

Vergaderjaar 2021–2022

36 174

Wijziging van de Wet op het financieel toezicht ter implementatie van Richtlijn (EU) 2021/338 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2021 tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU wat betreft informatievereisten, productgovernance en positielimieten, en Richtlijnen 2013/36/EU en (EU) 2019/78 wat betreft de toepassing daarvan op beleggingsondernemingen, om bij te dragen aan het herstel van de covid-19 crisis (PbEU 2021, L 68) (Implementatiewet richtlijn herstellepakket beleggingsondernemingen)

Nr. 3

MEMORIE VAN TOELICHTING

ALGEMEEN

1. Inleiding

Dit wetsvoorstel strekt tot wijziging van de Wet op het financieel toezicht (Wft) ter implementatie van Richtlijn (EU) 2021/338 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2021 tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU wat betreft informatievereisten, productgovernance en positielimieten, en Richtlijn 2013/36/EU en (EU) 2019/878 wat betreft de toepassing daarvan op beleggingsondernemingen, om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-crisis (PbEU 2021, L 68), hierna: richtlijn herstellepakket beleggingsondernemingen. Deze richtlijn dient uiterlijk op 28 november 2021 te zijn geïmplementeerd in nationale wetgeving en vanaf 28 februari 2022 te worden toegepast. De transponeringstabel is opgenomen in paragraaf 6.

De richtlijn maakt deel uit van een breder herstellepakket voor de kapitaalmarkten dat de Europese Commissie heeft opgesteld als onderdeel van haar algehele Covid-19-herstelstrategie. Dit pakket bevat wijzigingen van de richtlijn markten voor financiële markten 2014, de prospectusveror-

dening en securitisatieregels.¹ Doel van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen is om de gevolgen door de COVID-19-pandemie voor de kapitaalmarkten te mitigeren door onnodig belastende verplichtingen voor beleggingsondernemingen weg te nemen.

2. Inhoud van het wetsvoorstel

2.1. Algemeen

De in de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen opgenomen wijzigingen van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFID II) die nopen tot aanpassing van de Wft hebben betrekking op de regels met betrekking tot informatie- en rapportageverplichtingen in de richting van professionele beleggers en in aanmerking komende tegenpartijen en de regels met betrekking tot positielimieten en positiebeheerscontroles voor grondstoffenderivaten. Tevens worden enige voorschriften gewijzigd die verband houden met de uitzondering op het toepassingsbereik van de Wft voor personen die als nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf handelen in grondstoffenderivaten, emissierechten of van emissierechten afgeleide instrumenten. Verder wordt de Wft gewijzigd vanwege het tijdelijk buiten toepassing verklaren van de voor bepaalde beleggingsondernemingen geldende verplichting om periodiek informatie over de kwaliteit van uitvoering van transacties in financiële instrumenten algemeen verkrijgbaar te stellen.

De wijzigingen van MiFID II door de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen leiden ook tot aanpassingen van enige bestaande MiFID II bepalingen die reeds zijn geïmplementeerd in lagere regelgeving waaronder het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft. De hoofdpunten van het wetsvoorstel worden hierna toegelicht.

2.2. Informatie- en rapportageverplichtingen

De implementatiewet herstellpakket beleggingsondernemingen wijzigt MiFID II. De wijzigingen hebben onder meer betrekking op enkele (informatie)verplichtingen die van toepassing zijn op het verlenen van beleggingsdiensten aan professionele beleggers of in aanmerking komende tegenpartijen en op periodieke rapportageverplichtingen aan professionele beleggers. Professionele beleggers hebben geen gestandaardiseerde kosteninformatie nodig aangezien zij reeds de nodige informatie ontvangen wanneer zij met de beleggingsonderneming onderhandelen over de te verlenen dienstverlening. De beleggingsonderneming hoeft daarom geen informatie meer te verstrekken aan een professionele belegger of in aanmerking komende tegenpartij over de kosten van de verleende beleggingsdienst tenzij sprake is van beleggingsadvies of individueel vermogensbeheer. Verder hoeft een beleggingsonderneming niet langer een kosten-batenanalyse te maken voor een

¹ Verordening (EU) 2021/337 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2021 tot wijziging van Verordening (EU) 2017/1129 wat betreft het EU-herstellprospectus en gerichte aanpassingen voor financiële tussenpersonen en Richtlijn 2004/109/EG wat betreft het gebruik van het uniform elektronisch verslagleggingsformaat voor jaarlijkse financiële overzichten om het herstel van de COVID-19-crisis te ondersteunen (PbEU 2021, L 68), Verordening (EU) 2021/557 van het Europees Parlement en de Raad van 31 maart 2021 tot wijziging van Verordening (EU) 2017/2402 tot vaststelling van een algemeen kader voor securitisatie en tot instelling van een specifiek kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde securitisatie om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-crisis (PbEU 2021, L 116) en Verordening (EU) 2021/558 van het Europees Parlement en de Raad van 31 maart 2021 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 wat betreft aanpassingen aan het securitisatiekader ter ondersteuning van het economisch herstel in respons op de COVID-19-crisis (PbEU 2021, L 116).

professionele belegger indien sprake is van advies of individueel vermogensbeheer waarbij tussen financiële instrumenten wordt gewisseld. Deze eis is te belastend gebleken voor beleggingsondernemingen vanwege het feit dat professionele beleggers frequent wisselen tussen financiële instrumenten. Echter, de professionele belegger kan richting de beleggingsonderneming aangeven dat hij wel inzicht wil verkrijgen in de kosten en baten van de wissel van financiële instrumenten. Voorts bleken de periodieke rapportages voor professionele beleggers nutteloos vanwege onder meer de snelle beleggingsbeslissingen. Daarom hoeft een beleggingsonderneming geen periodieke rapportages meer te verstrekken aan professionele beleggers en in aanmerking komende tegenpartijen over de verleende dienstverlening. Beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling, handelsplatformen en andere plaatsen van uitvoering die orders voor cliënten uitvoeren dienen beleggers informatie te verstrekken over de kwaliteit van de uitvoering van transacties met betrekking tot individuele financiële instrumenten. De verplichting deze periodieke rapportages over de kosten, snelheid en de waarschijnlijkheid van uitvoering openbaar te maken is tot 28 februari 2023 buiten toepassing.

