

Vergaderjaar 2008–2009

32 025

Aanvulling van de Wet op het financieel toezicht met regels met betrekking tot het verlenen van afwikkeldiensten en het toezicht daarop

Nr. 4

ADVIES RAAD VAN STATE EN NADER RAPPORT¹

Hieronder zijn opgenomen het advies van de Raad van State d.d. 14 juni 2007 en het nader rapport d.d. 30 juli 2009, aangeboden aan de Koningin door de minister van Financiën. Het advies van de Raad van State is cursief afgedrukt.

Bij Kabinetsmissive van 10 mei 2007, no. 07.001.466, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister van Financiën, bij de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet houdende aanvulling van de Wet op het financieel toezicht met regels met betrekking tot het verlenen van afwikkeldiensten en het toezicht daarop, met memorie van toelichting.

Het wetsvoorstel voegt een zesde deel toe aan de Wet op het financieel toezicht (Wft). Dit deel voorziet in systeemtoezicht op zogenoemde afwikkelondernemingen, en geeft regels met betrekking tot deze ondernemingen. Afwikkelondernemingen houden zich bezig met het verrekenen en verevenen (clearing & settlement) van transacties in geld en transacties in financiële instrumenten. Het voorstel introduceert een vergunningvereiste voor het verlenen van afwikkeldiensten in Nederland, maar slechts voor die diensten die een aanmerkelijke invloed hebben of kunnen hebben op de stabiliteit van de Nederlandse financiële sector. Daarmee introduceert het wetsvoorstel tevens direct toezicht op afwikkelondernemingen. Thans vindt het toezicht nog indirect plaats, voor de afwikkeling van transacties in financiële instrumenten op grond van de beurserkenningen van respectievelijk Euronext en Endex, en voor de afwikkeling van transacties in geld op grond van het Toezichtskader Interpay.

De Raad van State onderkent het belang van een degelijk functioneren van de infrastructuur van de Nederlandse financiële sector. Tevens onderkent de Raad het belang van adequaat toezicht op afwikkelondernemingen die een spilfunctie vervullen binnen die financiële infrastructuur. De Raad kan zich op zichzelf verenigen met de doelstellingen van het onderhavige wetsvoorstel zoals verwoord in de toelichting. Het wetsvoorstel dient volgens de Raad echter te worden geplaatst tegen de achtergrond van de kenmerken van deze specifieke bedrijfstak. Er is op dit moment een drietal afwikkelondernemingen actief op de Nederlandse markt, die elk een monopoliepositie innemen op hun respectievelijke deelmarkt.² Twee van deze afwikkelondernemingen (LCH.Clearnet en Euroclear) zijn gevestigd in een andere EU-lidstaat en staan reeds onder toezicht van hun nationale toezichthouder. Er is op het terrein van de afwikkeldiensten geen geharmoniseerd EG-rechtelijk kader, waardoor er bijvoorbeeld geen zogenoemd Europees paspoort is, zoals dat overigens in de sfeer van het financiële toezicht wel het geval is. De Commissie heeft het indienen van een richtlijnvoorstel overwogen, maar daarvoor bestond

¹ De oorspronkelijke tekst van het voorstel van wet en van de memorie van toelichting zoals voorgelegd aan de Raad van State is ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

² Zie de bladzijden 22 en 23 van de memorie van toelichting.

uiteindelijk onvoldoende draagvlak. Wel is er in internationaal verband een aantal standaarden vastgesteld die de basis vormen van het bestaande toezicht én van het toezicht op grond van het onderhavige wetsvoorstel¹, dat in zoverre een codificatie beoogt van deze bestaande praktijk. Het bestaande stelsel, waarbij de Nederlandse toezichthouders samenwerken met de toezichthouders in de landen van vestiging, functioneert blijkens de toelichting naar tevredenheid.² Dit alles kan de vraag oproepen naar de noodzaak van de invoering van het voorgestelde wettelijke systeemtoezicht. Moge de situatie zoals die thans bestaat aanleiding geven tot die vraag, het voorstel is begrijpelijk uit het oogpunt van de systematiek van de Wft, waarin het indirecte toezicht is vervangen door direct toezicht.

De Raad maakt mede tegen deze achtergrond een aantal opmerkingen over de werkingssfeer van het wetsvoorstel, de handhaving, de verenigbaarheid van het wetsvoorstel met het Europese recht, de verhouding tussen afwikkel-ondernemingen en hun participanten, de overlap van het voorstel met het mededingingsrecht en de reikwijdte van diverse delegatiebepalingen. Hij is van oordeel dat het voorstel in verband met deze opmerkingen nader dient te worden overwogen.

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw kabinet van 10 mei 2007, nr. 07.001.466, machtigde Uwe Majesteit de Raad van State zijn advies inzake het bovenvermelde voorstel van wet rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 14 juni 2007, nr. W06.07.0126.III, bied ik U hierbij aan.

Voordat ik inga op het advies van de Raad van State merk ik het volgende op. Tussen het uitbrengen van het advies van de Raad van State en het zenden van dit nader rapport ligt ongebruikelijk veel tijd. De oorzaken daarvan zijn de volgende. Nadat de Raad van State zijn advies had uitgebracht, is eerst op het Ministerie van Financiën grondig nagedacht over de vraag hoe voortgang kon worden gegeven aan dit wetsvoorstel. Toen de contouren van de voortgang zich hadden afgetekend, is zeer uitvoerig overleg gevoerd met de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en De Nederlandsche Bank (DNB). In de laatste fase vergden de maatregelen in verband met de financiële crisis de nodige menskracht van het Ministerie van Financiën, waardoor de afronding vertraging heeft opgelopen.

