

Vergaderjaar 2017–2018

**34 583**

## **Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en van verordening nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014)**

**B**

### **VOORLOPIG VERSLAG VAN DE VASTE COMMISSIE VOOR FINANCIËN<sup>1</sup>**

Vastgesteld 31 oktober 2017

Het voorbereidend onderzoek heeft de commissie aanleiding gegeven tot het maken van de volgende opmerkingen en het stellen van de volgende vragen.

#### **Inleiding**

De leden van de fractie van **D66** hebben met belangstelling kennisgenomen van het voorstel betreffende de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Zij hebben naar aanleiding van het onderhavige wetsvoorstel nog een aantal vragen waar de leden van de **SP**-fractie en de leden van de **PvdA**-fractie zich bij aansluiten.

De leden van de **SP**-fractie hebben met belangstelling kennisgenomen van het wetsvoorstel. Het voornoemde voorstel geeft deze leden aanleiding tot het stellen van enkele vragen en het plaatsten van enkele opmerkingen.

#### **Artikelsgewijze toelichting**

*AU en AVU (artikelen 4:9b en 4:9.0a)*

De leden van de **D66**-fractie lezen dat Autoriteit Financiële Markten (AFM) volgens het nieuwe artikel 4:9.0a bestuursleden van een beleggingsonder-

<sup>1</sup> Samenstelling:

Nagel (50PLUS), Ten Hoeve (OSF), Knip (VVD), Backer (D66), Ester (CU), De Grave (VVD) (voorzitter), vac. (CDA) (vice-voorzitter), Postema (PvdA), Sent (PvdA), Van Strien (PVV), Vos (GL), Kok (PVV), Bruijn (VVD), Vac. (PVV), Van Apeldoorn (SP), N.J.J. van Kesteren (CDA), Knapen (CDA), Köhler (SP), Prast (D66), Van Rij (CDA), Rinnooy Kan (D66), Schalk (SGP), Teunissen (PvdD), Van de Ven (VVD), vac. (PvdA), Overbeek (SP)

neming die significant is «kan toestaan om een extra niet uitvoerende bestuursfunctie te vervullen dan op grond van artikel 91, derde tot en met vijfde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten is toegestaan». Deze leden vragen de regering naar een toelichting op deze verruiming ten opzichte van de richtlijn kapitaalvereisten<sup>2</sup>. Ook vragen zij naar de criteria die de AFM moet of gaat toepassen om te beoordelen of toestemming verleend kan worden.

#### *AAA (artikel 4:15)*

Producten met een beleggingscomponent mogen de titel «verzekering» dragen, zo lezen de leden van de fractie van **D66**. Niet-professionele klanten kunnen hierdoor op het verkeerde been worden gezet en denken dat zij een verzekering kopen. Is de regering bereid te onderzoeken of de term «verzekering», gezien de perceptie van niet-professionele klanten, geschikt is voor dit type producten?

#### *AAE (artikel 4:23)*

De leden van de fractie van **D66** constateren dat volgens artikel 4:23 een beleggingsonderneming die aan een niet-professionele belegger een advies uitbrengt gelijktijdig daarmee of voordat een transactie wordt verricht een geschiktheidsverklaring verstrekt «waarin het advies wordt gespecificeerd en waarin is opgenomen hoe het advies aan de beleggingsdoelstellingen, voorkeuren en andere kenmerken van de niet-professionele belegger beantwoordt». Welke andere kenmerken zijn volgens de regering relevant?

Artikel 4:23, vijfde lid eist dat bij het advies de gehele dienstverlening wordt betrokken, maar spreekt niet over de wijze waarop de klant zijn/haar menselijk kapitaal heeft belegd, hoewel dit voor de meeste klanten hun grootste vermogen is. Is het de regering bekend dat aanbieders bij hun advisering gewoonlijk geen rekening houden met de manier waarop de belegger zijn menselijk kapitaal heeft belegd, en daardoor een advies met averechts effect (alle eieren in één mandje) geven? Is de regering bereid hier onderzoek naar te doen?, zo vragen de aan het woord zijnde leden.