2.3. Positielimieten en positiebeheerscontroles

Op grond van MiFID II moeten positielimieten en positiebeheerscontroles worden vastgesteld en toegepast met betrekking tot de omvang van een nettopositie die een persoon op enig moment kan aanhouden in grondstoffenderivaten die worden verhandeld op een handelsplatform alsmede op in economische zin gelijkwaardige over-the-counter contracten (otc-contracten). Gebleken is dat het huidige MiFID II positielimietenregime de ontwikkeling van nieuwe en minder liquide grondstoffenderivaatencontracten en in het bijzonder van nieuwe energiederivatencontracten belemmert.² In verband hiermee wordt het toepassingsbereik van dat positielimietenregime gewijzigd. Het MiFID II positielimietenregime zal alleen nog gelden voor cruciale of significante grondstoffenderivaten en landbouwgrondstoffenderivaten die worden verhandeld op een handelsplatform alsmede op in economische zin gelijkwaardige otc-contracten. Cruciale of significante grondstoffenderivaten zijn grondstoffenderivaten met een positie in openstaande contracten van gemiddeld ten minste 300.000 eenheden («lots») gedurende een periode van een jaar. Vanwege het grote belang van landbouwgrondstoffen en hun markten blijven alle landbouwgrondstoffenderivaten die worden verhandeld op een handelsplatform en in economische zin gelijkwaardige otc-contracten onder het toepassingsbereik van het MiFID II positielimieten regime. Het toepassingsbereik van de voor marktexploitanten en beleggingsondernemingen – die een handelsplatform exploiteren of beheren waarop in grondstoffenderivaten worden verhandeld – geldende verplichting om positiebeheerscontroles toe te passen wordt niet gewijzigd. Dat toepassingsbereik ziet derhalve op alle grondstoffenderivaten die worden verhandeld op een handelsplatform alsmede op in economische zin gelijkwaardige otc-contracten.

3. Uitvoeringstoets

Omdat dit wetsvoorstel van invloed is op de toezichthoudende taken van de AFM is deze toezichthouder gevraagd een uitvoeringstoets te verrichten. De AFM geeft in haar reactie aan dat het wetsvoorstel uitvoerbaar is.

Met betrekking tot de in de richtlijn opgenomen wijzigingen van enkele informatie- en rapportageverplichtingen merkt de AFM op dat deze

² Zie overweging 15 van de preambule van richtlijn herstellepakket beleggingsondernemingen.

wijzigingen minder werk veroorzaken voor beleggingsondernemingen, maar dat deze geen impact hebben op het kostenkader van de AFM. Wat betreft de in de richtlijn opgenomen wijzigingen van het voor grondstof-derivaten geldende regime voor positielimieten en positiebeheercontroles stelt de AFM vast dat er sprake is van een beperkte lastenverlichting voor de AFM, maar dat deze geen significante invloed heeft op de capaciteitsbehoefte of de begroting van de AFM. De AFM voegt hieraan toe dat haar werkzaamheden met betrekking tot de handhaving van positielimieten en positiebeheercontroles zullen afnemen, maar dat (de omvang van) het toezicht op marktmisbruik niet wijzigt. Ten slotte merkt de AFM op dat het schrappen van de in het kader van de nevenactiviteit uitzondering («*ancillary activity exemption*») geldende notificatieverplichting betekent dat zij niet meer hoeft te controleren of marktpartijen aan die verplichting hebben voldaan.

4. Regeldruk

4.1. Algemeen

In deze paragraaf wordt ingegaan op de onderdelen in het wetsvoorstel die effect hebben op de regeldrukkosten. Onder regeldrukkosten worden verstaan alle investeringen en inspanningen (uitgedrukt in euro's) die burgers, bedrijven of professionals moeten doen en verrichten om te voldoen aan wet- en regelgeving van de rijksoverheid. Het gaat hierbij om kosten die voortvloeien uit informatieverplichtingen en inhoudelijke verplichtingen, waaronder aan het toezicht gerelateerde verplichtingen op basis van wet- en regelgeving. Deze kosten worden verdeeld in eenmalige en structurele kosten.

Een voorontwerp van het wetsvoorstel is voorgelegd aan het Adviescollege toetsing regeldruk (ATR). Het college heeft geen aanvullende opmerkingen of adviespunten met betrekking tot de gevolgen voor de regeldruk gemaakt.

4.2. Gedragsregels

4.2.1. Informatieverplichtingen

Een aantal informatieverplichtingen richting professionele beleggers en in aanmerking komende tegenpartijen wordt geschrapt zoals het informeren over de kosten van de verleende beleggingsdienst tenzij sprake is van beleggingsadvies of individueel vermogensbeheer, het maken van een kosten-batenanalyse voor een professionele belegger die wil wisselen tussen financiële instrumenten bij advies en individueel vermogensbeheer en het verstrekken van periodieke rapportages over de verleende dienstverlening. Deze informatieverplichtingen zullen per beleggingsonderneming een vermindering van de regeldruk opleveren van gemiddeld (180 uur * € 54)= € 9.720. Uitgaande van 240 beleggingsondernemingen levert dit in totaal een vermindering van de regeldrukkosten op van € 2.332.800.