In reactie op het advies van de Raad van State merk ik het volgende op.

Ten opzichte van het oorspronkelijke voorstel dat aan de Raad van State was gezonden voor advies vinden twee categorieën wijzigingen plaats. De eerste categorie wijzigingen is inhoudelijk van aard. De belangrijkste inhoudelijke wijzigingen betreffen grensoverschrijdende aspecten. Ook opmerkingen van de Raad van State inzake andere onderwerpen hebben geleid tot inhoudelijke wijzigingen. De tweede categorie wijzigingen betreft een herschikking van de bepalingen.

1. Werkingssfeer van het wetsvoorstel

In het voorgestelde artikel 2:3a, eerste lid, Wft wordt de werkingssfeer van het wetsvoorstel bepaald door het criterium: «in Nederland afwikkeldiensten verlenen». In het tweede lid van artikel 2:3a Wft wordt vervolgens een uitzondering gemaakt voor het verlenen van bij algemene maatregel van bestuur te bepalen afwikkeldiensten die geen aanmerkelijke invloed hebben of kunnen hebben op de stabiliteit van de Nederlandse financiële sector. De Raad merkt hierover het volgende op:

a. Bij de hier bedoelde activiteiten is het niet eenvoudig te bepalen waar de dienstverlening plaatsvindt. Blijkens de toelichting is voor het antwoord op de vraag of afwikkeldiensten worden verleend in Nederland niet van doorslaggevend belang of de afwikkelonderneming die de dienst verleent in Nederland is gevestigd. Ook degene ten behoeve van wie de dienst wordt verleend, hoeft niet in Nederland te zijn gevestigd.³ Er wordt niet toegelicht welk criterium dan wel van doorslaggevend belang geacht moet worden om te bepalen of de dienst al dan niet in Nederland wordt verleend. De Raad wijst er in dit verband op, dat in het reeds in de Wft neergelegde vergunningstelsel met betrekking tot clearinginstellingen mede om deze reden ten principale is gekozen voor de

¹ Zie de bladzijden 5 en 6 van de memorie van toelichting: de Bank voor Internationale Betalingen heeft regels vastgesteld. Verder is eind 2006 een code of conduct vastgesteld door de Federation of European Securities Exchanges.

² Zie bladzijde 4 van de memorie van toelichting.

³ Zie bladzijde 8 van de memorie van toelichting.

plaats van vestiging van de zetel van de clearinginstelling of de plaats van vestiging van het bureau van de clearinginstelling.¹ Het voorstel van wet geeft geen uitsluitel over de vraag wanneer sprake is van het verlenen van afwikkeldiensten in Nederland. Daarmee is onduidelijk op welke transacties en welke afwikkelondernemingen het wetsvoorstel in concreto van toepassing is, zodat de werkingssfeer van het wetsvoorstel niet voldoende is afgebakend.

b. Uit de toelichting blijkt evenmin wanneer sprake is van afwikkelondernemingen met een dusdanig beperkte invloed op de Nederlandse financiële sector dat ze niet het in het voorgestelde artikel 2:3a, tweede lid, Wft, bedoelde systeemrisico met zich brengen. Daarvan zou sprake kunnen zijn indien de aanbieder slechts een beperkt deel van de afwikkeling verzorgt of indien de aanbieder zijn diensten aanbiedt op een specifieke deelmarkt met een geringe omvang in vergelijking met de totale omvang van de relevante markt.² Wanneer de kenmerken van de bedrijfstak in ogenschouw worden genomen (de facto is voor elk van de thans bestaande drie afwikkelondernemingen sprake van een monopolie), is het echter onzeker in welke gevallen die situatie zich zou kunnen voordoen. Het feit dat het wetsvoorstel geen eenduidig criterium geeft voor het bepalen van de normadressaten schept onduidelijkheid en het risico van rechtsongelijkheid. Tevens merkt de Raad op dat bepalingen die de reikwijdte van een wet uitbreiden dan wel inperken in beginsel in de wet zelf dienen te worden opgenomen.

De Raad adviseert artikel 2.3a in verband met het vorenstaande nader te bezien.

inhoudelijke wijzigingen

wijzigingen naar aanleiding van het advies van de Raad van State

1a. Naar aanleiding van de opmerking van de Raad van State dat het voorstel geen uitsluitel geeft over de vraag wanneer sprake is van het verlenen van afwikkeldiensten naar Nederland, zijn in de artikelen 2:3.0a, 2:3.0c, 2:3.0f en 4:105 telkens enkele leden ingevoegd waarin wordt bepaald wanneer voor de toepassing van die artikelen afwikkelondernemingen afwikkeldiensten verlenen naar Nederland.

1b. In het aan de Raad van State voor advies gezonden wetsvoorstel was bepaald dat afwikkelondernemingen die een aanmerkelijke invloed hebben op de stabiliteit van de Nederlandse financiële infrastructuur onder toezicht worden gesteld. Mede naar aanleiding van het advies van de Raad van State is de op «aanmerkelijke invloed» gebaseerde beperking vervallen.

