

Vergaderjaar 2007–2008

**31 086**

## **Wijziging van de Wet op het financieel toezicht ter implementatie van richtlijn markten voor financiële instrumenten (Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten)**

**Nr. 11**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 9 oktober 2007

In het kader van de behandeling van het Voorstel van wet tot wijziging van de wet op het financieel toezicht ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten (Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten) (31 086) is toegezegd een aantal vragen die in het wetsoverleg op 8 oktober is gesteld schriftelijk te beantwoorden. Hieronder wordt per onderwerp op de vragen ingegaan.

#### **Kosten toezicht**

Door enkele leden werden vragen gesteld over de gevolgen van de invoering van MiFID voor de toezichtskosten van de AFM en meer in het bijzonder hoe het mogelijk is dat de kosten van het toezicht door de AFM als gevolg van de MiFID op de langere termijn budget neutraal blijven.

De inschatting is dat MiFID weliswaar op korte termijn (in 2008) leidt tot een toename van de kosten voor de categorie beleggingsdiensten en activiteiten maar op langere termijn budgetneutraal kan worden uitgevoerd, is gebaseerd op gegevens afkomstig van de AFM. Het is evident dat invoering van MiFID leidt tot extra (toezicht)voorbereidende werkzaamheden van de AFM. Hierbij kan worden gedacht aan extra voorlichtingsactiviteiten, aanpassing van ICT-systemen (bijvoorbeeld om het uitwisselen van transactiegegevens tussen toezichthouders mogelijk te maken), aanpassingen van het doorlopend toezicht (bijvoorbeeld vanwege gewijzigde gedragsregels). Voorts komen er enkele categorieën van vergunningplichtigen en vergunningplichtige activiteiten bij hetgeen leidt tot een nieuwe instroom van vergunningaanvragen. Daartegenover staat dat MiFID de vergunningplicht voor een (substantiële) groep van bestaande vergunninghouders opheft. Zo komen degenen die voor eigen rekening in derivaten handelen zonder een functie als liquiditeitsverschaffer buiten het toezicht van de AFM te vallen. Ten slotte is de verwachting dat bepaalde meldingen van marktpartijen – aan de AFM – in de toekomst langs elektronische weg kunnen worden gedaan, waardoor de capaciteit die wordt besteed aan de behandeling van deze meldingen zal afnemen.

Voorts werd door gevraagd wat wordt bedoeld met de zinsnede dat de MiFID op langere termijn budgetneutraal kan worden uitgevoerd mede afhankelijk is van de wijze waarop marktpartijen op de MiFID zullen reageren (Kamerstukken II 2006/07, 31 086, nr. 7, blz. 11).

Met de zinsnede dat MiFID op langere termijn budgetneutraal kan worden uitgevoerd mede afhankelijk is van de wijze waarop marktpartijen op MiFID zullen reageren, wordt bedoeld op het volgende. Op dit moment kan nog niet worden overzien of, en zo ja, hoeveel marktpartijen gebruik gaan maken van de nieuwe mogelijkheden, zoals bijvoorbeeld het exploiteren van een multilaterale handelsfaciliteit (MTF) en het systematisch internaliseren, die MiFID hen biedt. Hoeveel initiatieven daadwerkelijk worden gerealiseerd kan thans moeilijk worden ingeschat.

Gevraagd is op welke wijze de administratieve lasten voortvloeiende uit MiFID worden gecompenseerd.

In beginsel geldt als uitgangspunt dat een lastenverzwaring, zoals die in het kader van de implementatie van de MiFID kaderrichtlijn plaatsvindt, gecompenseerd zou moeten worden door een lastenverlichting binnen het betreffende beleidsterrein. Wanneer dit niet mogelijk is, zal gezocht moeten worden naar een lastenverlichting op een ander om tot een vermindering van de lastendruk van bedrijven te komen. Wat het terugdringen van de administratieve lasten betreft is het kabinet voornemens een reductie te realiseren. Daarbij zal vooral worden gezien in welke sectoren de administratieve lasten op de meest merkbare wijze kunnen worden teruggebracht. Of de financiële dienstverleningssector daarbij als een speerpunt zal worden beschouwd zal in een later stadium worden gezien, mede op basis van de uitkomsten van de genoemde nulmeting.