4.2.2. Best execution

Beleggingsondernemingen die orders voor cliënten uitvoeren hoeven tot 28 februari 2023 geen periodieke informatie te verstrekken over de kwaliteit van de uitvoering van transacties in individuele financiële instrumenten. Geschat wordt dat een hoogopgeleide medewerker circa 40 uur à € 54 per uur bezig is om een dergelijk overzicht op te stellen. Dit betekent een vermindering van de regeldrukkosten per beleggingsonderneming of plaats van uitvoering (handelsplatformen, beleggingsonder-

nemingen met systematische internalisatie en marketmakers) van € 2.160 (40 * € 54). Deze vermindering van de nalevingslasten geldt voor 240 beleggingsondernemingen die orders voor cliënten uitvoeren en 42 plaatsen van uitvoering. De totale vermindering van de nalevingskosten tot 28 februari 2023 wordt geschat op € 609.120 (282 * € 2.160).

4.3 Positielimieten en positiebeheerscontroles

De wijzigingen van de voorschriften met betrekking tot positielimieten en positiebeheerscontroles zullen naar verwachting niet tot een structurele verlichting van de regeldrukkosten leiden. Weliswaar wordt het toepassingsbereik van de (voor de AFM geldende) verplichting om positielimieten vast te stellen beperkt tot cruciale of significante contracten en landbouwgrondstoffenderivaten en worden er enkele nieuwe *hedging* uitzonderingen op die verplichting geïntroduceerd, maar het toepassingsbereik van de wat regeldruk betreft belangrijke verplichting om positierapportages aan de AFM te verstrekken, wordt niet gewijzigd.

4.4 Nevenactiviteit van hoofdbedrijf

Personen die in het kader van een nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf handelsactiviteiten verrichten met betrekking tot grondstoffenderivaten, emissierechten of daarvan afgeleide instrumenten – dit zijn in de regel niet-financiële entiteiten – vallen voor een belangrijk deel buiten het toepassingsbereik van de Wft. Eén van in dat kader gestelde voorwaarden, een jaarlijkse meldingsplicht, wordt geschrapt. Ervan uitgaande dat een hoogopgeleide medewerker 4 uur à € 54 per uur bezig is met deze meldingsplicht en dat 150 personen in aanmerking komen voor deze «*ancillary activity exemption*» levert de maatregel een (geschatte) besparing van € 32.400 (150 * € 216) op.

5. Openbare consultatie

Een voorontwerp van dit voorstel van wet is van 5 oktober 2021 tot en met 16 november 2021 openbaar geconsulteerd via www.internetconsultatie.nl.³ Naar aanleiding van die consultatie zijn twee openbare reacties ontvangen die niet gaan over de inhoud van het voorstel van wet. Van de consultatie is een verslag op hoofdlijnen geplaatst op de hiervoor genoemde website.

6. Transponeringstabel

Implementatie van de Richtlijn herstellepakket beleggingsondernemingen

Afkortingen

| | |
|-------------------|--|
| <i>BGfo</i> : | Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft |
| <i>MiFID II</i> : | Richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (PbEU 2014, L 173) |
| <i>Wft</i> : | Wet op het financieel toezicht |

³ www.internetconsultatie.nl/2198.

| Richtlijn Artikel (lid) | Implementatie Artikel (lid) | Toelichting |
|--|--|--|
| 1, lid 1, onderdeel a (art. 2, lid 1, onderdeel j, MiFID II) | 1:18, onderdeel h, Wft | |
| 1, lid 1, onderdeel b (art. 2, lid 4, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Artikel is gericht tot de Europese Commissie |
| 1, lid 2, onderdeel a (art. 4, lid 1, onderdeel 8 bis, MiFID II) | 4:23b, lid 4, Wft | |
| 1, lid 2, onderdeel b (art. 4, lid 1, onderdeel 44 bis, MiFID II) | 1 BGfo | |
| 1, lid 2, onderdeel c (art. 4, lid 1, onderdeel 59, MiFID II) | 1:1 Wft | |
| 1 lid 2, onderdeel d (art. 4, eerste lid, onderdeel 62bis, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | In BGfo wordt de omschrijving «via een andere duurzame drager dan papier» gebruikt. Het is derhalve niet nodig de definitie «elektronische vorm» te gebruiken. |
| 1 lid 2, onderdeel e (art. 4, lid 1, onderdeel 65, MiFID II) | 5:89a, lid 5, onderdeel b, Wft | |
| 1 lid 3 (art. 16bis MiFID II) | 32, 32a en 32b BGfo | |
| 1, lid 4, onderdeel a (art. 24, lid 4, MiFID II) | 80.0a, lid 1 en 2, BGfo | |
| 1, lid 4, onderdeel b (art. 24, lid 5 bis, MiFID II) | 49.0b BGfo | |
| 1, lid 4, onderdeel c (art. 24, lid 4, 9bis, MiFID II) | 168aa, lid 7, BGfo | |
| 1, lid 5 (art. 25, lid 2, MiFID II) | 4:23b, lid 1 en 2, Wft | |
| 1, lid 6 (art. 27, lid 3, MiFID II) | 4:90b, leden 7 en 12, Wft | |
| 1, lid 7 (art. 27, lid 6, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Het betreft een evaluatiebepaling en is gericht tot Europese Commissie. |
| 1, lid 8 (art. 29 bis, lid 1, MiFID II) | 58, leden 1 en 2, BGfo | |
| 1, lid 8 (art. 29 bis, leden 2 en 3, MiFID II) | 4:23, lid 9, 4:23b, lid 3, Wft en 68c, lid 4, BGfo | |
| 1, lid 9 (art. 30, lid 1, MiFID II) | 4:18b, lid 1, Wft | |
| 1, lid 10, onderdeel a (art. 57, lid 1, MiFID II) | 5:89.0a, 5:89a, lid 1 t/m 3, lid 5, 5:89b Wft | |
| 1, lid 10, onderdeel b (art. 57, lid 3, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Artikel is gericht tot ESMA. |
| 1, lid 10, onderdeel b, (art. 57, lid 4, MiFID II) | 5:89a, leden 1 en 4, Wft | |
| 1, lid 10, onderdeel c (art. 57, lid 6 MiFID II) | 5:89c Wft | |
| 1, lid 10, onderdeel c (art. 57, lid 7, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Artikellid is gericht tot ESMA. |
| 1, lid 10, onderdeel c (art. 57, lid 8, MiFID II) | 5:89e, lid 1, Wft | |

