking bij het tot stand komen van de overeenkomst of bij een significante verhoging van het krediet, dient de aanbieder zich, aldus de memorie van toelichting, te baseren op de informatie die de aanbieder op grond van het eerste lid heeft verzameld.<sup>26</sup> Het is vervolgens aan de aanbieder om de verkregen informatie af te wegen en, op basis van die afweging, te bepalen of er sprake is van 'onverantwoorde' kredietverstrekking, die zou kunnen leiden tot 'overkreditering'. In de Wft wordt immers nergens concreet aangegeven wanneer er daadwerkelijk sprake is van overkreditering.<sup>27</sup> Art. 4:34 lid 3 geeft aan dat bij algemene maatregel van bestuur regels kunnen worden gesteld met betrekking tot de eerste twee leden. Zo is geschied in art. 115 lid 1 BGfo Wft, maar deze bepaling helpt de aanbieder niet veel verder. Hier wordt het immers nog steeds aan de aanbieder overgelaten om criteria vast te leggen die hij ten grondslag legt aan de beoordeling van een kredietaanvraag van een consument.

We kunnen vaststellen dat de wetgever ervoor heeft gekozen om de bepaling omtrent overkreditering te formuleren in de vorm van een open norm die inhoudelijk niet nader is uitgewerkt. Noch in het algemene art. 4:34 Wft, noch in art. 115 lid 1 BGfo Wft. Hoewel in de parlementaire geschiedenis ook bij de bespreking van art. 4:34 lid 2 Wft enkele voorbeelden worden genoemd die de aanbieder een bepaalde richting op zouden kunnen wijzen, vullen deze de norm niet in.<sup>28</sup> Uit de parlementaire geschiedenis blijkt niet waarom de wetgever hier heeft gekozen voor een open norm. De reden hiervoor kan gelegen zijn in het volgende. Met het aanleggen van een open norm wordt volgens Schotsman 'voorkomen dat gebruik wordt gemaakt van juridische redeneringen of constructies die volgens de letter van de wet kloppen, maar die tegen de geest van de wet ingaan'. Daarnaast wordt hierdoor gestimuleerd dat de bij uitstek deskundige (de bank die de klant kent) haar eigen afweging-

---

25 *Kamerstukken II* 2009/10, 32 339, nr. 3, p. 35.

26 *Kamerstukken II* 2009/10, 32 339, nr. 3, p. 36.

27 Roelofsen (*Toezicht Financiële Markten 4.3, art. 4:34 Wft*), aant. 5.

28 Zie de voorbeelden die in voorgaande bladzijden zijn genoemd. Vgl. *Kamerstukken II* 2009/10, 32 339, nr. 3, p. 36.



gen maakt.<sup>29</sup> De vraag die nu voorligt is of de aanbieders in de praktijk werkelijk de vrijheid hebben om de open norm naar eigen inzicht te interpreteren. Bij de beantwoording van deze vraag zullen we nader ingaan op de rol die de AFM bij de invulling van de open norm tot nog toe heeft gespeeld.

Hoewel art. 4:34 Wft zowel van toepassing is op consumptief als op hypothecair krediet, spitst deze bijdrage zich toe op de bespreking van de open norm ten aanzien van het hypothecaire krediet. De open norm is door brancheorganisaties ingevuld in de zogenaamde Gedragscode Hypothecaire Financieringen. Deze Gedragscode is in 1990, naar aanleiding van de Wet op het consumentenkrediet, tot stand gekomen op basis van zelfregulering.<sup>30</sup> Deze eerste versie van de Gedragscode was vooral bedoeld om informatie te geven aan aanbieders over de voorlichting aan consumenten over hypothecair krediet. De Gedragscode had aanvankelijk dus niet het doel om overkreditering te voorkomen.<sup>31</sup> Deze code vervolgens is meerdere malen aangepast en aangescherpt,<sup>32</sup> waardoor in de loop der jaren bepalingen over de maximale hoogte van een krediet deel uit gingen maken van de code. De AFM beschouwt de bepalingen zoals weergegeven in de Gedragscode als minimumnormen waaraan een aanbieder moet voldoen ten aanzien van de zorgplicht om overkreditering te voorkomen.<sup>33</sup>