Overigens is de Nederlandse wet- en regelgeving op het terrein van financiële diensten is in belangrijke mate gebaseerd op Europese regels. Het ministerie van Financiën is voornemens op korte termijn te bezien of binnen het bestaande Europese regelgevende kader vereenvoudigingen mogelijk zijn die tot vermindering van de regeldruk en in het bijzonder van administratieve lasten bij financiële instellingen kunnen leiden.

### **Toezicht op de AFM**

Een lid vroeg wie toeziet op de wijze waarop de AFM haar toezicht uitoefent.

De minister van Financiën is op afstand verantwoordelijk voor het toezicht op de financiële markten (in algemene zin). Deze verantwoordelijkheid betreft de inhoud en kwaliteit van de regelgeving, de verantwoordelijkheid voor een adequaat toezichtsinstrument en de adequate aanwending van bevoegdheden die hem ingevolge de wet toekomen.

Om invulling te geven aan zijn (politieke) verantwoordelijkheid oefent de minister van Financiën toezicht uit op de AFM en DNB. De minister dient na te gaan of de financiële toezichthouders hun taken adequaat uitvoeren. De financiële toezichthouders houden zich op hun beurt aan de gestelde regels en dienen te zorgen voor een zo doelmatig mogelijke uitvoering daarvan.

Het toezicht op de financiële markten is in individuele gevallen onafhankelijk, maar laat de mogelijkheid van rechterlijke toetsing in concrete zaken onverlet. Om die reden laat de minister van Financiën de uitvoering van het toezicht over aan de toezichthouder en intervenueert hij daarin niet. Daarnaast wordt het toezicht door de AFM in panels met vertegenwoordigers van de marktpartijen en consumentenorganisaties besproken.

## **Internationale vergelijking nalevings- en toezichtkosten**

Gevraagd is naar de gevolgen voor de MiFID voor nalevingskosten en de kosten van het toezicht en of deze kunnen variëren per lidstaat.

Omdat de MiFID-regels in alle lidstaten hetzelfde zijn, verschillen de nalevingskosten niet sterk. Wat betreft de toezichtkosten verwijs ik u naar mijn brief van 17 september jl. waarin ik u de resultaten meld van een internationale vergelijking van kosten en tarieven van het financieel toezicht.

Uit het onderzoek blijkt dat ten opzichte van andere lidstaten de doorberekening van kosten van het toezicht aan de sector iets bovengemiddeld is. Op 1 november a.s. zal over de uitkomsten van het onderzoek een algemeen overleg met de kamer plaatsvinden.

## **Paspoort**

Door een lid werd de vraag gesteld of alle beleggingsondernemingen per 1 november a.s. over een Europees paspoort beschikken of dat op betrokken ondernemingen nog aanvullende verplichtingen rusten.

Ingeval een toezichthouder aan een beleggingsonderneming een vergunning verleent voor het verlenen van bepaalde beleggingsdiensten of het verrichten van bepaalde beleggingsactiviteiten dan geeft die vergunning de betreffende beleggingsonderneming het recht om deze diensten of activiteiten in andere lidstaten aan te bieden of te verrichten. Deze vergunning fungeert daarmee als een Europees paspoort.

In de MiFID kaderrichtlijn (artikel 71, eerste lid) is een overgangsrechtelijke maatregel opgenomen. Daardoor heeft een bestaande beleggingsonderneming *van rechtswege* een vergunning in de zin van MiFID bij inwerkingtreding van de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten. Hiermee wordt bewerkstelligd dat de betrokken beleggingsonderneming haar in de vergunning vermelde activiteiten in Nederland of op basis van het Europees paspoort in een andere lidstaat kan voorzetten zonder dat op die onderneming een aanvullende verplichting, zoals het aanvragen van een (nieuwe) MiFID-vergunning, rust.