2. Verbetering juridische basis voor handhaving als oogmerk
Een belangrijk oogmerk van het wetsvoorstel is het versterken van de handhavingsmogelijkheden ten aanzien van afwikkeldiensten, dit ter beperking van het risico van ontwrichting van de financiële infrastructuur.
De Raad wijst erop dat het onder 1.a. genoemde aangrijpingspunt van het wetsvoorstel «in Nederland afwikkeldiensten verlenen» (artikel 2:3a, eerste lid, Wft) tot problemen kan leiden als het gaat om handhaving van de in het voorstel neergelegde normen. Er is geen harmonisatie, en er zijn geen regels op basis waarvan wederzijdse bijstand tussen toezichthouders in de desbetreffende staten plaatsvindt. Omdat de dienstverlener, evenals de dienstontvanger, niet noodzakelijkerwijs in Nederland gevestigd behoeft te zijn (en het merendeel van de in Nederland actieve afwikkelondernemingen is niet in Nederland gevestigd), is het in dat geval de vraag in hoeverre handhaving op basis van het toezicht door de Nederlandse toezichthouder ook over de landsgrenzen heen kunnen worden geëffectueerd.
De Raad adviseert het voorstel op dit aspect nader te bezien.

2. De Raad van State merkt op dat het aangrijpingspunt «in Nederland afwikkeldiensten verlenen» tot problemen kan leiden als het gaat om handhaving van de in het voorstel neergelegde normen. Naar aanleiding daarvan merk ik het volgende op. In artikel 2:3.0f is een verbod opgenomen op het verlenen van afwikkeldiensten naar Nederland door middel van dienstverrichting door een afwikkelonderneming met zetel in een niet-aangewezen

¹ Zie de artikelen 2:4 en 2:6 Wft.

² Zie de bladzijden 22 en 23 van de memorie van toelichting.

staat. Naar aanleiding van de opmerking van de Raad van State is in artikel 4:105 een verbod opgenomen op het afnemen van afwikkeldiensten die worden verleend door middel van dienstverrichting naar Nederland door een afwikkelonderneming met zetel in een niet-aangewezen staat.

3. Verenigbaarheid van het wetsvoorstel met het Europese recht
Zoals reeds is opgemerkt, zijn van de drie op de Nederlandse markt actieve afwikkelondernemingen er twee gevestigd in een andere lidstaat van de Europese Unie. De Raad merkt op dat in de toelichting onvoldoende aandacht wordt besteed aan de grensoverschrijdende aspecten van het wetsvoorstel. Hij merkt hierover het volgende op:

Artikel 49 van het EG-Verdrag verbiedt in beginsel belemmering van het vrije verkeer van diensten. Het EG-Verdrag biedt vervolgens een aantal strikt omschreven beperkingsmogelijkheden in de artikelen 45 en 46. Op basis van jurisprudentie van het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen (HvJEG) zijn verdere uitzonderingen mogelijk, maar slechts wanneer sprake is van een maatregel die geen onderscheid naar herkomst maakt, dient ter bescherming van een dwingende regel van algemeen belang en zowel proportioneel als noodzakelijk is.¹ De EG-rechtelijke beginselen van de wederzijdse erkenning en gemeenschapstrouw (artikel 10 van het EG-Verdrag) vereisen ten slotte dat goederen en diensten die in een andere lidstaat rechtmatig in het verkeer zijn gebracht niet nogmaals nodeloos in Nederland aan toetsing of controle worden onderworpen.²

De Raad wijst in dit verband tevens op de artikelen 35 en 46 van richtlijn 2004/39/EG betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad.³ In deze artikelen wordt bepaald dat lidstaten beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een Multilaterale Handelsfaciliteit (MTF) exploiteren of marktexploitanten die een gereguleerde markt exploiteren de gebruikmaking van centrale tegenpartijen, clearinginstellingen of afwikkelingsystemen uit andere lidstaten niet mogen verbieden, tenzij kan worden aangetoond dat zulks noodzakelijk is om de orderlijke werking van de MTF of de gereguleerde markt te handhaven. Voorts dient de toezichthouder rekening te houden met het toezicht op het clearing- en afwikkelingssysteem dat reeds wordt uitgeoefend door de toezichthouders uit de andere lidstaten.

De in het wetsvoorstel nieuw geïntroduceerde vergunningplicht geldt ook dan wanneer een afwikkelonderneming reeds onder toezicht van een buitenlandse toezichthouder staat. De ratio daarvan is dat buitenlandse toezichthouders zich onvoldoende rekenschap zouden geven van het Nederlands belang.⁴ Dit argument overtuigt de Raad vooralsnog niet. Uit het feit dat het bestaande stelsel naar tevredenheid functioneert en dat in de praktijk de regels van de Bank voor Internationale Betalingen en de internationale convenanten worden gehanteerd, leidt de Raad af dat er op voorhand geen reden valt te zien om het niveau van toezicht van andere toezichthouders, in de lidstaten van vestiging, in twijfel te trekken. In artikel 2:3a, derde lid, Wft wordt weliswaar voor De Nederlandsche Bank de bevoegdheid gecreëerd op verzoek geheel of gedeeltelijk ontheffing te verlenen van de vergunningplicht indien de aanvrager aantoont dat de belangen die het voorstel beoogt te beschermen anderszins voldoende worden beschermd. De Raad is er echter niet van overtuigd dat hiermee is voldaan aan de noodzakelijkheids- en proportionaliteitseisen die voortvloeien uit artikel 49 van het EG-Verdrag en richtlijn nr. 2004/39/EG. De Raad kan zich voorstellen dat overleg met de Commissie kan bijdragen aan het krijgen van een scherper zicht op de desbetreffende vraag.
De Raad beveelt aan artikel 2:3a in het licht van het vorenstaande aan te passen.