| Richtlijn Artikel (lid) | Implementatie Artikel (lid) | Toelichting |
|--|---|--|
| 1, lid 10, onderdeel d (art. 57, lid 12, onderdeel d, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Artikellid is gericht tot ESMA. |
| 1, lid 11 (art. 58, lid 1, MiFID II) | 5:89f, lid 5, Wft | |
| 1, lid 11 (art. 58, lid 2, MiFID II) | 5:89g, leden 1 en 2, Wft | |
| 1 lid 12 (art. 73, lid 2, MiFID II) | 5:68, lid 4, Wft | |
| 1 lid 13 (art. 89, lid 2, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Bevoegdheidsdelegatie die wordt toegekend aan Europese Commissie. |
| 1 lid 13 (art. 89, lid 3, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Het derde lid is gericht tot het Europees Parlement en de Raad. |
| 1 lid 13 (art. 89, lid 4, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Het vierde lid is gericht tot de Europese Commissie. |
| 1 lid 13 (art. 89, lid 5, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Het vijfde lid betreft de inwerkingtreding van gedelegeerde handelingen en is gericht tot het Europees Parlement en de Raad. |
| 1 lid 14 (art. 90, lid 1bis, MiFID II) | Behoeft geen implementatie. | Artikel is gericht tot de Europese Commissie |
| 2 lid 1 (art. 2, lid 1, richtlijn 2019/878/EU) | Behoeft geen implementatie. | Betreft uiterlijke implementatiedatum. Artikel is gericht tot de lidstaten. |
| 3 (art. 94, lid 2, derde, vierde en vijfde alinea, richtlijn 2013/36/EU) | Behoeft geen implementatie. | Artikel is gericht tot EBA en de Europese Commissie. |
| 4 | Behoeft geen implementatie. | Betreft uiterlijke implementatiedatum. Artikel is gericht tot de lidstaten. |
| 5 | Behoeft geen implementatie | Evaluatiebepaling gericht tot de Europese Commissie |
| 6 | Behoeft geen implementatie | Betreft de inwerkingtreddingsbepaling |
| 7 | Behoeft naar zijn aard geen implementatie | Betreft de adressanten van de richtlijn |

ARTIKELSGEWIJS

ARTIKEL I (Wet op het financieel toezicht)

A (artikel 1:1)

In artikel 1:1 wordt een definitie van landbouwgrondstoffenderivaat opgenomen. Dit onderdeel verwerkt artikel 1, tweede lid, onderdeel c, van de richtlijn herstellepakket beleggingsondernemingen.⁴ Het betreft een

⁴ Richtlijn (EU) 2021/338 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2021 tot wijziging van richtlijn 2014/65/EU wat betreft informatievereisten, productgovernance en positielimieten, en richtlijnen 2013/36/EU en (EU) 2019/878 wat betreft de toepassing daarvan op beleggingsondernemingen, om bij te dragen aan het herstel van de COVID-19-crisis (PbEU 2021, L 68).

wijziging van artikel 4, eerste lid, onderdeel 59, MiFID II. Een landbouwgrondstoffenderivaat dat op een in Nederland geëxploiteerd of beheerd handelsplatform wordt verhandeld, is een van de categorieën van derivatencontracten waarvoor de Autoriteit Financiële Markten (AFM) op grond van artikel 5:89a, eerste lid, Wft positielimieten dient vast te stellen en toe te passen.⁵ De richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen breidt de reikwijdte van het thans in MiFID II gehanteerde begrip landbouwgrondstoffenderivaten uit door in artikel 4, eerste lid, onderdeel 59, een verwijzing naar de in bijlage I bij Verordening (EU) nr. 1379/2013 vermelde producten op te nemen.⁶ Dit heeft tot gevolg dat ook visserij- en aquacultuurproducten die in de bijlage bij die verordening worden genoemd als landbouwgrondstoffenderivaten worden aange-merkt.

B (artikel 1:18)

De wijziging van artikel 1:18, aanhef en onderdeel h, Wft verwerkt de in artikel 1, eerste lid, onderdeel a, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen opgenomen wijziging van artikel 2, eerste lid, onder j, MiFID II. Artikel 1:18, aanhef en onderdeel h, bepaalt dat de Wft met uitzondering van het Deel Gedragstoezicht financiële markten niet van toepassing is op personen die als nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf de in dat onderdeel bedoelde handelsactiviteiten met betrekking tot grondstoffenderivaten, emissierechten of van emissierechten afgeleide instrumenten verrichten, indien zij voldoen aan de daartoe – in dat onderdeel – gestelde voorwaarden (*«ancillary activity exemption»*).

In artikel 1:18, onderdeel h, onder 2°, wordt de verwijzing naar de uitoefening van het bedrijf van bank vervangen door een verwijzing naar het verrichten van activiteiten als bedoeld in bijlage I bij de richtlijn kapitaalvereisten. Hiermee wordt het gewijzigde artikel 2, eerste lid, onderdeel j, tweede gedachtestreepje, MiFID II verwerkt.

Verder wordt artikel 1:18, aanhef en onderdeel h, onder 4°, gewijzigd. Dat subonderdeel regelt thans dat personen die gebruik maken van de *«ancillary activity exemption»* dat jaarlijks dienen te melden aan de AFM zodat de AFM daarvan kennis heeft en vervolgens kan beoordelen of die personen daadwerkelijk in aanmerking komen voor die uitzondering. Deze meldingsplicht wordt vervangen door een verplichting (voor die personen) om op verzoek aan de AFM mee te delen dat zij gebruik maken van de hiervoor bedoelde uitzondering en de redenen op basis waarvan zij beoordelen dat zij onder het toepassingsbereik van die uitzondering vallen.