Naast deze zelfregulering door de branche, heeft de AFM ook een zeer actieve rol gespeeld bij de nadere invulling van de open norm. Allereerst heeft zij in 2007 het rapport 'Kwaliteit advies en transparantie bij hypotheek' opgesteld, waarin is bepaald dat de in de Gedragscode opgenomen mogelijkheid om onder omstandigheden een hoger bedrag te lenen aan een consument, cijfermatig moest worden onderbouwd. Hoewel dit rapport geen bindende regelgeving bevat, heeft de AFM verschillende boetebesluiten op een niet-naleving van de bepalingen uit het rapport gebaseerd. Opmerkelijk zijn twee zaken, waarin DSB Bank en de Rabobank<sup>34</sup> een boete kregen opgelegd wegens schending van art. 4:34 Wft. Beide besluiten van de AFM zijn niet alleen gebaseerd op de Gedragscode, maar ook op bepalingen uit het rapport 'Kwaliteit advies en transparantie bij hypotheek'. Roelofsen merkt hierover op: 'vanuit

---

29 R.J. Schotsman, *Praktijkgids Wft. Financiële markten en ondernemingen onder toezicht*, Amsterdam: NIBESVV 2011, p. 79.

30 E.P. Roelofsen, 'Overkreditering na de aangepaste Gedragscode: much ado about nothing', *FR* 2011, 7-8, p. 197.

31 Roelofsen 2011, p. 197.

32 Deze aanscherping hangt samen met de discussie omtrent de zogenaamde 'tophypotheek', *Kamerstukken II* 2005/06, 29 507, nr. 35.

33 H.T. van der Erve, 'Zorgplicht en de verplichting tot het voorkomen van overkreditering', in: R. Stijnen & R. Kruisdijk (red.), *Zorgplicht en financieel toezicht*, Deventer: Kluwer 2011, p. 113.

34 Deze boetebesluiten zijn te vinden op <[www.afm.nl](http://www.afm.nl)>; Noemenswaardig hieromtrent is dat sinds 22 februari 2011 het boetebesluit van de AFM jegens de Rabobank definitief is geworden en niet meer door belanghebbenden ter toetsing aan de rechter kan worden voorgelegd.

het oogpunt van regelgeving is dat curieus omdat een publiekrechtelijke regeling wordt uitgewerkt via zelfregulering, maar vervolgens weer publiekrechtelijk wordt ingekleurd door een AFM rapport zonder een duidelijke juridische grondslag.<sup>35</sup>

Het is niet gebleven bij het rapport uit 2007. In april 2009 publiceerde de AFM een persbericht bij de presentatie van haar jaarverslag, waarin zij stelde de regels omtrent hypotheekverstrekking te willen aanscherpen en wel zo dat maximaal 100% van de woningwaarde gefinancierd zou mogen worden.<sup>36</sup> Hoewel de AFM meende slechts invulling te geven aan de open norm, werd vanuit het Ministerie van Financiën hier toch anders over gedacht. Het ministerie vond dat de AFM niet de bevoegdheid zou hebben 'dit als harde maatregel te hanteren'.<sup>37</sup> De volgende stap was de publicatie van het consultatiedocument 'Toetskader Hypothecaire Kredietverlening' dat na de consultatieperiode heeft geleid tot het opstellen van het 'Feedbackstatement Consultatiedocument toetskader hypothecaire kredietverlening' (Feedbackstatement).<sup>38</sup> Aanvankelijk werd in de literatuur veel kritiek geuit op de inhoud van het Feedbackstatement. De AFM maakte hierin onder meer een onderscheid in verschillende types huishoudens en stelde voor om consumenten binnen zeven jaar het meerdere boven de 100%-norm te laten aflossen.<sup>39</sup> In weerwil van geuite kritiek besloot de Minister van Financiën in 2010 dat de voorstellen van de AFM verwerkt worden in een AMvB,<sup>40</sup> maar trok dit voorstel later weer in. De minister kwam tot dit besluit vanwege de invoering van een aangescherpte, door de minister en de AFM goedgekeurde, Gedragscode Hypothecaire Financieringen.

