

Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

1047

Vragen van het lid **Irrgang** (SP) aan de minister van Financiën over «*dark pools*». (Ingezonden 6 november 2009)

- 1
Kunt u een reactie geven op het artikel «Opmars «dark pools» in Europa niet te stuiten»?¹
- 2
Heeft de Autoriteit Financiële Markten (AFM) of de Nederlandsche Bank (DNB) studie gedaan naar dit deel van de aandelenhandel?
- 3
Is het waar dat DNB en AFM geen publicaties over «dark pools» naar buiten hebben gebracht?
- 4
Vindt u de sterke groei van de «dark pools» een zorgelijke ontwikkeling, gezien het feit dat dit ten koste gaat van de transparantie op de beurzen?
- 5
Kunt u bevestigen dat deze handel kleine beleggers benadeelt?
- 6
Valt de handel in de «dark pools» voor de Markets in Financial Instruments Directive (Mifid) onder de systematische interne afhandeling door beleggingsondernemingen?
- 7
Waarom is er in de voorstellen in het kader van de Mifid niet apart aandacht besteed aan de «dark pools»?

8
Kunt u zich mijn vragen herinneren bij de behandeling van de implementatie van de Mifid naar de risico's van het tegen elkaar wegstrepen van orders om daardoor buiten het toezicht om handel te kunnen drijven? Bent u nog steeds van mening dat u daar niet over gaat?

9
Is, gezien het feit dat de handel in «dark pools» wordt gebruikt om grote pakketten aandelen te verhandelen zonder de prijs te beïnvloeden, er mogelijk een verband te leggen met handel met voorkennis?

10
Welke initiatieven worden op Europees vlak ondernomen voor de aanpak van «dark pools»?

11
Welke initiatieven ontplooit u daarnaast zelf om «dark pools» aan banden te leggen? Gaat u daarin het voortouw nemen of wacht u eerst ontwikkelingen in het buitenland af?

¹ Het Financieele Dagblad, 5 november 2009.

Antwoord

Antwoord van minister **Bos** (Financiën) (ontvangen 21 december 2009), Zie ook Aanhangsel Handelingen, vergaderjaar 2009–2010, nr. 828

1
Met het oog op de andere vragen zet ik hierna uiteen hoe *dark pools*

binnen het huidige regelgevend kader passen.

Onder een *dark pool* wordt verstaan een handelsegment waarvoor de transparantieregels van de *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) niet in volle omvang gelden. De MiFID bevat hiervoor een expliciete grondslag. Onder bepaalde omstandigheden kunnen toezichthouders (in Nederland is dat de AFM) een ontheffing verlenen van de voor gereguleerde markten en multilaterale handelsfaciliteiten geldende verplichting tot publicatie van bepaalde gegevens vóór de handel (*pre trade transparency*). Een dergelijke ontheffing kan onder meer worden verleend voor transacties van aanzienlijke omvang. De ratio voor deze ontheffingsmogelijkheid is dat grote orders in aandelen met inachtneming van de reguliere (*pre trade*) transparantieregels de koersvorming op ongewenste wijze kunnen beïnvloeden. Het *Committee of European Securities Regulators* (CESR), waarin ook de AFM een actieve rol speelt, onderzoekt op dit moment of er aanleiding bestaat om de ontheffingsmogelijkheden aan te passen. Daarbij betreft CESR onder meer de vraag of *dark pools* een negatieve invloed hebben op prijsvorming en de algemene efficiënte werking van de markten. De Europese Commissie heeft aangegeven dat zij de ontheffingsmogelijkheden tegen het

licht zal houden ter gelegenheid van de MiFID review die in 2010 zal plaatsvinden. Het spreekt voor zich dat de Europese Commissie de bevindingen van CESR in haar analyses zal betrekken.

In het FD artikel worden ook donkere orderboeken van banken vermeld, waarbij orders van klanten tegen elkaar worden weggestreept. Deze systemen worden ook wel *crossing networks* genoemd. Banken (en andere beleggingsondernemingen) zijn ten aanzien van transacties buiten een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit niet onderworpen aan transparantievoorschriften vóór de handel. Dit is anders wanneer zij optreden als systematische internaliseerders, doch daarvan is bij typische *crossing networks* zoals hier bedoeld geen sprake. Voor zover er bij *crossing networks* geen transparantievoorschriften vóór de handel gelden, worden zij ook wel *dark pools* genoemd. CESR onderzoekt op dit moment ook of *crossing networks* op een andere wijze gereguleerd zouden moeten worden, onder meer ten aanzien van *pre trade transparency*. Deze vraag zal ook door de Europese Commissie worden meegenomen in het kader van de MiFID review.

Tot slot vermeld ik dat het voor zich spreekt dat de AFM en mijn ministerie deze ontwikkelingen op de voet volgen en aan de Europese discussies hierover actief deelnemen. Op de uitkomsten van de diverse discussies en onderzoeken wil ik niet vooruitlopen.

2

Zie het antwoord bij vraag 1. De AFM neemt actief deel aan de discussies en onderzoeken die op dit moment binnen CESR worden gevoerd en verricht.

3

Dit is juist. Gelet op het feit dat *dark pools* op Europees niveau zijn gereguleerd – zie het antwoord op vraag 1 –, ligt dat ook niet direct in de rede.

4

Ik verwijs naar mijn antwoord op vraag 1. Het onderwerp heeft de volle aandacht van CESR en ik wil eerst de uitkomsten van zijn discussies en onderzoek afwachten.

5

Zie antwoord bij vraag 4.

6

Zie antwoord 1.

7

Zie antwoord 1.

8

Ik neem aan dat u doelt op de vragen die zijn verwerkt in de nota naar aanleiding van het verslag in verband met de implementatie van de MiFID (*Kamerstukken II 2007/08, 31 086, nr. 7, p. 12/13*). Op deze plaats herhaal ik dat dit een kwestie is die op Europees niveau is respectievelijk wordt geregeld. Zoals ik bij het antwoord op vraag 1 heb vermeld, worden *crossing networks* op dit moment op Europees niveau aan nadere studie onderworpen.

9

Zoals blijkt uit hetgeen hiervoor is uiteengezet, is een dark pool niet een deel van de handel dat zich geheel en al aan toezicht onttrekt. Transparantieregels ná de handel gelden wel, net overigens als regels op basis waarvan aan de toezichthouder meldingen moeten worden gedaan omtrent verrichte transacties. Toezicht naar handel met voorkennis is derhalve ook ten aanzien van *dark pools* mogelijk. Dit neemt niet weg dat CESR bij zijn hiervoor vermelde onderzoeken ook aspecten omtrent de surveillance van mogelijk marktmisbruik betreft.

10

Zie antwoord op vraag 1.

11

Zie antwoord op vraag 1.