C (artikel 4:23)

Aan artikel 4:23 Wft wordt een lid toegevoegd ter implementatie van artikel 1, achtste lid, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen (artikel 29bis, tweede en derde lid, MiFID II). Op grond van artikel 4:23, derde lid, dient een beleggingsonderneming bij advies een geschiktheidsverklaring te verstrekken aan een niet-professionele

⁵ De andere categorieën van derivatencontracten waarvoor de AFM op grond van artikel 5:89a, eerste lid, Wft positielimieten moet vaststellen en toepassen zijn de in artikel 5:89.0a bedoelde cruciale of significante grondstoffenderivaten, die op een handelsplatform in Nederland worden verhandeld, alsmede in economische zijn gelijkwaardige Over-The-Counter (otc) contracten.

⁶ Verordening (EU) nr. 1379/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 11 december 2013 houdende een gemeenschappelijke marktordening voor visserijproducten en aquacultuurproducten, tot wijziging van Verordeningen (EG) nr. 1184/2006 en (EG) nr. 1224/2009 van de Raad en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 104/2000 van de Raad (Pb EU 2013, L 354).

belegger. Bij individueel vermogensbeheer dient een beleggingsonderneming een periodieke geschiktheidsverklaring te verstrekken aan de niet-professionele belegger (vierde lid). Derhalve hoeft een beleggingsonderneming geen geschiktheidsverklaring te verstrekken aan een professionele belegger. Echter, een professionele belegger kan op grond van artikel 4:23, negende lid, wel richting de beleggingsonderneming aangeven dat zij ook een geschiktheidsverklaring respectievelijk een periodieke geschiktheidsverklaring wenst te ontvangen. De beleggingsonderneming legt de communicatie hierover met de professionele belegger vast in een register.

D (artikel 4:23b)

Artikel 4:23b Wft verwerkt artikel 1, vijfde lid, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen. Het betreft een toevoeging van een nieuwe alinea aan artikel 25, tweede lid, MiFID II. Op grond van artikel 4:23b, eerste lid, dient een beleggingsonderneming die een niet-professionele belegger adviseert of individuele vermogens beheert waarbij sprake is van het wisselen van financiële instrumenten informatie in te winnen over de bestaande financiële instrumenten en de aanbevolen nieuwe financiële instrumenten en analyseert zij de kosten en baten van de desbetreffende wissel. Bij advies deelt de beleggingsonderneming de niet-professionele belegger mee of de baten van de wissel van financiële instrumenten al dan niet groter zijn dan de kosten daarvan (tweede lid). De kosten-batenanalyse is beperkt tot niet-professionele beleggers. In artikel 4:23b, derde lid, wordt aangegeven wat moet worden verstaan onder wissel van instrumenten: het verkopen van een financieel instrument of het verkopen van een ander financieel instrument en de uitoefening van een recht om met betrekking tot een financieel instrument een wijziging aan te brengen. Artikel 4:23b, derde lid, verwerkt artikel 1, tweede lid, richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen (artikel 4, eerste lid, onderdeel 8 bis, MiFID II).

Professionele beleggers krijgen op grond van het vierde lid de mogelijkheid om voor een kosten-batenanalyse met betrekking tot de wissel in financiële instrumenten te kiezen. Dit betreft een implementatie van artikel 29 bis, tweede lid, MiFID II.

E (artikel 4:90b)

De wijziging van artikel 4:90b Wft verwerkt de in artikel 1, zesde en zevende lid, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen opgenomen wijzigingen van artikel 27, derde en zesde lid, MiFID II. Aan artikel 27, derde lid, wordt een nieuwe alinea toegevoegd die bepaalt dat de in dat artikel neergelegde verplichting om informatie met betrekking tot de kwaliteit van uitvoering van transacties op (bepaalde) plaatsen van uitvoering jaarlijks algemeen verkrijgbaar te stellen, tot 28 februari 2023 niet van toepassing is. Onduidelijk is of die *best execution* verplichting na die datum – al dan niet in gewijzigde vorm – weer van toepassing wordt. Dit laatste zal mede afhangen van een evaluatie van die verplichting door de Europese Commissie. Aan artikel 27, zesde lid, wordt een nieuwe alinea toegevoegd op basis waarvan de Europese Commissie verplicht is de in dat artikel neergelegde verplichting om periodiek overzichten van de relevante belangrijkste plaatsen van uitvoering algemeen verkrijgbaar te stellen te evalueren.

Omdat niet duidelijk is of, en zo ja, op welke wijze een of beide in artikel 4:90b, zevende lid, opgenomen verplichtingen op enig later tijdstip zullen worden gewijzigd, wordt de huidige tekst van dat artikel vervangen door een abstractere tekst die meer flexibiliteit biedt, indien die verplich-

tingen worden gewijzigd. In verband hiermee is aan artikel 4:90b, twaalfde lid, een delegatiegrondslag toegevoegd.

F (artikel 5:68)

Aan artikel 5:68 Wft wordt een vierde lid toegevoegd dat de in artikel 1, twaalfde lid, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen opgenomen wijziging van artikel 73, tweede lid, MiFID II verwerkt. Het nieuwe vierde lid van artikel 5:68 bewerkstelligt dat de daarin bedoelde personen dienen te beschikken over een integere bedrijfsvoering ten aanzien van hun optreden op de markten voor financiële instrumenten. Het gaat daarbij om personen die een goedgekeurde publicatieregeling (APA) als bedoeld in artikel 2, eerste lid, onderdeel 34, verordening markten voor financiële instrumenten (MiFIR) of een goedgekeurd rapporteringsmechanisme (ARM) als bedoeld in artikel 2, eerste lid, onderdeel 36, MiFIR in Nederland exploiteren, die gezien het beperkt belang voor de interne markt, is onderworpen aan vergunningverlening en toezicht door de AFM.⁷

G (artikel 5:89.0a)

Artikel 5:89.0a Wft verwerkt artikel 1, tiende lid, onderdeel a, tweede volzin, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen. Het betreft een wijziging van artikel 57, eerste lid, tweede volzin, MiFID II. Artikel 5:89.0a bepaalt wat voor de toepassing van afdeling 5.9.1 (Positielimieten) Wft onder een «cruciaal of significant grondstoffenderivaat» moet worden verstaan.