¹ Zie bijvoorbeeld de uitspraak van het HvJEG in zaak C-353/89 Mediawet.

² Zie bijvoorbeeld de uitspraak van het HvJEG in zaak C-272/94, Guiot.

³ Zie PbEU L 145 2004.

⁴ Zie bladzijde 5 van de memorie van toelichting.

3. Naar aanleiding van de opmerkingen van de Raad van State met betrekking tot de verenigbaarheid van het voorstel met het Europese recht merk ik het volgende op.

In de versie van het wetsvoorstel dat voor advies aan de Raad van State is gezonden, was geen aparte bepaling inzake afwikkelondernemingen met zetel

in een andere staat opgenomen. In die versie was volstaan met het verbod in Nederland afwikkeldiensten te verlenen zonder een daartoe door de Nederlandsche Bank verleende vergunning. Dit verbod gold evenzeer voor afwikkelondernemingen met zetel in Nederland als voor afwikkelondernemingen met zetel in een andere staat, waarbij geen onderscheid werd gemaakt tussen enerzijds andere lidstaten en anderzijds derde landen. Ten aanzien van afwikkelondernemingen met zetel in een andere staat werd geen onderscheid gemaakt tussen de situatie waarin zij hun bedrijf uitoefenen vanuit een in Nederland gelegen bijkantoor en die waarin sprake is van dienstverrichting naar Nederland. Het verbod gold derhalve voor alle situaties.

Hierbij verdient nog aandacht dat wel was bepaald dat op grond van het aan de Raad van State gezonden voorstel DNB een ontheffing kon verlenen. Gebruik was gemaakt van de gebruikelijke formulering, namelijk dat ontheffing kan worden verleend indien de aanvrager aantoont dat de belangen die de Wft beoogt te beschermen anderszins voldoende worden beschermd. De gangbare ontheffingsmogelijkheid was zodanig geformuleerd dat zij ook dan had kunnen worden benut wanneer DNB van oordeel was geweest dat het in een andere staat uitgeoefende toezicht tegemoet komt aan de belangen die de Wft beoogt te beschermen. Naar aanleiding van het advies van de Raad van State is bezien hoe deze regeling zich verhoudt met de EU-bepalingen inzake het vrije verkeer van diensten (artt. 49 e.v. EG-Verdrag). Besloten is de regeling van de grensoverschrijdende aspecten van het toezicht op afwikkelondernemingen grotendeels op dezelfde leest te schoeien als de regeling van de grensoverschrijdende aspecten van het toezicht op clearinginstellingen.

Met betrekking tot het verlenen van afwikkeldiensten vanuit een in Nederland gelegen bijkantoor geldt het volgende. In beginsel zijn afwikkelondernemingen met zetel in een andere staat vergunningplichtig voor het vanuit een in Nederland gelegen bijkantoor verlenen van afwikkeldiensten aan participanten waarmee degene die de afwikkeldiensten verleent niet in een groep is verbonden tenzij de desbetreffende afwikkelonderneming haar zetel heeft in een staat die is aangewezen als een staat waar toezicht op het uitoefenen van het bedrijf van afwikkelonderneming wordt uitgeoefend dat in voldoende mate waarborgen biedt ten aanzien van de belangen die deze wet beoogt te beschermen. Een afwikkelonderneming met zetel in een aangewezen staat behoeft niet een vergunning van DNB te krijgen. Een en ander heeft geleid tot een nieuwe regeling in het Deel Markttoegang financiële ondernemingen. Met betrekking tot het verlenen van afwikkeldiensten vanuit een in Nederland gelegen bijkantoor zijn de artikelen 2:3.0c en 2:3.0d opgenomen.

Met betrekking tot het verlenen van diensten naar Nederland zijn de artikelen 2:3.0e en 2:3.0f opgenomen. Met deze systematiek wordt aangesloten bij de regelingen betreffende andere financiële ondernemingen. Gewezen kan worden op, voor wat betreft clearinginstellingen, de artikelen 2:6 en 2:7 met betrekking tot een in Nederland gelegen bijkantoor en de artikelen 2:8 tot en met 2:10 met betrekking tot dienstverlening naar Nederland, of voor wat betreft verzekeraars, de artikelen 2:40 en 2:41 met betrekking tot een in Nederland gelegen bijkantoor en de artikelen 2:45 tot en met 2:48 met betrekking tot dienstverlening naar Nederland. Dienstverrichting vanuit een aangewezen staat is toegestaan en dient te worden genotificeerd. Dienstverrichting naar Nederland vanuit een niet-aangewezen staat is verboden.

De hierboven genoemde ontheffingsmogelijkheid, destijds opgenomen in artikel 2:3.0a, derde lid, is in deze opzet niet langer nodig en daarom niet gehandhaafd.

Voorts zijn ook de grensoverschrijdende aspecten vanuit Nederland naar andere staten geregeld, in artikel 2:106.0a.

