

Vergaderjaar 2008–2009

**31 724**

## **Wijziging van de Wet op het financieel toezicht in verband met het kunnen vaststellen van tijdelijke voorschriften ter bevordering van ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen en de stabiliteit van de financiële sector**

**Nr. 3**

Het advies van de Raad van State wordt niet openbaar gemaakt, omdat het zonder meer instemmend luidt / uitsluitend opmerkingen van redactionele aard bevat (artikel 25a, vierde lid, onderdeel b, van de Wet op de Raad van State)

### **MEMORIE VAN TOELICHTING**

#### **ALGEMEEN DEEL**

##### **Inleiding**

Dit wetsvoorstel bevat bijzondere bepalingen die alleen bij bijzondere omstandigheden tot uitdrukking zullen komen. De voorgestelde maatregelen zijn onder meer van belang voor het adequaat functioneren van de markten en het bevorderen van marktintegriteit met name ten tijde van grote volatiliteit van de koersen die het risico van een onbeheerste druk op de financiële markten met zich brengt of bij bijzondere omstandigheden die de stabiliteit van de financiële sector betreffen.

In de afgelopen periode zijn er in verschillende landen binnen en buiten de Europese Unie maatregelen getroffen door de toezichthouders op de financiële markten ter bevordering van ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen en de stabiliteit van de financiële sector.

Gebleken is dat snel optreden van de toezichthouder noodzakelijk kan zijn om ernstige onrust te beteugelen. In dit voorstel wordt daarom een voorziening getroffen voor de toezichthouders op de financiële markten, de Autoriteit Financiële Markten (hierna: AFM) en De Nederlandsche Bank (hierna: DNB), om (tijdelijke) maatregelen te treffen.

##### **Inhoud van het voorstel**

Aan de AFM wordt binnen het bestaande kader een geclausuleerde bevoegdheid toegekend om in geval van bijzondere omstandigheden tijdelijk algemeen verbindende voorschriften vast te stellen ter bevordering van de ordelijke en transparante financiëlemarktprocessen als bedoeld in artikel 1:25 van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Ordelijke en transparante financiële marktprocessen zijn één van de voorwaarden om het vertrouwen van beleggers in die markten te handhaven. Wanneer dit vertrouwen ontbreekt, kan dit tot gevolg hebben dat beleggers en kapitaalvragers niet langer bereid zijn deel te nemen aan activiteiten op deze markten.

Ter bevordering van de stabiliteit van de financiële sector wordt aan DNB een overeenkomstige (geclausuleerde) bevoegdheid toegekend. In artikel

1:24 Wft is bepaald dat DNB op grond van de Wft tot taak heeft het prudentieel toezicht uit te oefenen. Dit toezicht is gericht op de soliditeit van financiële ondernemingen en het bijdragen aan de stabiliteit van de financiële sector. De voorgestelde bevoegdheid om in geval van bijzondere omstandigheden tijdelijk algemeen verbindende voorschriften vast te stellen laat onverlet de doelstellingen, taken en werkzaamheden van DNB als centrale bank uit hoofde van de Bankwet 1998. De verantwoordelijkheid voor de stabiliteit van het financiële systeem als geheel ligt krachtens artikel 3, tweede lid, van de Bankwet 1998 bij DNB.

Ten overvloede zij opgemerkt dat de aanwending van deze speciale bevoegdheid te allen tijde binnen de taakomschrijving van de toezichthouders dient te blijven.

In de Wft wordt verduidelijkt dat de AFM categorieën van transacties of handelsorders kan aanmerken die vallen onder het verbod van marktmanipulatie. Dit om buiten elke twijfel te stellen dat de AFM in staat is tot het treffen van maatregelen ter voorkoming van marktmanipulatie zoals toegelicht in mijn brief van 22 september 2008 aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal.<sup>1</sup> Het voorstel beoogt hiermee de integriteit en de goede werking van de financiële markten te bevorderen.

Ten slotte wordt van de gelegenheid gebruik gemaakt een omissie te herstellen in de reikwijdte van artikel 5:56 Wft.