Een cruciaal of significant grondstoffenderivaat is een van de categorieën van derivatencontracten waarvoor de toezichthoudende instanties van de lidstaten op grond van artikel 57, eerste lid, eerste zin, MiFID II positielimieten moeten vaststellen en toepassen. Onder een cruciaal of significant grondstoffenderivaat wordt verstaan: een grondstoffenderivaat waarvan de som van alle nettoposities van eindpositieshouders de omvang van hun positie in openstaande contracten vertegenwoordigt en gemiddeld ten minste 300.000 eenheden («lots») in één jaar bedraagt.

De Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) zal een lijst opstellen van cruciale of significante grondstoffenderivaten. Bij het opstellen van die lijst zal ESMA het aantal marktdeelnemers en de onderliggende grondstof van het relevante grondstoffenderivaat in aanmerking nemen.

H

Artikel 5:89a

Artikel 5:89a, eerste lid, Wft verwerkt artikel 1, tiende lid, onderdeel a, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen. Het betreft een aanpassing van artikel 57, eerste lid, MiFID II. Op grond van artikel 5:89a, eerste lid, dient de AFM (i) positielimieten vast te stellen voor landbouwgrondstoffenderivaten en cruciale of significante grondstoffenderivaten die worden verhandeld op een in Nederland beheerd of geëxploiteerd handelsplatform alsmede voor in economische zin gelijkwaardige *over-the-counter* (otc) contracten en (ii) deze positielimieten toe te passen. Dit betreft een wijziging van het thans op grond van MiFID II geldende

⁷ Verordening (EU) 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 (PbEU 2014, L 174).

positielimietenregime, dat is verwerkt in het huidige artikel 5:89a, eerste lid, op basis waarvan de AFM positielimieten dient vast te stellen (en toe te passen) voor alle grondstoffenderivaten die op een in Nederland beheerd of geëxploiteerd handelsplatform worden verhandeld alsmede voor in economische zin gelijkwaardige otc contracten.

Een positielimiet ziet op de omvang van een nettopositie in een van de in artikel 5:89a, eerste lid, bedoelde derivaten(contracten) die een persoon op enig moment mag aanhouden. Bij de vaststelling van positielimieten overeenkomstig de in artikel 57, vijfde lid, MiFID II neergelegde procedure dient de AFM steeds de door ESMA overeenkomstig het derde lid van artikel 57 vastgestelde technische reguleringsnormen in aanmerking te nemen.⁸

Het doel van de in artikel 5:89a neergelegde verplichting om positielimieten vast te stellen, is het voorkomen van marktmisbruik en het bevorderen van ordelijke koers- en ontwikkelingsvoorwaarden, onder meer door marktversturende posities te voorkomen. Positielimieten dienen, aldus artikel 57, eerste alinea, onderdeel b, MiFID II, in het bijzonder convergentie te waarborgen tussen de derivatenprijzen in de maand van levering (door middel van fysieke levering of door middel van contanten) en de prijzen op de spotmarkt voor de onderliggende grondstof, zonder afbreuk te doen aan de koersvorming op de markt voor de onderliggende grondstof.

Artikel 5:89a, tweede lid, Wft bepaalt dat een door de AFM vastgestelde positielimiet voorziet in een duidelijke kwantitatieve drempel voor de maximumomvang van de positie die een persoon mag aanhouden. Verder dient een dergelijke positielimiet te voldoen aan de in artikel 57, negende lid, MiFID II gestelde eisen. Op grond van die eisen dienen positielimieten transparant en niet discriminerend te zijn en dienen zij te specificeren hoe zij van toepassing zijn op personen. Verder dienen positielimieten rekening te houden met de aard en de samenstelling van marktdeelnemers en van hun gebruik van de tot de handel toegelaten (derivaten)contracten.

Artikel 5:89a, derde lid, Wft bepaalt dat de AFM een door haar vastgestelde positielimiet wijzigt, indien sprake is van een aanzienlijke verandering op de markt. Onder een aanzienlijke verandering op de markt wordt begrepen een aanzienlijke verandering in de leverbare voorraad of de positie in openstaande contracten. Indien zich een dergelijke aanzienlijke verandering op de markt voordoet, stelt de AFM een nieuwe (gewijzigde) positielimiet vast overeenkomstig de in artikel 57, derde lid, aanhef, MiFID II bedoelde berekeningsmethode. Artikel 5:89a, vierde lid, verwerkt artikel 57, vierde lid, tweede alinea, MiFID II.

Artikel 5:89a, vierde lid, Wft bepaalt dat de AFM op aanvraag kan beslissen dat een door haar vastgestelde positielimiet in een aantal gevallen niet geldt. Artikel 5:89a, vijfde lid, geeft uitvoering aan artikel 57, eerste lid, tweede alinea, MiFID II. Hoewel uit laatstgenoemd artikel lijkt te kunnen worden afgeleid dat positielimieten van rechtswege niet gelden, indien zich een van de in die tweede alinea bedoelde situaties voordoet, blijkt uit artikel 57, twaalfde lid, aanhef en onderdeel f, MiFID II dat alleen de betrokken nationale toezichthoudende instantie op aanvraag – van een betrokkene – kan beslissen dat een door haar vastgestelde positielimiet niet geldt.