Ook een afwikkelonderneming met zetel in een aangewezen staat is verplicht om zich tijdens lopend toezicht aan enkele bepalingen van de Wft te houden. Hiertoe zijn de artikelen 3:109a tot en met 3:109c in het wetsvoorstel opgenomen. De bepalingen met betrekking tot het gedragstoezicht die zijn gehandhaafd, zijn ook van toepassing op afwikkelondernemingen met zetel in een aangewezen staat.

4. Verhouding tussen afwikkelondernemingen en hun participanten
Om de risico's voor de infrastructuur van de financiële sector te beperken wordt, in het bijzonder in de voorgestelde artikelen 4:76a, derde lid, en 6:11 Wft, de verantwoordelijkheid voor de beheersing van juridische, operationele, krediet- en liquiditeitsrisico's die zich kunnen voordoen bij participanten van afwikkelondernemingen, mede bij de afwikkelonderneming neergelegd. Deze dient er zorg voor te dragen slechts te handelen met financieel solide en betrouwbare partijen. Onder het voorgestelde regime zal de afwikkelonderneming door de toezichthouder kunnen worden aangesproken wanneer een van de participanten aan wie zij afwikkeldiensten verleent niet aan zijn verplichtingen kan voldoen of wanneer diens bedrijfsvoering juridische of operationele risico's oplevert. Ongetwijfeld zullen afwikkelondernemingen vanuit het oogpunt van een prudente bedrijfsvoering zelfstandig eisen stellen aan hun participanten. Daarmee is echter nog niet een rechtvaardiging gegeven voor wettelijke voorschriften als hiervoor bedoeld. Toezicht op participanten is vóór alles een taak voor de nationale toezichthouders. Het voorstel introduceert een nieuwe vorm van indirect toezicht, te weten indirect toezicht op participanten door afwikkelondernemingen, terwijl de vervanging van indirect toezicht door direct toezicht (op afwikkelondernemingen) de belangrijkste verantwoording voor het onderhavige wetsvoorstel vormt. Door deze samenloop van direct toezicht en indirect toezicht kan onzekerheid ontstaan over de verantwoordelijkheidsverdeling voor het toezicht op de desbetreffende participanten.
De Raad beveelt aan de artikelen 4:76a, derde lid, en 6:11 nader toe te lichten, en zo nodig aan te passen.

4. Naar aanleiding van de opmerkingen van de Raad van State met betrekking tot de verhouding tussen afwikkelondernemingen en hun participanten merk ik het volgende op. In het aan de Raad van State voor advies gezonden voorstel was een artikel opgenomen met het nummer 4:76a. Die bepaling is niet langer in het wetsvoorstel opgenomen; het artikel dat thans nummer 4:76a heeft, was in het aan de Raad van State gezonden voorstel artikel 4:76b. De toelichting is aangepast, en artikel 4:76a, tweede en derde lid, (nummering in de aan de Raad van State gezonden versie) is vervallen.

5. Overlap van het wetsvoorstel met het mededingingsrecht
De bepalingen in hoofdstuk 4 van het wetsvoorstel en in het bijzonder artikel 4:76a, tweede lid, lijken aanmerkelijke overlap te vertonen met het mededingingsrecht. Het voorgestelde artikel 4:76a Wft regelt de transparantie en non-discriminatie bij de dienstverlening en beperkt dienaangaande onder andere de mogelijkheden om het verlenen van diensten te weigeren. Deze regels kunnen overlappen met die in artikel 24 van de Mededingingswet en artikel 82 van het EG-Verdrag, waarin het verbod op misbruik van een machtspositie is neergelegd, meer in het bijzonder die in artikel 82, onder b, van het EG-Verdrag (het beperken van de afzet). De ratio en de noodzaak van de opname van een verbod in de Wft in aanvulling op hetgeen reeds geldt ingevolge het Nederlandse en Europese mededingingsrecht, zijn de Raad niet duidelijk.

Tevens merkt de Raad op dat de plaatsing van het verbod in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen onduidelijkheid kan scheppen met betrekking tot de relatie tussen de Autoriteit Financiële Markten (primair verantwoordelijk voor het gedragstoezicht) enerzijds en de Nederlandse Mededingingsautoriteit en de Europese Commissie (primair verantwoordelijk voor het repressief toezicht op concurrentieverhoudingen) anderzijds.
De Raad beveelt aan artikel 4:76a, tweede lid, Wft opnieuw te bezien.

5. Artikel 4:76a, tweede lid is ook om een andere reden vervallen, namelijk naar aanleiding van de advies van de Raad van State om artikel 4:76a, tweede lid, opnieuw te bezien, in verband met mogelijke overlap met het mededingingsrecht.

Bedoeld artikel bestond uit drie leden. Met het tweede lid werd beoogd te bepalen dat een afwikkelonderneming slechts met het oog op het beheersen van risico's die de goede werking van de door de afwikkelonderneming aangeboden afwikkeldiensten kunnen aantasten, kan weigeren die diensten te verlenen aan een participant die niet voldoet aan de in het eerste lid genoemde voorwaarden. In het derde lid was bepaald dat de afwikkelonderneming de

naleving door participanten bevordert van haar voorwaarden met het oog op een ordelijk marktproces. Deze leden zijn in het onderhavige wetsvoorstel vervallen naar aanleiding van een opmerking van de Raad van State met betrekking tot dit artikel en artikel 3:109c en de respectieve toelichtingen op deze artikelen. Die opmerking kwam erop neer dat het voorstel een nieuwe vorm van indirect toezicht introduceerde, in het bijzonder een indirect toezicht door afwikkelondernemingen op participanten. Dit wordt niet beoogd. Ook het eerste lid is vervallen, maar niet naar aanleiding van het advies van de Raad van State. Zie daarover hieronder.