Wij zullen de door de toezichthouder op basis van dit wetsvoorstel te nemen tijdelijke maatregelen, nauwlettend volgen, de inzet daarvan na afloop evalueren en de Tweede Kamer der Staten-Generaal hierover informeren.

### **Uitvoerbaarheid en handhaving**

Tijdens de (korte) totstandkomingsperiode van dit wetsvoorstel heeft intensief overleg met zowel DNB als de AFM plaatsgevonden, onder meer over de uitvoerbaarheid van de voorgenomen bepalingen. De conclusie was dat bovengenoemde maatregelen een nuttige en noodzakelijke aanvulling op het bestaande instrumentarium zijn waarmee de toezichthouder haar taken adequaat kan uitvoeren. De handhaving van de te stellen tijdelijke algemeen verbindende voorschriften van de toezichthouder vindt plaats via de voorgenomen wijziging van de bijlagen onder de artikelen 1:79 (last onder dwangsom) en 1:80 Wft (bestuurlijke boete). In sanctivering via de Wet op de economische delicten is op dit moment niet voorzien. Gelet op de vereiste slagvaardigheid bij de handhaving lijkt het bestuursrechtelijke instrumentarium voorsnog het meest geschikt.

Ter illustratie van de aanwending van de voorgestelde bevoegdheid ingevolge artikel 1:28, derde lid, wordt verwezen naar de mogelijkheid om tijdelijk meldingsplichten op te leggen in het kader van het ongedekt verkopen van (certificaten) van aandelen of een verbod op uitlenen van aandelen (zoals besproken in de genoemde brief van 22 september 2008). De AFM kan op basis van deze bepaling bijvoorbeeld een ieder verplichten bepaalde posities aan haar te melden. Het tijdelijk in het leven roepen van een dergelijke extra transparantieplichting van economische belangen in uitgevende instellingen kan mogelijk een belangrijke bijdrage leveren aan de effectieve handhaving van het verbod op marktmanipulatie. Deze meldingsplicht van economische belangen heeft daarmee dus een ander doel en strekking dan de meldingsplicht van artikel 5:34 van de Wft.

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 9.

## **Administratieve lasten**

In deze paragraaf wordt een kwantitatieve onderbouwing gegeven van de administratieve lasten die voortvloeien uit het wetsvoorstel dat betrekking heeft op maatregelen die door de toezichthouders kunnen worden genomen bij bijzondere marktomstandigheden.

Het voorstel (artikel 1:28, tweede en derde lid) biedt de mogelijkheid aan toezichthouders om tijdelijk algemeen verbindende voorschriften vast te stellen wanneer sprake is van bijzondere marktomstandigheden. Of de toezichthouders gebruik zullen maken van deze bevoegdheid is afhankelijk van hun beoordeling van de ontwikkelingen op de financiële markten en de te verwachten effectiviteit van de te nemen maatregel. Indien tot het nemen van tijdelijke algemeen verbindende voorschriften zou worden overgegaan, zal regelmatig moeten worden gezien of het continueren van deze voorschriften, gezien de marktontwikkelingen, nodig is.

Gesteld dat de AFM gebruikt maakt van deze mogelijkheid om een verplichting tot het melden van netto-economische short-posities in het leven te roepen (persbericht AFM d.d. 21 september 2008), dan brengt dit onderdeel zowel eenmalige als – tijdelijk – doorlopende administratieve lasten met zich. De omvang van deze administratieve lasten is met de nodige onzekerheid omgeven, omdat short posities tot op heden niet geregistreerd worden.

De eenmalige administratieve lasten van zo'n maatregel worden veroorzaakt doordat ondernemingen systeemaanpassingen dienen door te voeren om hun posities doorlopend te kunnen monitoren, zodat zij kunnen voldoen aan een meldingsplicht. Aangezien een vergelijkbare meldingsplicht zoals hierboven aangegeven inmiddels in meerdere landen, waaronder het VK, geldt, wordt verondersteld dat buitenlandse ondernemingen die door de meldingsplicht worden geraakt hun systemen inmiddels reeds hebben aangepast. Naar schatting 35 Nederlandse partijen zullen in potentie geraakt worden door de meldingsplicht. Dit betreft onder meer de grote banken, verzekeraars, pensioenfondsen en enkele handelshuizen. Naar verwachting zal de helft van deze partijen zijn systemen moeten aanpassen. De andere helft opereert internationaal en moet zijn systemen al hebben ingericht op een meldingsplicht van short posities. Naar schatting vergt een dergelijke systeemaanpassing 40 000 euro. De eenmalige administratieve lasten komen op basis hiervan op 700 000 euro.