⁸ Op grond van de laatste zin van artikel 57, derde lid, MiFID II is de Europese Commissie bevoegd de in artikel 57, derde lid, eerste zin, bedoelde technische reguleringsnormen vast te stellen overeenkomstig de daarvoor geldende procedure.

Het huidige artikel 5:89a, vierde lid, Wft, dat een *hedging exemption* voor niet-financiële entiteiten behelst, is vrijwel ongewijzigd overgeheveld naar (het nieuwe) artikel 5:89a, vierde lid, onderdeel a, en behoeft derhalve geen nadere toelichting.⁹ Laatstgenoemd artikel verwerkt artikel 57, eerste lid, tweede alinea, onderdeel a, MiFID II. In het algemeen deel van deze toelichting zijn doel en strekking van de in artikel 5:89a, vierde lid, onderdelen b, c en d, opgenomen nieuwe «*hedging exemptions*» toegelicht. De in die onderdelen bedoelde posities vallen buiten het toepassingsbereik van het positielimietenregime.

Artikel 5:89b

De in dit onderdeel opgenomen wijziging van artikel 5:89b Wft houdt verband met de wijziging van artikel 5:89a, eerste lid, Wft en verwerkt artikel 1, tiende lid, onderdeel a, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen. Het betreft een aanpassing van artikel 57, eerste lid, MiFID II. In het eerste lid van artikel 5:89b wordt de verwijzing naar een grondstoffenderivaat waarvoor de AFM een positielimiet heeft vastgesteld, vervangen door een verwijzing naar een financieel instrument als bedoeld in artikel 5:89a, eerste lid, waarvoor de AFM een positielimiet heeft vastgesteld. De wijziging van artikel 5:89b, eerste lid, brengt het toepassingsbereik van het in dat artikel neergelegde verbod om de voor bepaalde grondstoffenderivatencontracten vastgestelde positielimieten te overschrijden in overeenstemming met het (gewijzigde) toepassingsbereik van de in artikel 5:89a, eerste lid, opgenomen verplichting (voor de AFM) om voor bepaalde grondstoffenderivatencontracten positielimieten vast te stellen. Opgemerkt wordt dat het verbod van artikel 5:89b, eerste lid, alleen geldt voor door de AFM, op de daartoe voorgeschreven wijze, vastgestelde positielimieten. Door de toezichthoudende instantie van andere lidstaten overeenkomstig MiFID II vastgestelde positielimieten vallen derhalve buiten de reikwijdte van dat verbod. Verder is van belang dat het onderhavige verbod ook geldt voor personen die zich buiten Nederland bevinden en die nettoposities aanhouden in een grondstoffenderivaat als bedoeld in artikel 5:89a, eerste lid, die de relevante positielimiet overschrijden. De wijziging van artikel 5:89b, tweede lid, heeft dezelfde achtergrond als de hiervoor toegelichte wijziging van het eerste lid van artikel 5:89b.

Artikel 5:89c

De wijziging van het artikel 5:89c Wft houdt verband met de wijziging van artikel 5:89a, eerste lid, Wft. Laatstbedoelde wijziging bewerkstelligt dat de AFM niet langer is gehouden om positielimieten vast te stellen voor alle grondstoffenderivaten die op een in Nederland beheerd of geëxploiteerd handelsplatform worden verhandeld, maar dat zij uitsluitend nog voor landbouwgrondstoffenderivaten en cruciale of significante grondstoffenderivaten, die worden verhandeld op een in Nederland beheerd of geëxploiteerd handelsplatform, positielimieten dient vast te stellen. De wijziging van artikel 5:89c bewerkstelligt dat dit artikel alleen nog ziet op die categorieën van grondstoffenderivaten waarvoor de AFM op grond van artikel 5:89a, eerste lid, positielimieten dient vaststellen.

Artikel 5:89c verwerkt artikel 1, tiende lid, onderdeel c, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen. Het betreft een aanpassing van artikel 57, zesde lid, eerste alinea, MiFID II. Het gaat om de situatie dat een landbouwgrondstoffenderivaat of een cruciaal of significant grondstoffenderivaat in aanzienlijke hoeveelheden wordt verhandeld op handelsplatformen die in verschillende lidstaten worden beheerd of geëxploiteerd.

⁹ Zie Kamerstukken II 2016/17, 34 583, nr. 3, p. 89.

Indien zich een dergelijke situatie voordoet, dient de centrale bevoegde autoriteit – de toezichthoudende instantie van de lidstaat waar het handelsplatform is gelegen met het grootste handelsvolume in het grondstoffenderivaat – een unieke positielimiet vast te stellen die in de relevante lidstaten bij de handel in het betreffende grondstoffenderivaat moet worden toegepast.

Artikel 5:89c, eerste lid, regelt dat de AFM – in haar hoedanigheid van centrale bevoegde autoriteit – een unieke positielimiet moet vaststellen, indien het handelsplatform met het grootste handelsvolume in het relevante landbouwgrondstoffenderivaat of cruciaal of significant grondstoffenderivaat in Nederland wordt beheerd of geëxploiteerd. De AFM dient bij het vaststellen van een unieke positielimiet het bepaalde in artikel 57, zesde lid, eerste en tweede alinea, in aanmerking te nemen.¹⁰

Het tweede lid van artikel 5:89c bepaalt dat een door de AFM vastgestelde unieke positielimiet moet worden toegepast op alle handel in het landbouwgrondstoffenderivaat of cruciaal of significant grondstoffenderivaat waarvoor die unieke positielimiet geldt.