## **Twee vergunningen**

Daarnaast is door uw Kamer gevraagd om een nadere toelichting op de aparte vergunningseis voor het exploiteren van een MTF door een partij die ook een gereglementeerde markt exploiteert.

Bij het implementeren van de vergunningsplicht voor het exploiteren van een MTF zijn als uitgangspunten gehanteerd dat de richtlijn zo helder mogelijk geïmplementeerd moet worden en dat toezichtslasten beperkt moeten blijven. Het is zinvol hierbij onderscheid te maken tussen de eisen die worden gesteld, de toetsing daarvan en het formeel verlenen van toestemming (de vergunning).

De eisen die worden gesteld aan de exploitatie van een MTF en de exploitatie van een gereglementeerde markt verschillen. Zo moet de exploitant van een MTF haar hoofdkantoor hebben waar zij haar statutaire zetel heeft en dient de MTF geleid te worden door ten minste twee personen die deskundig en betrouwbaar zijn. Dit geldt niet voor de gereglementeerde markt.

Dit betekent dat de vergunningseisen voor het houden van een gereglementeerde markt de vergunningseisen voor de exploitatie van een MTF

niet volledig afdekt en er volgens de MiFID «eerst is vastgesteld dat deze de bepalingen...naleeft». De meeste andere lidstaten, waaronder Frankrijk en Duitsland, eisen net als Nederland in het wetsvoorstel een preventieve toets op bepaalde eisen. Het VK eist dat vanaf het verlenen van de vergunning aan de voorwaarden moet worden voldaan. Om ervoor zorg te dragen dat de toezichtlasten zoveel mogelijk binnen de perken blijven is het met name van belang dat de toezichthouder niet dubbel toetst. Daarom is in het wetsvoorstel bepaald dat de AFM bij de beoordeling of de marktexploitant aan de vergunningseisen voor de exploitatie van een MTF voldoet, zoveel mogelijk rekening dient te houden met de toetsing die in het kader van de vergunning voor het exploiteren van een gereglementeerde markt heeft plaatsgevonden. Voorwaarden die in dat kader al zijn getoetst worden niet opnieuw getoetst en dus zullen de toezichtkosten niet stijgen door de aparte vergunning. Ook bij de bepaling van de kosten van de vergunning zal hiermee rekening worden gehouden.

Dan is er de formele toestemming. Het hanteren van een vergunningsplicht voor een MTF volgt uit de MiFID. De exploitatie van een MTF wordt door de MiFID als een vergunningplichtige beleggingsactiviteit aangemerkt en dat betekent dat de marktexploitant voor de exploitatie van een nieuwe MTF over een vergunning als beleggingsonderneming dient te beschikken. Aangezien de eisen voor de gereglementeerde markt en een MTF verschillen is het vrij vanzelfsprekend om twee aparte vergunningen te hanteren. De MiFID heeft het zelfs letterlijk over «Wanneer de marktexploitant van de gereglementeerde markt een vergunning tot exploitatie van een MTF aanvraagt (...)». Om zeker te zijn dat de Nederlandse implementatie in lijn is met de MiFID is aan de Europese Commissie die vraag voorgelegd. De Europese Commissie heeft expliciet bevestigd dat de wijze waarop het wetsvoorstel de aparte vergunningseis is geregeld in overeenstemming is met de MiFID.

Ik wijs er nog op dat een bestaande exploitant op grond van het overgangsrecht een vergunning krijgt voor bestaande systemen die als MTF kunnen worden aangemerkt. Huidige marktexploitanten behoeven hiervoor dus geen nieuwe vergunning aan te vragen. Daarmee wordt een systeem van toetsing gecreëerd waarmee de toezichtlasten in de overgang naar de MiFID zo beperkt mogelijk worden gehouden en tegelijkertijd de richtlijn goed wordt geïmplementeerd.

### **Opties**

Ook werd gevraagd of het binnen de MiFID nog tot de mogelijkheden behoort opties alleen via de gereglementeerde markt te laten verlopen.

