

Vergaderjaar 2011–2012

**31 532**

**Voedingsbeleid**

**Nr. 90**

## **BRIEF VAN DE STAATSSECRETARIS VAN ECONOMISCHE ZAKEN, LANDBOUW EN INNOVATIE**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 18 juli 2012

### **1. Inleiding**

Via deze brief informeer ik uw Kamer, mede namens de minister van Financiën, over de stand van zaken van de onderhandelingen over de door de Europese Commissie op 20 oktober 2011 bekend gemaakte voorstellen voor een herschikking («recast») van de Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) en voor de Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR), voor zover deze voorstellen betrekking hebben op grondstoffenderivaten (contracten)<sup>1</sup>. Hiermee wordt uitvoering gegeven aan de motie van de leden De Lange en Koopmans uit (Kamerstukken II 2011/12, 31 532, nr. 85). Die motie verzoekt de Nederlandse regering om zich in te zetten voor een versterking van MiFID en MiFIR, zodat de in die richtlijn en verordening opgenomen voorschriften met betrekking tot transparantievereisten, toezicht en (ex ante) positielimiten «niet onder doen» voor de terzake in de Verenigde Staten van Amerika (VS) geldende voorschriften<sup>2</sup>.

Verder gaat deze brief in op de (aangehouden) motie van het lid Van Gerven uit uw kamer met betrekking tot marktmanipulatie (Kamerstukken II 2011/12, 31 532, nr. 77). Daarin wordt de Nederlandse regering verzocht er in Europa voor te pleiten om in «de MiFID ook grondstoffenindexfondsen en Exchange Traded Funds, te laten vallen onder marktmanipulatie».

### **2. Stand van zaken onderhandelingen MiFID en MiFIR**

Eind 2011 zijn de onderhandelingen binnen de Europese Raad over de hiervoor genoemde voorstellen van de Europese Commissie gestart. Deze onderhandelingen hebben plaatsgevonden binnen de zogenoemde «Working Party on Financial Services» (hierna: werkgroep) onder voorzitterschap van respectievelijk Polen en Denemarken. Tijdens twee bijeenkomsten van die werkgroep zijn de verschillende voorstellen met

<sup>1</sup> Richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijn 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EG van de Raad (PbUE L 145).

<sup>2</sup> Gedoeld wordt op de Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act («Dodd-Frank Act»), Pub. L. No. 111–123, 124 Stat. 1737 (July 21, 2010). De Dodd-Franks Act wijzigt o.m. de Commodities Exchange Act («CEA»), zie in het bijzonder 7 U.S.Code § 6a(a).

betrekking tot grondstoffenderivaten besproken. Die voorstellen bevatten voorschriften met betrekking tot het positiemanagement van grondstoffenderivaten(contracten), daaronder begrepen positielimieten, transparantieplichtingen («position reporting») en voorschriften met betrekking tot de bevoegdheden van de nationale toezichhouders en de terzake bevoegde Europese toezichthouder (ESMA) ten behoeve van het toezicht op de handel in of met grondstoffenderivaten(contracten)<sup>1</sup>.

De discussies binnen de werkgroep hebben zich toegespitst op (i) de vraag welke type grondstoffenderivaten onder de reikwijdte van voorschriften over positiemanagement zouden moeten vallen en (ii) het vinden van een balans tussen positielimieten en andere maatregelen («tools») die in het kader van het positiemanagement kunnen worden toegepast. Een belangrijke overweging bij de onderhandelingen is steeds geweest dat het regime met betrekking tot grondstoffenderivaten, zoals dat zal worden neergelegd in MiFID en MiFIR, vergelijkbaar moet zijn met dat van andere landen, waaronder de VS.

Op basis van de hiervoor bedoelde discussies heeft het Deense voorzitterschap onlangs een voorstel voor een compromistekst geconcipeerd. Wat betreft de toepassing van positielimieten – in het kader van het positiemanagement van grondstoffenderivaten(contracten) – bevat die tekst een belangrijk wijzigingsvoorstel. Daar waar de voorstellen van de Europese Commissie van 20 oktober 2011 uitgaan van de toepassing van positielimieten dan wel van zogenoemde «alternative arrangements» – die een vergelijkbaar resultaat moeten hebben als positielimieten – is in het voorstel voor een compromistekst de *verplichting* opgenomen om positielimieten te hanteren. Naast positielimieten *kunnen*, aldus het voorgestelde compromis, «alternative arrangements» worden toegepast. Met andere woorden: waar de voorstellen van de Europese Commissie rekening houden met de mogelijkheid dat (uitsluitend) «alternative arrangements» zonder positielimieten worden toegepast, bepaalt het «Deense» voorstel voor een compromistekst dat steeds positielimieten worden toegepast. Momenteel is nog niet duidelijk of op basis van dat voorstel, dat door Nederland wordt gesteund, daadwerkelijk een compromis kan worden bereikt.