6. Delegatiebepalingen

Het wetsvoorstel bevat een aantal niet of nauwelijks gemotiveerde delegatiebepalingen. In het bijzonder de artikelen 4:76d en 6:16 Wft bevatten een zeer ruime grondslag voor delegatie en subdelegatie zonder een toereikende motivering.

De Raad acht deze vorm van delegatie niet toelaatbaar en wijst daarbij tevens op aanwijzingen 25 en 26 van de Aanwijzingen voor de regelgeving. Hij adviseert de beoogde delegatie en subdelegatie alsnog toereikend te motiveren, en zo nodig het voorstel op dit punt aan te passen.

6. Naar aanleiding van de opmerking van de Raad van State met betrekking tot de delegatiebepalingen is artikel 4:76d vervallen en zijn de artikelen 4:76a en 4:76b aangepast (nummering in de aan de Raad van State gezonden versie). De grondslag voor het stellen van nadere regels was in de aan de Raad van State gezonden versie opgenomen in artikel 6:16. Door de uitbreiding van artikel 3:17 bevat dat artikel nu de grondslag. In de memorie van toelichting wordt uitgebreid ingegaan op de voorgenomen nader te stellen regels. Zie daarover ook hieronder, onder het kopje «herschikking van de bepalingen».

wijzigingen die niet voortvloeien uit het advies van de Raad van State

In verband met wetsvoorstel 31 892 is de nummering van de artikelen in Deel 2 aangepast.

Er zijn tevens inhoudelijke wijzigingen aangebracht die niet voortvloeien uit het advies van de Raad van State. De belangrijkste daarvan zijn de volgende.

De definitie van «verrekening» is gewijzigd in een definitie van «verrekenen». In die definitie is vervallen dat het vaststellen «al dan niet op netto basis» geschiedt. De woorden «al dan niet op netto basis» voegen in een wettekst niets toe. In de memorie van toelichting is een en ander verduidelijkt.

In het aan de Raad van State gezonden voorstel werd de in de artikelen 1:24 en 1:25 gevolgde systematiek gewijzigd. Voorgesteld werd in 1:24 aan de bestaande tweedeling van prudentieel toezicht en gedragtoezicht een nieuwe vorm van toezicht toe te voegen: het systeemtoezicht. Vervolgens werd in 1:25 aan de regel dat het prudentiële toezicht aan DNB wordt opgedragen toegevoegd dat ook het systeemtoezicht wordt opgedragen aan DNB. In het thans voorliggende wetsvoorstel zijn deze voorstellen niet teruggekeerd. In de memorie van toelichting is opgemerkt dat het systeemtoezicht wordt beschouwd als een vorm van prudentieel toezicht, en uit het ongewijzigde artikel 1:25 volgt dat dit aan DNB wordt opgedragen.

In het oorspronkelijk aan de Raad van State gezonden voorstel was een artikel 2:3.0c opgenomen, bepalende dat de AFM aan DNB kon «adviseren» om een stille curator te benoemen of de vergunning in te trekken. Nu in de nieuwe opzet nauwer wordt aangesloten bij de bestaande Wft-structuur, zijn er niet langer goede redenen om voor het toezicht op afwikkelonderneming een aparte samenwerkingsbepaling, die ten aanzien van andere financiële ondernemingen niet bestaat, op te nemen. Ook zonder een dergelijke bepaling heeft de AFM de mogelijkheid om de aandacht van DNB te vestigen op de overtreding van gedragsvoorschriften en staat het de AFM vrij om bij DNB aan te dringen op de benoeming van een stille curator of de intrekking van de vergunning. Een bepaling met de strekking van het oorspronkelijke artikel 2:3 zou bovendien de positie van de AFM op andere terreinen onduidelijk maken. Wanneer slechts met betrekking tot afwikkelonderneming een dergelijke bepaling zou worden opgenomen, kan onbedoeld de ongewenste suggestie

ontstaan dat de AFM ten aanzien van overtredingen van gezagsvoorschriften door andere financiële ondernemingen een «adviesmogelijkheid» niet zou hebben; zie artikel 1:48, eerste lid, voor een opsomming van die andere gezagsvoorschriften. Ook zou onduidelijk kunnen worden wat de positie van DNB is bij overtreding van de artikelen, genoemd in artikel 1:48, vierde lid. Bovendien was het Deel Markttoegang financiële ondernemingen niet de aangewezen plaats voor een samenwerkingsbepaling; deze hoort in het Algemeen Deel thuis.

In artikel 2:3.0a en de ten opzichte van de aan de Raad van State gezonden versie nieuwe artikelen 2:3.0c en 2:3.0f is opgenomen dat afwikkeldiensten worden onderscheiden in:

- a. verrichten van werkzaamheden, gericht op het als centrale instelling verrekenen of verevenen in financiële instrumenten;
- b. verrichten van werkzaamheden, gericht op het als centrale instelling verrekenen of verevenen in geld;
- c. verrichten van werkzaamheden, gericht op het als exclusieve wederpartij afdekken van de financiële risico's die gepaard gaan met afwikkeling van transacties in financiële instrumenten;
- d. verrichten van werkzaamheden, gericht op het als centrale instelling beheren, bewaren en administreren van financiële instrumenten en het mogelijk maken dat transacties in financiële instrumenten giraal kunnen worden verwerkt; of
- e. bij of krachtens algemene maatregel van bestuur aan te wijzen andere diensten die van belang zijn voor het goed verrichten van bovengenoemde werkzaamheden.