De best execution-verplichting geldt ook met betrekking tot opties, dus alleen als het best mogelijke resultaat voor de cliënt wordt behaald via de gereglementeerde markt, is dat het handelsplatform waar de order moet worden uitgevoerd. Het is niet mogelijk de verplichting op te leggen dat de handel in opties alleen via de gereglementeerde markt dient te verlopen. Wel kunnen ondernemingen in hun orderuitvoeringsbeleid er voor kiezen om hun orders via de gereglementeerde markt te laten verlopen.

### **CESR-aanbevelingen**

Gevraagd is om nadere informatie over het juridische karakter van CESR aanbevelingen. Meer in het bijzonder vroeg een lid hoe de AFM met deze aanbevelingen kan omgaan en of de AFM van dergelijke aanbevelingen kan afwijken?

CESR is een overlegorgaan van Europese toezichthouders en beoogt middels samenwerking een uniforme handhaving van onder meer de MiFID in de lidstaten te bewerkstelligen. De Europese toezichthouders maken daarvoor binnen CESR afspraken over de uitleg van begrippen en stellen vaste gedragslijnen vast voor de toepassing en handhaving van de regels. De aanbevelingen zijn juridisch gezien niet bindend voor de toezichthouders. Elke toezichthouder heeft zijn eigen verantwoordelijkheid om te bepalen of het volgen van de aanbevelingen past in de eigen nationale context waarin hij toezicht houdt. Gelet op de doelstelling van de aanbevelingen om tot een uniforme toepassing te komen van de MiFID regels in de gehele interne markt is het aannemelijk dat de toezichthouders de onderlinge afspraken over de uitleg die aan MiFID zo veel mogelijk zullen volgen.

### **Geschillenbeslechting**

Verschillende leden vroegen of er in het kader van de geschillenbeslechting – daar waar het beleggingsondernemingen uit andere lidstaten betreft – een stimulerende rol is weggelegd voor het KiFID. Ook werd gevraagd naar de rol van KiFID binnen het Europese netwerk FIN-NET.

Beleggingsondernemingen uit andere lidstaten kunnen op grond van MiFID niet worden verplicht tot deelname aan KiFID. Dit strookt niet met het Europese paspoort dat de buitenlandse beleggingsonderneming in staat stelt om in andere lidstaten actief te worden. Lidstaten mogen aan Europees paspoorthouders geen belemmeringen opleggen bij het uitoefenen van hun activiteiten in Nederland.

Dit wil niet zeggen dat er geen geschillenbeslechting bestaat voor geschillen met een beleggingsonderneming uit een andere lidstaat. Consumenten kunnen hun klacht indienen bij KiFID die deze vervolgens via het buitengerechtelijke netwerk voor de beslechting van financiële geschillen in Europa – FIN-NET – doorgeleidt naar de bevoegde geschilleninstantie in de lidstaat van herkomst. KiFID vormt het aanspreekpunt voor de Nederlandse consument en speelt in het kader van de afhandeling van de klacht een belangrijke rol. FIN-NET functioneert goed en de deelnemende geschilleninstanties zijn verplicht tot medewerking.

Het is denkbaar dat beleggingsondernemingen uit andere lidstaten zich vrijwillig – uit concurrentieoverwegingen – aansluiten bij KiFID. KiFID heeft toegezegd een positieve grondhouding te hebben voor een dergelijke vrijwillige aansluiting van beleggingsondernemingen met een Europees paspoort indien de geschillenbeslechting plaatsvindt overeenkomstig de reglementen van KiFID. Op deze wijze kan in de praktijk de alternatieve geschillenbeslechting voor Nederlandse consumenten op eenzelfde wijze worden gewaarborgd in vergelijking tot Nederlandse beleggingsondernemingen.

Overigens zij opgemerkt dat beleggingsondernemingen uit derde landen wel verplicht zijn tot aansluiting bij KiFID. Dergelijke ondernemingen beschikken niet over een Europees paspoort en Nederland kan om die reden een verplichting tot aansluiting bij KiFID opleggen aan dergelijke ondernemingen.