#### *AS (artikel 4:9)*

Volgens artikel 4:9, derde lid dragen beleggingsondernemingen zorg voor de vakbekwaamheid van werknemers en andere natuurlijke personen die zich bezighouden met financiële informatie en advies, zo lezen de leden van de fractie van **D66** in de memorie van toelichting. Aan welke criteria denkt de regering als het gaat om vakbekwaamheid, en hoe en door wie vindt toetsing plaats?

#### *AAAK (artikelen 5:89a tot en met 5:89i)*

De leden van de **SP**-fractie hebben nog enkele vragen over de zogenoemde positielimieten voor grondstoffenderivaten zoals vervat in artikel 5:89. Dit artikel stelt dat de AFM op basis van artikel 57, vijfde lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFID II) positielimieten vaststelt voor een – via een in Nederland gelegen of beheerd handelsplatform – verhandelde grondstoffenderivaat. Artikel 57 van de richtlijn stelt dat de positielimieten worden vastgesteld op basis

<sup>2</sup> Richtlijn nr. 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PbEU 2013, L 176)

van de berekeningen van de Europese autoriteit, de European Securities and Markets Authority (ESMA). Onderschrijft de regering de conclusie van de leden van de SP-fractie dat hiermee de positielimieten in de regel feitelijk door de ESMA en niet door de AFM vastgesteld worden?

Vervolgens zouden de leden van de SP-fractie graag meer inzicht verkrijgen in de (verwachte) uitvoeringspraktijk ten aanzien van dit artikel 5:89 van de implementatiewet respectievelijk artikel 57 van de richtlijn. Of, en in zoverre, deze artikelen het gewenste effect hebben in termen van het voorkomen van marktmisbruik of ongewenste speculatie ten aanzien van bepaalde grondstoffen, hangt immers sterk af van hoe deze positielimieten worden vastgesteld casu quo hoe groot de posities mogen zijn die handelaren mogen aanhouden. Hier kan verschillend over gedacht worden. Technische reguleringsnormen zijn hiermee ook politiek, zo stellen de leden van de SP-fractie. Deze leden vragen dan ook of de regering haar zienswijze hierop kan geven. Kan de regering inzicht verschaffen in de stand van zaken ten aanzien van het ontwerpen van technische reguleringsnormen om de berekeningsmethode te bepalen? Is de regering bekend met de kritiek van de NGO Finance Watch<sup>3</sup> op de voorstellen van ESMA hieromtrent van begin 2015? Wat vindt de regering van de stelling van Finance Watch dat veel lagere positielimieten nodig zijn om excessieve volatiliteit en ongewenste speculatie te voorkomen? Klopt het dat marktactoren geheel gevrijwaard kunnen worden van positielimieten als hun activiteiten in grondstoffen beperkt zijn in vergelijking met hun overige activiteiten? In hoeverre, zo vragen de leden van de SP-fractie, leidt dit niet tot de creatie van ongewenste mazen in de wet (regulering)? Daarnaast vragen de aan het woord zijnde leden hoe de regering oordeelt over wat er ten aanzien van de berekening van positielimieten tot nog toe is vastgesteld door de ESMA?

De leden van de SP-fractie memoreren dat het Europees Parlement op 15 februari 2017 een resolutie<sup>4</sup> heeft verworpen met bezwaren ten aanzien van een uitvoeringsakte (delegated act)<sup>5</sup> van de Europese Commissie waarin ten aanzien van de handel in grondstoffenderivaten uitvoering wordt gegeven aan de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Volgens de minderheid die in het Europees Parlement voor de resolutie heeft gestemd, alsmede volgens verschillende maatschappelijke organisaties, is hier een kans gemist om schadelijke speculatie in grondstoffen aan banden te leggen en wordt hiermee eigenlijk geen recht gedaan aan de intentie van artikel 57 van genoemde richtlijn. Het zou gaan om een zeer zwakke interpretatie van het mandaat van de richtlijn. De leden van de SP-fractie vragen de regering of zij van mening is dat met genoemde uitvoeringsakte een goede uitvoering is gegeven aan de richtlijn inzake de handel in grondstoffenderivaten, zowel conform de letter als conform de geest van de richtlijn. Wat vindt de regering van genoemde kritiek op de in het Europees Parlement aangenomen regels, zo vragen de leden van de SP-fractie. Heeft de regering voldoende vertrouwen dat met deze regels speculatie in grondstoffen voldoende voorkomen kan worden? Zo ja, waar baseert de regering dit vertrouwen op?