De doorlopende administratieve lasten van zo'n maatregel zijn naar verwachting een fractie hiervan: indien de systemen eenmaal ingericht zijn op doorlopende monitoring van netto short posities, vergt het slechts een beperkte inspanning van de partijen om, indien nodig, de netto short positie te melden aan de AFM. Naar verwachting zal dit 10% zijn van de eenmalige kosten. De kosten zullen daarom naar schatting 70 000 euro bedragen. Dit komt overeen met één melding per partij per dag, hetgeen per melding ongeveer 10 minuten van een medewerker zal vergen.

Het voorstel brengt geen administratieve lasten voor burgers mee.

Bij brief van 25 september 2008 heeft het Adviescollege toetsing administratieve lasten (Actal) laten weten dat zij eveneens van mening is dat de verduidelijking van de mogelijkheid van de AFM tot het treffen van maatregelen ter voorkoming van marktmanipulatie geen effecten heeft voor de administratieve lasten. Actal constateert tevens dat dit anders is voor de voorgenomen wijziging waarbij aan de toezichthouders de bevoegdheid wordt gegeven om tijdelijke nadere regels te stellen wanneer sprake is

van bijzondere marktomstandigheden. Daarbij constateert Actal, dat wanneer de door AFM aangekondigde maatregel tot het vastleggen van een meldplicht zou worden gerealiseerd, deze maatregel leidt tot een toename van de administratieve lasten en dat met dit wetsvoorstel daarom niet wordt bijgedragen aan de kabinetsdoelstelling om de administratieve lasten te verlagen.

Tot slot refereert Actal aan de bestuurlijke afspraak dat alle voorgenomen toezichthouderregels (dus ook voorgenomen tijdelijke algemeen verbindende voorschriften in verband met bijzondere marktomstandigheden) vooraf ter toetsing aan Actal zullen worden aangeboden.

### **Kostenaspecten**

Indien nieuwe taken bij een toezichthouder worden neergelegd, i.c. de bevoegdheid tot het stellen van algemeen verbindende voorschriften, is bepaald dat in het desbetreffende wetsvoorstel daaraan gericht aandacht wordt besteed. Uitgangspunt bij de bekostiging van het toezicht financiële markten is dat er geen doorberekening aan de sector plaatsvindt van kosten die verband houden met het opstellen van algemeen verbindende voorschriften. Voor de verdere achtergrond over de kostensystematiek zij verwezen naar mijn brief aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal van 29 september 2008 (FM/2008/2277 U).

## **ARTIKELSGEWIJZE TOELICHTING**

### **Artikel I**

A

In artikel 1:28 wordt voorgesteld de toezichthouders een bevoegdheid toe te kennen om bij bijzondere omstandigheden tijdelijk algemeen verbindende voorschriften vast te stellen. Een dergelijke bevoegdheid uit hoofde van de Wft is niet nieuw en uitgangspunt blijft dat uiterst terughoudend moet worden omgesprongen met attributie van regelgevende bevoegd. Niettemin kunnen er bijzondere situaties ontstaan die een dergelijke overdracht rechtvaardigen. Dergelijke omstandigheden kunnen zich voordoen bij grote en onbeheerste marktbevingen die tot ernstige onrust in de financiële sector leiden of bij andere ontwikkelingen die de stabiliteit van de financiële sector betreffen. In dergelijke situaties kan regelgeving – die altijd slechts een tijdelijk karakter mag hebben – een noodzakelijk instrument zijn om de onrust te beteugelen. Gelet op de vereiste spoedige totstandkoming en de vereiste expertise terzake de beheersing van marktontwikkelingen of bij andere ontwikkelingen die de stabiliteit van de financiële sector betreffen ligt een bevoegdheid ten behoeve van de AFM en DNB voor de hand. De gewenste snelheid verhoudt zich echter niet goed tot de bestaande consultatieverplichting van de daarvoor in aanmerking komende representatieve vertegenwoordiging van onder toezicht staande ondernemingen. Om die reden is artikel 1:28 buiten toepassing gelaten. Wel ligt het in de rede dat waar enigszins mogelijk voorafgaand overleg met de minister plaatsvindt. Zoals eerder benadrukt dient de aan te wenden regelgevende bevoegdheid te allen tijde binnen de reikwijdte van de taakstellingsartikelen 1:24 en 1:25 te blijven.