Gevraagd is of er in het kader van de geschillenbeslechting een rol is weggelegd voor de nationale ombudsman en wat de verhouding is tot het KiFID. Is er geschillenbeslechting voor geschillen tussen professionele

beleggers of dient de professionele belegger altijd de gang te maken naar de rechter?

Binnen KiFID doet de (financiële) Ombudsman Financiële Dienstverlening in eerste instantie een bemiddelingspoging tussen partijen om een geschil te schikken. Indien de bemiddelingspoging niet slaagt kan de consument het geschil voorleggen aan de Geschillencommissie. KiFID beperkt zich tot consumentengeschillen en staat niet open voor geschillen tussen professionele partijen. Professionele beleggers kunnen hun geschil voorleggen aan het Dutch Securities Institute (DSI) voor arbitrage en hoeven niet altijd naar de rechter voor de beslechting van een geschil.

### **Rol DNB**

Een lid begreep dat indien DNB de vergunningverlenende toezichthouder is deze ook het gedragstoezicht uitoefent en vroeg waarom niet is gekozen voor het model van het VK waar één toezichthouder het toezicht uitoefent.

De taakverdeling tussen DNB en AFM is duidelijk vastgelegd in de artikelen 1:24 en 1:25 Wft. Hieruit volgt dat DNB het prudentiële toezicht uitoefent en de AFM het gedragstoezicht. Dit betekent dat DNB geen toezichthouder is voor het toezicht op de naleving van gedragsregels. Met deze taakverdeling wordt gebruikt gemaakt van de specifieke expertise van de toezichthouders. Ook in het wetsvoorstel tot implementatie van de MiFID wordt geen gedragstoezicht opgedragen aan DNB.

### **Meldpunt MiFID**

Een lid informeerde welke vorm het Meldpunt MiFID krijgt en welke voorgenomen regelgeving wordt gebruikt om op wetsniveau de fouten of omissies te herstellen.

Net als bij de Wet op het financieel toezicht (Wft) komt het Meldpunt MiFID op de website van het ministerie van Financiën. Via [www.minfin.nl/MiFID](http://www.minfin.nl/MiFID) bent u direct op de pagina over de MiFID. Daar kan vanaf 1 november 2007 een melding worden doorgegeven en treft u een overzicht aan van de binnengekomen vragen en opmerkingen. Afhankelijk van het moment van de ontdekking van een fout, wordt bekeken met welke voorgenomen regeling de fout kan worden hersteld, zodat dit zo snel mogelijk op wetsniveau kan worden geregeld. Op voorhand is dus niet te zeggen wat de snelste mogelijkheid zal zijn, maar de Reparatiewet Wft is een optie.

### **Uitbreiding transparantieplichting voor en na de handel**

Geïnformeerd is naar de uitbreiding van de transparantieplichting voor en na de handel.

De uitbreiding van de transparantieplichtingen in Nederland zou niet leiden tot een grotere transparantie aangezien deze uitbreiding alleen zou gelden voor de Nederlandse exploitant van een GM, MTF of SI. De handelsplatformen uit de andere lidstaten die in Nederland actief zijn, hoeven zich niet te houden aan deze uitbreiding van transparantieplichtingen. Om daadwerkelijke transparantie te creëren zouden aanvullende regels voor transparantie van andere financiële instrumenten dan aandelen, op Europees niveau geregeld moeten worden. Nederland is dus niet tegen transparantie voor andere financiële instrumenten, maar de verplichting moet dan wel gelden voor iedereen. Zoals reeds in het wetgevingsoverleg is aangegeven, zal Nederland zich binnen Europa inspannen om de transparantieplichtingen voor en na de

handel voor andere financiële instrumenten uit te breiden. Later dit jaar zal uw Kamer over de laatste stand van zaken worden geïnformeerd.

### **Retail-obligatiemarkt**

Een lid vroeg of de minister bereid is zich in te zetten voor het behoud van de gereguleerde obligatiemarkt. Daarnaast vroeg dat lid of iemand die niet liquide obligaties bezit deze niet meer kan verkopen, omdat er geen markt meer voor is en welk effect zou dit hebben op de uitgifte van staatsobligaties.