<sup>3</sup> Finance Watch, *Comments on the Consultation Paper on MiFID II/MiFIR Technical Standards*, 2 maart 2015 Te raadplegen via: <http://www.finance-watch.org/our-work/publications/1046>

<sup>4</sup> Zie Europees Parlement, notulen vergadering woensdag 15 februari 2017 te Straatsburg: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=PV&reference=20170215&secondRef=ITEM-007-08&language=NL&ring=B8-2017-0147>.

<sup>5</sup> Gedelegeerde Verordening (EU) .../... van de Commissie van 1 december 2016 ter aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen voor de toepassing van positielimieten op grondstoffenderivaten (C(2016)4362).

De leden van de SP-fractie constateren dat artikel 5:89d de AFM de mogelijkheid geeft om in bijzondere omstandigheden positielimieten vast te stellen die restrictiever zijn dan die volgens de berekeningsmethode van de ESMA zijn vastgesteld. De AFM zal volgens de voorgestelde wet echter slechts gebruik maken van deze bevoegdheid indien dit gelet op de liquiditeit en de ordelijke werking van desbetreffende markt «objectief gerechtvaardigd en evenredig is». De leden van de SP-fractie vragen of de regering inzicht kan geven in hoe dit geoperationaliseerd zal worden door de AFM. En kan de regering aangeven wat hier bedoeld wordt met «bijzondere omstandigheden»? Aan wat voor soort omstandigheden zou men dan kunnen denken? Hoe zou de AFM vervolgens tot andere limieten kunnen komen? Zal de AFM gebruikmaken van dezelfde marktgegevens als de ESMA om tot deze conclusie te komen? Op basis waarvan zal men dan tot een andere conclusie kunnen komen? Hoe kan de AFM objectief vaststellen dat een en ander «objectief gerechtvaardigd en evenredig» is? Voorts vragen de leden van de SP-fractie of de regering een inschatting kan geven van hoe vaak van deze bevoegdheid gebruik zal worden gemaakt.

### **Algoritmische handel**

De leden van de **SP**-fractie steunen het aangescherpte toezicht op de markten financiële instrumenten zoals vervat in de Wet ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Wel merken zij op dat de richtlijn wat hen betreft nog sterker had kunnen zijn als het gaat om het reguleren en beperken hoogfrequente algoritmische handel (een vorm van «flitskapitaal»). Een heffing op deze hoogfrequente handel zou wat betreft de leden van de SP-fractie zeer wenselijk zijn. De leden vragen de Minister in hoeverre naar het oordeel van de regering na invoering van deze richtlijn Nederland nog verder zou kunnen gaan, indien gewenst, met het reguleren of aan banden leggen van genoemde handel, zij het in de vorm van een heffing of in de vorm van het verbieden van bepaalde producten of in welke vorm dan ook? In hoeverre heeft Nederland dus nog de bevoegdheid om via nationale wetgeving normen te stellen die boven die van de te implementeren Europese regelgeving uitgaan op dit terrein?

De leden van de commissie zien de beantwoording van voorgaande vragen met belangstelling tegemoet. Zij verzoeken de regering de memorie van antwoord bij voorkeur binnen vier weken aan de Eerste Kamer te doen toekomen.

De voorzitter van de vaste commissie voor Financiën,  
De Grave

De griffier van de vaste commissie voor Financiën,  
Van Dooren