B

In aanvulling op het bepaalde in het eerste en tweede lid van artikel 1:29 is bepaald dat Onze Minister de door de toezichthouder vastgestelde voorschriften onverkort kan intrekken indien die naar zijn oordeel in strijd zijn

met de wet, een verdrag, een bindend besluit van een volkenrechtelijke organisatie of een onredelijke belasting voor de financiële markten tot gevolg hebben. De toezichthouder zal in de gelegenheid worden gesteld de door Onze Minister geconstateerde onvolkomenheid na overleg te herstellen. Gebeurt dit niet of niet onverwijld, dan is Onze Minister bevoegd de toezichthouderregels in te trekken. Van de intrekking-bevoegdheid kan ook gebruik worden gemaakt indien een onredelijke belasting voor de financiële markten ontstaat, bijvoorbeeld indien de regels langer dan noodzakelijk gelden. Daarbij zal gezien de bijzondere omstandigheden onder meer het beginsel van proportionaliteit in acht moeten worden genomen.

C

De voorgestelde wijziging strekt ertoe de verhandeling van financiële instrumenten via een gereglementeerde markt in of vanuit Nederland binnen de Europese Unie niet anders te behandelen dan de verhandeling van financiële instrumenten via een multilaterale handelsfaciliteit (MTF) in of vanuit Nederland binnen de Europese Unie.

D

De eerste volzin is ongewijzigd overgenomen uit het huidige derde lid. Voorgesteld wordt om daaraan een tweede volzin toe te voegen ter verduidelijking van de bevoegdheid van de AFM om transacties of handelsorders aan te merken die tevens geacht worden onder het verbod van marktmanipulatie te vallen. Niet ondenkbaar is dat er zich markt-omstandigheden kunnen voordoen waarin een ongewenst signaal te duchten is van bepaalde transacties en handelsorders.

E en F

Met deze artikelen wordt de mogelijkheid gecreëerd overtreding van het bepaalde bij de te stellen toezichthouderregels te sanctioneren met een last onder dwangsom en/of een bestuurlijke boete. Het Besluit boetes Wft zal separaat worden aangepast.

## **Artikel II**

Het onderhavige wetsvoorstel treedt in werking met ingang van de dag na de datum van uitgifte van het Staatsblad waarin zij wordt geplaatst. Ten aanzien van artikel D wordt voorgesteld de inwerkingtreding terug te laten werken tot en met 1 januari 2007 aangezien deze wijziging een verduidelijking is in lijn met de bedoeling van de wetgever bij de inwerkingtreding van de Wft met ingang van 1 januari 2007. Ten aanzien van de overige maatregelen zoals de meldplicht wordt voorgesteld dat de inwerkingtreding daarvan terugwerkt tot en met de datum van indiening bij de Tweede Kamer der Staten-Generaal. Het is staand beleid om terughoudend om te gaan met het toekennen van terugwerkende kracht aan de inwerkingtreding van wettelijke maatregelen.

Gelet op de bijzondere omstandigheden, het feit dat de te treffen maatregelen zijn geconcretiseerd in het gezamenlijke persbericht van 21 september 2008 van de AFM en DNB en het feit dat het parlement officieel in kennis is gesteld van de ophanden zijnde wetgeving via mijn brief van 22 september 2008<sup>1</sup>, ben ik van mening dat een uitzondering hierop in dit geval gerechtvaardigd is.

De minister van Financiën,  
W. J. Bos

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2008/09, 31 371, nr. 9.