Uit het voorgaande kan worden geconcludeerd dat naast de zelfregulering van de brancheorganisaties in de vorm van een Gedragscode, de AFM een zeer actieve rol heeft gespeeld bij de invulling van de open norm omtrent het verbod op overkreditering. Deze actieve houding heeft verschillende gevolgen gehad voor de toepassing van die norm in de praktijk. In de eerste plaats valt op dat de AFM haar handhaving deels baseert op bepalingen uit door haar vervaardigde documenten waarvan de juridische status niet altijd even helder is.<sup>41</sup> Deze niet-bindende normen, die in de praktijk door de AFM wel als basis worden gebruikt om te bepalen of er al dan niet sprake is van onverantwoorde kredietverstrekking, dwingen de aanbieders van krediet zich aan deze vereisten te conformeren om boetes te voorkomen. Opmerkelijk is dat in het geschil omtrent de boete die de AFM aan de DSB bank had opgelegd, de rechter zich niet heeft uitgelaten over het feit dat de AFM het boetebesluit gedeeltelijk had

---

35 Roelofsen 2011, p. 200.

36 Persbericht AFM van 21 april 2009.

37 H.M. Vletter-van Dort, *Back to basics* (oratie Groningen), Deventer: Kluwer 2009, p. 1.

38 <[www.afm.nl](http://www.afm.nl)>.

39 LTV-norm: Loan to Value norm: hiermee wordt de norm bedoeld die de verhouding aangeeft tussen de hoogte van het hypothecair krediet en de waarde van een huis.

40 *Kamerstukken II* 2008/09, 29 507, nr. 91.

41 Vletter-van Dort 2009, p. 23.

gebaseerd op het rapport 'Kwaliteit advies en transparantie bij hypotheek'.<sup>42</sup> Het is de vraag of deze wijze van handhaving –via de ook door de markt gewenste *guidance* van de AFM– niet het gevaar met zich brengt dat de AFM haar eigen invulling van de norm tot de (enige) standaard verheft. Een gevaar dat overigens inherent is aan de handhaving van open normen door toezichthouders.<sup>43</sup>

In de tweede plaats kan worden aangenomen dat de actieve houding van de AFM een nadere invulling van de open norm door ofwel de wetgever ofwel de brancheorganisaties heeft gestimuleerd. Deze actieve houding uitte zich niet alleen in het opstellen van verschillende documenten teneinde de open norm van artikel 4:34 Wft in te vullen, maar ook in het doen van verrassende openbare aankondigingen.<sup>44</sup> Hoewel er uiteindelijk geen AMvB is gekomen die de open norm –conform de wensen van de AFM– nader zou invullen, heeft de Minister van Financiën in 2010 verklaard aan een dergelijke invulling steun te geven. In de literatuur is hierop verschillend gereageerd. Zo heeft Grundmann-van de Krol bij de bespreking van het Jaarverslag van de AFM van 2009 gesteld dat 'de snelle reactie van de Minister van Financiën om de door de AFM voorgestelde normen –een uitwerking van de open norm van art. 4:34 lid 2 Wft inhoudend dat geen krediet verleend mag worden indien dit met het oog op overkreditering onverantwoord is– vast te leggen in een AMvB, er op wijst dat het geloof in de effectiviteit van de zogeheten 'principles based-benadering' aan het afnemen is'.<sup>45</sup> Dat het besluit tot het in werking laten treden van de AMvB door de Minister van Financiën uiteindelijk is ingetrokken, heeft er niet aan in de weg gestaan dat de brancheorganisaties rekening hebben gehouden met de ontwikkelingen en de Gedragscode zodanig hebben aangepast dat aan de vereisten van de AFM toch is voldaan. We zien hier dus een formalisering van open normen in de praktijk. De brancheorganisaties zijn zich gaan gedragen naar de vereisten gesteld door de AFM zonder daarbij gebruik te maken van de eigen interpretatievrijheid. Hieromtrent werpt Grundmann-van der Krol dan ook de vraag op of 'het door zelfregulering en/of door de toezichthouder invullen van de open normen nog overeenkomt met de (oorspronkelijke) bedoeling om flexibiliteit te bieden en een "one size fits all"-benadering te vermijden en of de "principles based"-benadering langzaamaan gaat functioneren als een verkapte vorm van "regelgevende" bevoegdheid van de toezichthouders'.<sup>46</sup> Het is dus de vraag of de zogenaamde zelfregule-

---

42 Rb. Rotterdam (vzr.) 30 juni 2009, L/JN BJ1748.

43 Black 2008, p. 446.

44 Als voorbeelden kunnen dienen het Persbericht AFM 21 april 2009 en het optreden van de voormalige voorzitter Hans Hoogervorst bij het programma Pauw & Witteman op dezelfde datum, waarbij de AFM haar ideeën heeft toegelicht over de wenselijke hoogte van hypotheek.