Van Euronext is begrepen dat banken een overeenkomst hebben met VanderMoolen en Binckbank en er nu voor betalen om de retail-obligatiemarkt te onderhouden. Als banken hier geen behoefte meer aan hebben, is een andere manier van verhandeling kennelijk efficiënter. Ten aanzien van niet-liquide obligaties is het de vraag of de verhandelbaarheid substantieel wijzigt. Als er geen markt meer is voor een bepaalde obligatie ontvangt de houder ervan gedurende de looptijd zijn rendement en aan het einde van de looptijd de afgesproken hoofdsom. De houder wordt dus niet benadeeld.

Wat betreft het effect van potentiële verminderde verhandelbaarheid van bedrijfsobligaties op de uitgifte van staatsobligaties merk ik het volgende op. Ik zie geen verband tussen beide zaken. De uitgifte van staatsobligaties betreft per definitie liquide obligaties. Pas nadat staatsobligaties enkele jaren niet meer zijn uitgegeven komen ze onder de noemer «of the run». Gezien het hoge uitstaande bedrag van een staatsobligatie (minimaal 10 miljard euro), blijft de verhandelbaarheid echter hoog.

### **Systematische internalisatie**

Gevraagd is wanneer sprake is van systematische interne afhandeling.

Hiervan is sprake als een beleggingsonderneming frequent op georganiseerde, regelmatige en systematische wijze, voor eigen rekening en buiten een gereguleerde markt of een multilaterale handelsfaciliteit om transacties uitvoert door orders van cliënten met betrekking tot aandelen uit te voeren.

Handelen voor eigen rekening is het *met eigen kapitaal* handelen in financiële instrumenten, hetgeen resulteert in het uitvoeren van transacties. De criteria om te bepalen of een beleggingsonderneming een beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling is, worden nader uitgewerkt in artikel 21 van de uitvoeringsverordening MiFID. Het komt er op neer dat de activiteit een wezenlijke zakelijke rol voor de onderneming vervult, door personeel of door middel van een geautomatiseerd technisch systeem dat voor dat doel is bestemd en dat de activiteit doorlopend is en op regelmatige basis beschikbaar is voor cliënten.

### **Best-execution**

Een lid vroeg naar de wijze waarop de best-execution verplichting zal worden uitgewerkt in het Verenigd Koninkrijk en Frankrijk en of dit op dezelfde wijze geschiedt als voor Nederlandse beleggingsondernemingen.

Tot aan het moment van inwerkingtreding van de MiFID gelden er in het Verenigd Koninkrijk meer concrete en uitgebreide verplichtingen in verband met de uitvoering van orders voor cliënten in vergelijking tot in Nederland. MiFID harmoniseert de regels voor het uitvoeren van orders en dat betekent dat de best-execution verplichting in alle lidstaten een zelfde uitwerking zal krijgen. Ondernemingen in het Verenigd Koninkrijk

en Frankrijk alsmede de toezichthouders hebben hier geen voordeel omdat ook zij net als de Nederlandse ondernemingen en toezichthouder worden geconfronteerd met nieuwe wettelijke eisen.

### **Nationaal regime**

Tijdens het wetgevingsoverleg is het nationaal regime besproken. Toegezegd is dat u over de details van dit regime zo spoedig mogelijk nader zal worden geïnformeerd. Onderstaand wordt ingegaan op de vragen die tijdens het wetgevingsoverleg zijn gesteld.

Het adviseren over financiële instrumenten is een beleggingsdienst in de zin van de MiFID. Dit betekent onder meer dat ook tussenpersonen die beleggingsadvies verlenen in verband met effectenhypotheken per 1 november 2007 onder de MiFID-verplichtingen zouden vallen. Zoals in de afgelopen commissievergadering uiteen gezet is, levert het voor hen hoge lasten op om aan deze verplichtingen te voldoen. Dit kan ertoe leiden dat de tussenpersonen ervoor kiezen om niet langer te adviseren over effectenhypotheken. Dit leidt tot minder keuzemogelijkheden voor consumenten en daarmee tot een indirecte sturing richting andere hypotheekvormen. Dat is ongewenst. Het aandeel effectenhypotheken ten opzichte van het totale aantal hypotheken dat is afgesloten via tussenpersonen is weliswaar beperkt maar dat neemt niet weg dat deze keuzemogelijkheid voor consumenten juist nu, mede in het licht van recente ontwikkelingen ten aanzien van beleggingsverzekeringen, open moet blijven staan.