Met betrekking tot de vraag voor welke type grondstoffenderivaten(contracten) de in MiFID en MiFIR op te nemen voorschriften over positiemanagement zouden moeten gelden, kan worden vastgesteld dat de compromistekst vasthoudt aan het uitgangspunt dat die voorschriften gelden voor grondstoffenderivaten, dat wil zeggen zowel voor grondstoffenderivaten(contracten) die fysiek worden afgewikkeld als voor zogenoemde cash -settled grondstoffenderivaten(contracten). Dit is in lijn met het thans in de VS geldende regime.

Onderhavige motie verzoekt de Nederlandse regering tevens om duidelijkheid te geven over de planning van de verdere onderhandelingen. Het Deense voorzitterschap dat per 1 juli 2012 is geëindigd, heeft ter afsluiting – van dat voorzitterschap – een voortgangsbericht opgesteld dat ter informatie is aangeboden aan het Comité van permanente vertegenwoordigers (ambassadeurs) bij de Europese Unie (Coreper). Naar verwachting zal het inkomend voorzitterschap, Cyprus, een planning opstellen voor de onderhandelingen over MiFID en MiFIR in de tweede helft van 2012. Die planning is nog niet beschikbaar. Gelet op de omvang van MiFID en MiFIR en de complexiteit van de daarin opgenomen voorstellen blijft het twijfelachtig of de onderhandelingen dit jaar kunnen worden afgerond<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Voor de definitie van het begrip grondstoffenderivaten («commodity derivatives») wordt verwezen naar artikel 2, eerste lid, onderdeel 15, van MiFIR (zoals opgenomen in het voorstel van 20 oktober 2011).

<sup>2</sup> Kamerstukken II, 2011/12, 31 532, nr. 75, blz. 1.

### 3. Marktmanipulatie

De hiervoor genoemde motie van het lid Van Gerven uit uw Kamer ziet op het onderwerp marktmanipulatie. Opgemerkt wordt dat dit onderwerp niet wordt gereguleerd door de (herschikte) MiFID of de MiFIR maar door de richtlijn marktmisbruik (Market Abuse Directive: MAD)<sup>1</sup>. Voorts heeft de Europese Commissie op 20 oktober 2011 een voorstel gepubliceerd voor een verordening, de Market Abuse Regulation (MAR), waarin de regels ter voorkomen van marktmisbruik worden geactualiseerd en geharmoniseerd. Deze verordening zal – nadat hij is vastgesteld en in werking is getreden – de MAD vervangen. De verwachting is dat de MAR-onderhandelingen vrijwel hetzelfde tijdspad zullen volgen als de onderhandelingen over de MiFID en MiFIR.

De MAD is – kort samengevat – van toepassing op alle financiële instrumenten in de zin van de MiFID, die zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt (beurs). Nadat de MAR is vastgesteld en in werking is getreden, zullen de Europese regels ter voorkoming van marktmisbruik ook van toepassing zijn op financiële instrumenten die worden verhandeld op een multilaterale handelsfaciliteit (MTF) of op een Organized Trading Facility (OTF). De in de (aangehouden) motie van het lid Van Gerven genoemde grondstoffenindexfondsen en Exchange Traded Funds (ETF's) met betrekking tot grondstoffen (althans de derivaten(contracten) die betrekking hebben op dergelijke fondsen en ETF's) kunnen worden gekwalificeerd als financiële instrumenten in de zin van MiFID. Mitsdien gelden de in de MAD of MAR opgenomen voorschriften inzake het voorkomen van marktmanipulatie ook voor de handel in of met derivaten(contracten) met betrekking tot grondstoffenindexfondsen en ETF's. In zoverre wordt de problematiek die het lid Van Gerven in zijn motie aansnijdt reeds geadresseerd, zij het niet in het kader van de MiFID en MiFIR maar in dat van de MAD en MAR.

De staatssecretaris van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie,  
H. Bleker

---

<sup>1</sup> Richtlijn nr. 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (PbEU L 96).