45 C.M. Grundmann-van de Krol, 'Jaarverslag 2009 van de AFM', *Ondernemingsrecht* 2010, 64.

46 Grundmann-van de Krol 2010, 64.

ring in de vernieuwde Gedragscode echt nog aan te duiden is als ‘zelfregulering’ of meer als een uitvoering van het beleid zoals gewenst door een toezichthouder. Er lijkt voldaan te zijn aan de eerdergenoemde interpretatie-paradox die verband houdt met open normen, zoals deze opgenomen zijn in de Wft: De *principle based* geformuleerde norm wordt door het gebruik van een regelgevende bevoegdheid van toezichthouders een gedetailleerd voorschrift.

#### 4 TOT BESLUIT: DE CIVIELE RECHTER EN OPEN NORMSTELLINGEN

De Wft behelst een grote hoeveelheid aan regels die gedragsnormen voor financiële instellingen open formuleert. Aan de hand van twee voorbeelden is in deze bijdrage onderzocht of en in hoeverre een open norm in de praktijk het open karakter heeft behouden. Hoewel deze twee normen slechts ter illustratie hebben gediend en niet enkel op basis hiervan geconcludeerd zou kunnen worden dat open normen in de financieelrechtelijke praktijk niet meer bestaan, geeft het wel een signaal af in die richting. Open normen die bedoeld zijn om aan partijen een grotere interpretatievrijheid te laten en die er tevens voor moeten zorgen dat in praktijk minder leemtes ontstaan, blijken in diezelfde praktijk door toezichthoudende autoriteiten omgezet te worden in gedetailleerde voorschriften. De vraag die resteert, is hoe de civiele rechter hiermee dient om te gaan. Deze vraag is des te meer van belang daar open normstellingen tevens gelden ‘als een soort impliciet mandaat van de wetgever’.<sup>47</sup> Dit mandaat laat de verdere uitwerking van de regelgeving zowel over aan instanties die dichter bij het wetgevingsonderwerp staan dan de overheid als ook aan de rechter.<sup>48</sup>

Het is begrijpelijk dat de toezichthoudende autoriteiten meer duidelijkheid willen verschaffen en de open norm nader invullen. Dit heeft echter tot effect dat de open normen hun open karakter lijken te verliezen. Hiermede zou het gevaar kunnen ontstaan dat de toezichthouder zijn eigen, meer gedetailleerde invulling van de norm tot standaard verheft. De rechter zou hier een belangrijke rol kunnen spelen. Volgens Nieuwenhuis dient het open karakter van een open norm twee doeleinden. In de eerste plaats dient de norm ontvankelijk te zijn voor de in Nederland levende rechtsovertuiging.<sup>49</sup> Deze rechtsovertuiging zou een element kunnen vormen van de overeengekomen invulling van een norm door de wetgever, toezichthouder en onder toezicht staande instellingen. In de tweede plaats dienen deze normen ook te fungeren als ‘doorlaat-

---

47 M.R. Mok, De activistische rechter en het ondernemingsrecht, in: J.B. Huizink, J.B. Wezeman, J.W. Winter (red.), *A-T-D. Opstellen aangeboden aan Prof. mr. P. van Schilfgaarde* (Van Schilfgaarde-bundel), Kluwer, Deventer 2000, p. 299.

48 De Serière 2008, p. 99. Hierbij valt dan ook te denken aan DNB en de AFM.

49 J.H. Nieuwenhuis, ‘Open normen in een open samenleving. In Nederland levende rechtsovertuigingen’, *TREMA*, 2005, p. 262-265.

posten' van fundamentele rechten.<sup>50</sup> De civiele rechter zou deze twee doeleinden als leidraad kunnen nemen bij de invulling van de open norm. In dit kader zal de rechter een zeker gewicht moeten toekennen aan de eerdere invulling van de open norm door de toezichthouder. Steeds zal de vraag moeten worden beantwoord of deze nadere invulling de in Nederland heersende rechtsovertuiging weergeeft en niet alleen die van de toezichthouder. Op die wijze kan de rechter uiting geven aan het aan hem toevertrouwde mandaat en daarmee ook het open karakter van een open norm – en de doeleinden van die open normstelling – bewaken.

---

50 J.H. Nieuwenhuis 2005, p. 265.