In de aan de Raad van State gezonden versie was opgenomen dat in het kader van de markttoetreding niet aan alle standaarden preventief wordt getoetst. Thans is opgenomen dat in beginsel wel aan alle voorwaarden die tijdens het lopend toezicht worden gesteld, ook in het kader van de markttoetreding wordt getoetst.

Hierboven is reeds opgemerkt dat het tweede en het derde lid van de bepaling die was genummerd als artikel 4:76a in het aan de Raad van State gezonden wetsvoorstel, niet zijn gehandhaafd naar aanleiding van het advies van de Raad van State. Het eerste lid wordt evenmin gehandhaafd, niet naar aanleiding van het advies van de Raad van State maar op grond van de volgende overwegingen. Bedoeld lid bepaalde dat de voorwaarden die een afwikkelonderneming hanteert voor verlening van haar afwikkeldiensten aan participanten objectief en openbaar zijn. Bij nader inzien betreft het hier een mededingingsrechtelijke regel, waarop de Nederlandse Mededingingsautoriteit ook zonder uitdrukkelijke bepaling toezicht dient te houden. Het opnemen van een uitdrukkelijke regel heeft dan ook beperkte toegevoegde waarde. Bedoelde bepaling is vervallen. In het verlenende daarvan ligt het tweede lid zoals dat was opgenomen in de versie die aan de Raad van State was gezonden. Dit lid kwam erop neer dat een afwikkelonderneming een afwikkeldienst slechts dan kan weigeren aan een participant die aan de objectieve en openbare voorwaarden voldoet, indien die weigering gebeurt met het oog op het beheersen van risico's die de goede werking van de door haar aangeboden afwikkeldiensten kan aantasten. Ook deze bepaling is van mededingingsrechtelijke aard. Ook deze bepaling is vervallen.

In de aan de Raad van Staat gezonden versie was in artikel 4:76b, derde lid, (thans 4:76a, derde lid) onder andere bepaald dat de afwikkelonderneming gebruik maakt van «internationaal relevante communicatieprocedures». Dit is gewijzigd in «internationaal adequate communicatieprocedures». Bij nader inzien is onvoldoende duidelijk wat onder «relevante communicatieprocedures» moet worden verstaan.

In de memorie van toelichting is een alinea opgenomen met betrekking tot het bij de Tweede Kamer aanhangige voorstel tot wijziging van de Wet op het giraal effectenverkeer (Kamerstukken II 2008/09, 31 830, nr. 2).

herschikking van de bepalingen

In het oorspronkelijke voorstel was voorzien in de toevoeging van een apart deel met betrekking tot het toezicht op afwikkelondernemingen. Dit zou het zesde Deel van de Wft worden, getiteld «Deel systeemtoezicht afwikkelondernemingen», hierna ook «Deel 6» genoemd. In het nieuwe voorstel worden de bepalingen inzake het systeemtoezicht niet langer opgenomen in een apart Deel 6, maar worden zij verspreid over de bestaande delen van de Wft. De bepalingen waarvan de inhoud voor het overgrote deel is gehandhaafd, uit het oorspronkelijk voorgestelde Deel 6 zijn overgeheveld naar het Deel Prudentieel toezicht financiële ondernemingen. Waar dat mogelijk is, is aangesloten bij de cross-sectorale benadering van de Wft. In het Deel Markttoegang financiële ondernemingen is een nieuwe Afdeling 2.2A.1 opgenomen, met als opschrift «verlenen van aan participanten waarmee degene die de afwikkeldiensten verleent niet in een groep is verbonden». Deze afdeling bestaat uit twee paragrafen, 2.2A1.1 en 2.2A1.2, met als opschriften «Vergunningplicht en -eisen voor afwikkelondernemingen met zetel in Nederland» en «Bijkantoor en verrichten van diensten door afwikkelondernemingen met zetel buiten Nederland». Voorts is een nieuwe Afdeling 2.3A.1 opgenomen, bestaande uit één artikel, 2:106.0a, dat betrekking heeft op het verlenen van afwikkeldiensten door een afwikkelonderneming met zetel in Nederland vanuit een buiten Nederland gelegen bijkantoor. In de artikelen 3:8, 3:9, 3:10, 3:13, 3:15, 3:16, 3:17, 3:18, 3:27, 3:29, 3:49, 3:71, 3:72, 3:86, 3:88 en 3:93 is de bestaande tekst uitgebreid met een verwijzing naar afwikkelondernemingen. Er zijn nieuwe artikelen 3:73a en 3:87a opgenomen. Voorts is een nieuw hoofdstuk 3.4A, Stabiliteit van de infrastructuur van de financiële sector, opgenomen, bestaande uit drie afdelingen opgenomen, 3.4A.1 tot en met 3.4A3, met betrekking tot afwikkelondernemingen met zetel in Nederland onderscheidenlijk afwikkelondernemingen met zetel in een aangewezen staat en afwikkelondernemingen met zetel in een niet-aangewezen staat.