Om de betreffende tussenpersonen toch in staat te stellen om ook ná inwerkingtreding van de MiFID onder voorwaarden beleggingsadvies te blijven verlenen, kan gebruik worden gemaakt van een vrijstellingsmogelijkheid die in de MiFID-richtlijn zelf wordt geboden. De vrijstellingsmogelijkheid is beperkt tot financiële ondernemingen die geen andere beleggingsdiensten verrichten dan het adviseren financiële instrumenten en/of orders in die instrumenten ontvangen en doorgeven. Deze financiële ondernemingen mogen voorts geen geld of financiële instrumenten van de consument onder zich houden en niet grensoverschrijdend handelen. De lidstaten die van deze vrijstellingsmogelijkheid gebruik willen, maken dienen deze activiteiten wel nationaal te reglementeren.

Het beoogde nationaal regime houdt heel concreet in dat betreffende ondernemingen van een aantal MiFID-verplichtingen worden vrijgesteld. Het gaat dan vooral organisatorische verplichtingen zoals het opstellen en volgen van bepaalde procedures of aparte compliance of risicobeheer functies. Deze verplichtingen zijn bij uitstek ontworpen voor middelgrote en grote ondernemingen. Bij de meeste tussenpersonen zijn maximaal vijf medewerkers werkzaam, en dan is het vrijwel ondoenlijk om aan deze eisen te voldoen. De uit de MiFID voortvloeiende gedragsregels zullen vrijwel volledig van toepassing zijn in het nationaal regime (algemene zorgplicht, ken uw cliënt, en informatiebepalingen). Betreffende tussenpersonen worden hier niet van vrijgesteld.

Op dit moment ligt er nog geen tot in alle details uitgewerkte vrijstellingsregeling voor het nationaal regime. Zoals is toegezegd in het wetgevingsoverleg, zal de inhoud van deze regeling eerst aan u worden voorgelegd. De wet bevat nu alleen een grondslag voor vrijstelling bij ministeriële regeling. Vrijstelling via een amvb is daarom technisch zonder een wijziging van de wet nu niet mogelijk.

Er wordt naar gestreefd het wetsvoorstel op 1 november in werking te laten treden. Op dat moment is de vrijstellingsregeling echter nog niet



afgerond. Om een mogelijke leemte in de wet te voorkomen zal er voor de groep dienstverleners die gebruik wil maken van het nationaal regime per 1 november a.s. een tijdelijke overgangsregeling worden getroffen. Dat betekent niet dat deze groep dienstverleners niet gereguleerd is. Deze groep dienstverleners is reeds nu in het bezit van een Wft vergunning. Zij voldoen dus al aan de regelgeving van de Wft, bijvoorbeeld voor advisering met betrekking tot hypotheken en levensverzekeringen. Het beoogde overgangsregime zal aansluiten op deze bestaande regelgeving.

In het wetgevingsoverleg zijn enkele aanvullende vragen gesteld met betrekking tot het nationaal regime. Ten eerste is het onderwerp deskundigheid ter sprake gekomen. Zoals aan uw kamer is aangegeven zal ik, in overleg met het College Deskundigheid Financiële Dienstverlening, een adequaat deskundigheidsniveau voorschrijven in het nationaal regime. Dit niveau zal hoger zijn dan het niveau dat thans wordt vereist.