I (artikel 5:89e)

De wijziging van artikel 5:89e, eerste lid, Wft verwerkt artikel 1, tiende lid, onderdeel c, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen. Het betreft een aanpassing van artikel 57, achtste lid, MiFID II. Op grond van artikel 5:89e, eerste lid, dient een beleggingsonderneming of marktexploitant die in Nederland een handelsplatform exploiteert of beheert waarop wordt gehandeld in grondstoffenderivaten positiebeheerscontroles toe te passen. Naast de positiebeheerscontroles heeft het handelsplatform de bevoegdheid om informatie in te winnen en kan de beleggingsonderneming of marktexploitant een marktpartij verzoeken om posities tijdelijk of definitief te beëindigen of af te bouwen. Tevens heeft de beleggingsonderneming of marktexploitant de bevoegdheid om van de marktpartij te eisen om tijdelijk voor liquiditeit op de markt te zorgen. Dit met de bedoeling de effecten van een omvangrijke of dominante positie te beperken. Tevens wordt in artikel 5:89e, eerste lid, eerste zin, de zinsnede «teneinde marktmisbruik te voorkomen en ordelijke koersvormingsvoorwaarden en afwikkelingsvoorwaarden te bevorderen» geschrapt omdat de betreffende zinsnede in artikel 57, achtste lid, MiFID II ontbreekt.

Verder wordt opgemerkt dat de in artikel 5:89e, eerste lid, neergelegde verplichting met betrekking het toepassen van positiebeheerscontroles ziet op alle grondstoffenderivaten die op een in Nederland geëxploiteerd of beheerd handelsplatform worden verhandeld. Het toepassingsbereik van deze verplichting wordt derhalve niet gewijzigd door de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen. Dit in tegenstelling tot de in artikel 5:89a, eerste lid, neergelegde verplichting om positielimiten vast te stellen en toe te passen. Die verplichting geldt als gevolg van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen alleen nog voor de in laatstgenoemd artikel bedoelde categorieën van grondstoffenderivaten.

J (artikel 5:89f)

Aan artikel 5:89f Wft wordt een vijfde lid toegevoegd. Deze wijziging strekt tot implementatie van artikel 1, elfde lid, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen en betreft een wijziging van artikel 58, eerste

¹⁰ Zie in verband hiermee de in artikel 2, tabel 2, van de Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking financiële toezichthouders Wft opgenomen verwijzingen naar de eerste en tweede alinea van artikel 57, zesde lid, MiFID II.

lid, MiFID II. Artikel 5:89f, vijfde lid, bepaalt dat de in dat artikel neergelegde positierapportageverplichting niet van toepassing is op de in artikel 4, eerste lid, onderdeel 44, subonderdeel c, MiFID II bedoelde effecten die betrekking hebben op een grondstof of onderliggende waarde als bedoeld in bijlage I, deel C, onderdeel 10, bij MiFID II. De markt voor dergelijke effecten, zogenoemde gesecuritiseerde derivaten, wijkt sterk af van die van de andere in artikel 58, eerste lid, MiFID II genoemde grondstoffenderivaten.¹¹ Om die reden is de onderhavige positierapportageverplichting niet van toepassing op de hiervoor bedoelde gesecuritiseerde derivaten.

K (artikel 5:89g)

De wijziging van artikel 5:89g, eerste en tweede lid, verwerkt artikel 1, elfde lid, van de richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen. Het betreft een aanpassing van artikel 58, tweede lid, MiFID II. Het eerste lid van artikel 5:89g betreft een rapportageverplichting voor beleggingsondernemingen die buiten een handelsplatform handelen in grondstoffenderivaten, emissierechten of van emissierechten afgeleide instrumenten. Een dergelijke beleggingsonderneming dient tenminste een keer per dag een uitsplitsing te verstrekken van haar posities in economische zin gelijkwaardige otc-contracten en, in voorkomend geval, in op een handelsplatformen verhandelde grondstoffenderivaten, emissierechten of van emissierechten afgeleide instrumenten alsmede van de posities in dergelijke financiële instrumenten van haar cliënten, de cliënten van haar cliënten tot aan de eindcliënten.

Indien de hiervoor bedoelde grondstoffenderivaten, emissierechten of van emissierechten afgeleide instrumenten in aanzienlijke hoeveelheden worden verhandeld op in verschillende lidstaten gelegen handelsplatformen dient de beleggingsonderneming de uitsplitsing te verstrekken aan de in artikel 57, zesde lid, MiFID II bedoelde centrale bevoegde autoriteit.¹² De centrale bevoegde autoriteit is de toezichhoudende instantie van de lidstaat waar het handelsplatform is gelegen met het grootste handelsvolume in de hiervoor bedoelde financiële instrumenten. Indien er geen centrale bevoegde autoriteit is, dient de beleggingsonderneming de in artikel 5:89g, eerste lid, bedoelde uitsplitsing te verstrekken aan de toezichhoudende instantie van de lidstaat waarin het relevante handelsplatform is gelegen.

In het tweede lid van artikel 5:89g wordt verwezen naar de voorschriften die de beleggingsonderneming in acht moet nemen bij het verstrekken van de uitsplitsing.

L (bijlage bij artikel 1:79 en bijlage bij artikel 1:80)

Met dit onderdeel krijgt de toezichthouder de mogelijkheid een bestuurlijke boete of een last onder dwangsom op te leggen bij overtreding van artikel 4:23, zevende lid, of van artikel 4:23b, eerste, tweede of vierde lid, Wft.

¹¹ Zie overweging 16 van de preambule van richtlijn herstellpakket beleggingsondernemingen.

¹² Artikel 5, tweede lid, Gedelegeerde verordening (EU) 2017/591 van de Commissie van 1 december 2016 tot 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 (PbEU 2017, L 87) bepaalt wat moet worden verstaan onder «aanzienlijke hoeveelheden» (significant volumes).

ARTIKEL II

Dit artikel regelt de inwerkingtreding. Deze richtlijn dient uiterlijk op 28 november 2021 te zijn geïmplementeerd in nationale wetgeving en vanaf 28 februari 2022 te worden toegepast.

De Minister van Financiën,
S.A.M. Kaag