De artikelen 6:8 tot en met 6:15 die waren opgenomen in de aan de Raad van State gezonden versie van het wetsvoorstel bij nader inzien voorschriften die, met uitzondering van artikel 6:15, onder de noemer «inrichting van de bedrijfsvoering» vallen. Artikel 3:17 regelt de inrichting van de bedrijfsvoering, en geeft een grondslag voor het geven van nadere voorschriften op dat punt bij algemene maatregel van bestuur. Hetgeen was bepaald in de artikelen 6:8 tot en met 6:14 zal worden geregeld bij algemene maatregel van bestuur. In de memorie van toelichting is gewijzigd in die voege dat uitvoerig wordt ingegaan op het voornemen nadere regels te stellen. De toelichting op artikel 3:17 is vrijwel identiek aan de toelichting op de artikelen 6:8 tot en met 6:15 die waren opgenomen in de aan de Raad van State gezonden versie van het wetsvoorstel.

In de Raad van State was een artikel 6:10 opgenomen, dat bepaalde dat de afwikkelonderneming er zorg voor draagt dat:

- a. zij beschikt over adequate financiële waarborgen;
- b. zij beschikt over procedures die zijn gericht op het beheersen van risico's voor het verlenen van afwikkeldiensten;
- c. zij, indien zij door overname van het risico dat de wederpartij haar verplichtingen niet kan nakomen transacties in geld of financiële instrumenten garandeert, in staat is om de afwikkeling van die transacties te waarborgen.

Bij het overhevelen van de bepalingen in het oorspronkelijke Deel Systeemtoezicht naar het Deel Prudentieel toezicht is overwogen deze bepaling een plaats te geven in hoofdstuk 3:3A. In de nieuwe opzet is ook artikel 3:17 van toepassing is op afwikkelondernemingen. Daarom is het niet langer nodig een aparte bepaling als het oorspronkelijke artikel 6:10 in dat hoofdstuk op te nemen. Bij de algemene maatregel van bestuur die is gebaseerd op artikel 3:17 zullen de voorschriften voor afwikkelondernemingen worden gespecificeerd. De aanvankelijk voorgestelde, hierboven weergegeven onderdelen a, b en c vallen onder artikel 3:17, tweede lid, aanhef en onderdeel c; dit komt erop neer dat bij algemene maatregel van bestuur regels worden gesteld met betrekking tot:

- 1°. het beheersen van financiële risico's;

- 2°. het beheersen van andere risico's die de soliditeit van de financiële onderneming kunnen aantasten;
 - 3°. het zorgen voor de instandhouding van de vereiste financiële waarborgen; en
 - 4°. andere bij algemene maatregel van bestuur te bepalen onderwerpen.
- Met de keuze voor het regelen van deze onderwerpen in artikel 3:17 en de daarop gebaseerde algemene maatregel van bestuur is geen inhoudelijke wijziging beoogd ten opzichte van het aan de Raad van State gezonden voorstel. Het enige doel is de «cross-sectorale» opzet van de Wft ook van toepassing te laten zijn op afwikkelondernemingen.

In het aan de Raad van State gezonden voorstel was in artikel 6:14 bepaald dat, kort gezegd, ernaar moet worden gestreefd dat er «weinig of geen kredietrisico en liquiditeitsrisico» bestaat. Dit is gewijzigd in «zo weinig mogelijk kredietrisico en liquiditeitsrisico». In de oorspronkelijk tekst was onvoldoende duidelijk of gestreefd moest worden naar «weinig» risico of «geen» risico. Gestreefd dient te worden naar «geen» risico. Is het niet mogelijk dat er «geen» risico is, dan dient het risico zo klein mogelijk te zijn.

De term «systeemtoezicht» wordt in het nieuwe voorstel niet langer uitdrukkelijk genoemd. In de oorspronkelijke opzet kwam de term buiten Deel 6 slechts in drie artikelen voor: 1:25, 2:2 en 2:3a (nummering in de aan de Raad van State gezonden versie). In de oorspronkelijk voorgestelde wijziging van artikel 1:25 werd het systeemtoezicht opgedragen aan DNB. Ook in de nieuwe systematiek wordt het toezicht op afwikkelondernemingen opgedragen aan DNB.

Het opnemen van de term «systeemtoezicht» in de artikelen 2:2 en 2:3a, derde lid, vloeide slechts voort uit de omstandigheid dat het toezicht op afwikkelondernemingen was geregeld in een apart Deel 6. Nu dat niet langer het geval is, is het opnemen van deze term niet langer nodig.

In de gewijzigde opzet behoeft artikel 1:25 niet langer te worden gewijzigd.

Als gevolg van het vervallen van een apart Deel 6, vervalt in het thans voorliggende wetsvoorstel een aantal verwijzingen naar bepalingen in dat oorspronkelijk voorgestelde Deel. Het betreft verwijzingen in de artikelen 1:46, tweede lid, onderdelen b en c, 2:2, en 2:3.0b.

De Raad van State geeft U in overweging het voorstel van wet niet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal dan nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.

*De Vice-President van de Raad van State,
H.D. Tjeenk Willink*

Ik moge U verzoeken het hierbij gevoegde gewijzigde voorstel van wet en de gewijzigde memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De minister van Financiën,
W.J. Bos