Ten tweede zijn vragen gesteld met betrekking tot de eisen die worden gesteld ten behoeve van de continuïteit van de ondernemingen die gebruik wensen te maken van het nationaal regime. Hierbij gaat het specifiek over de tweehoofdige leiding. In het nationaal regime wordt deze eis niet gesteld omdat dit leidt tot een te hoge last. Het nationaal regime heeft betrekking op het adviseren door financiële ondernemingen. Na de advisering komt er een overeenkomst tot stand tussen de aanbieder van de product/effectenrekening (de achterliggende beleggingsonderneming) en de consument. Indien de adviseur niet langer zijn bedrijf zou uitvoeren, zijn de gevolgen voor de consument beperkt omdat degene waarmee de consument een overeenkomst heeft (de beleggingsonderneming) nog blijft bestaan. Derhalve is de eis van een tweehoofdige leiding voor dit type dienstverlening niet essentieel en voor bijvoorbeeld vermogensbeheer waarbij een doorlopende actieve dienstverlening plaatsvindt, wel. Aansluitend hierop kan worden ingegaan op de vragen met betrekking tot de rechten en plichten van de consument. Het advies van de adviseur dient toekomstbestendig te zijn. Dit volgt uit de ken-uw-klant verplichting en uit de huidige Wft verplichting dat het advies moet aansluiten bij de wensen en mogelijkheden van de consument. Indien de advisering niet aan deze standaard voldoet, kan de AFM optreden tegen de adviseur. De dienstverlening van de adviseur vindt voornamelijk plaats op het moment van advisering. Voor de consument is daarbij van belang dat duidelijk wordt vastgelegd welke orders hij doorgeeft. Het verplichten van een additionele cliëntenovereenkomst biedt geen meerwaarde ten opzichte van deze normen.

Ten derde is in de Commissievergadering het onderwerp van de provisie-regelgeving aan de orde gekomen. Ook uw kamer acht het van belang dat op dit vlak een gelijk speelveld wordt gecreëerd. De provisieregels zoals die nu in regelgeving zijn vastgelegd staan niet op zichzelf maar zijn onderdeel van een bredere discussie om te komen tot een modernisering van de wijze van het bemiddelen in en adviseren over financiële diensten. Deze regelgeving is voorbereid in uitvoerig overleg met de AFM, aanbieders, tussenpersonen en consumentenorganisaties en is vastgesteld bij de invoering van de Wft. Deze regelgeving behelst enerzijds dat per eind 2009 maximaal vijftig procent van de provisie uit afsluitprovisie mag bestaan (de provisiebalans) en anderzijds dat er per 1 oktober 2009 transparantie van de provisie wordt geboden door de adviseur. De datum van 1 oktober is tot stand gekomen met oog op de grote impact die deze transparantie kan hebben op de marktpositie van de tussenpersonen en met oog op het feit dat de provisiebalans op dat moment vrijwel compleet is. Dat uitvoerig overleg is gevoerd met onder meer aanbieders en tussenpersonen heeft geleid tot het nodige draagvlak voor veranderingen. De sector beperkt zich dan ook niet tot het naleven van de regelgeving maar

zet zich in voor verdere verbeteringen zoals blijkt uit de kostentransparantie (waaronder de kosten van bemiddeling op contractsniveau) voor beleggingsverzekeringen die per 1 januari via dwingende zelfregulering wordt geboden door middel van de modellen van de Ruiter. Ook wordt in het verlengde van de regelgeving door de sector op dit moment gewerkt aan een verdere moderniseringsslag van het verkoopkanaal.

Uw kamer heeft tijdens het wetgevingsoverleg benadrukt dat u het van belang vindt dat aan de consument zo snel mogelijk voor alle complexe producten provisietransparantie wordt geboden. Daarvan heb ik goed nota genomen. Wel is het zinvol hierbij de effecten op de genoemde inspanningen van de sector in ogenschouw te nemen. Daarnaast geldt dat het vervroegen van het moment van provisietransparantie voor complexe producten een wijziging van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) vereist waarvoor een apart AmvB-traject zal moeten worden doorlopen. Dit vergt enige tijd. Ik zal in overleg met de sector gaan om uw nadrukkelijke wens te bespreken en zal u over de uitkomst van dit overleg op korte termijn berichten.

De minister van Financiën,  
W. J. Bos