

Vergaderjaar 2013–2014

**31 311**

**Zelfstandig ondernemerschap**

**Nr. 124**

**VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG**

Vastgesteld 28 mei 2014

Tijdens de procedurevergadering van de vaste commissie voor Financiën op 9 april 2014 is besloten om een algemeen overleg te voeren over rentederivaten in het MKB. Tevens is besloten om voorafgaand aan het algemeen overleg eerst een schriftelijk overleg te voeren over rentederivaten in het MKB.

Binnen de vaste commissie voor Financiën hebben enkele fracties de behoefte enkele vragen en opmerkingen voor te leggen. De vragen en opmerkingen zijn op 24 april 2014 aan de Minister van Financiën voorgelegd. Bij brief van 28 mei 2014 zijn ze door hem beantwoord.

De voorzitter van de commissie,  
Van Nieuwenhuizen-Wijbenga

De griffier van de commissie,  
Berck

## **I Vragen en opmerkingen vanuit de fracties**

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de VVD***

De leden van de VVD-fractie hebben kennisgenomen van alle berichten in de media over rentederivaten in het MKB en zien daarin aanleiding tot het stellen van een aantal vragen aan de Minister.

De leden van de VVD-fractie vinden het belangrijk om allereerst zicht te hebben/krijgen op de omvang van rentederivaten in het MKB. Graag horen zij van de Minister van welke feitelijke cijfers hij uitgaat. Hoeveel bedrijven maken gebruik van rentederivaten? Hoe groot zijn de bedragen die zij daarmee afdekken? Om wat voor type derivaten gaat het? Welke risico's lopen ze? Wat zijn de looptijden van deze rentederivaten? Wat is de omvang van de problematiek? Welke problemen signaleert de Minister hiermee en wat is zijn analyse daarop? Wat zijn de oorzaken van de problemen?

Financieel adviesbureau Cadension heeft berekend dat het Nederlandse MKB voor bijna € 4 miljard in het rood staat op rentederivaten die bedrijven bij banken hebben afgesloten. De leden van de fractie van de VVD willen graag weten of deze cijfers correct zijn en vragen een reactie van de Minister en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) op het Cadension-rapport «Omvang rentederivaten in het MKB».

In de media is veel aandacht voor de verkoop van rentederivaten aan het MKB. Daar komen echter vooral intermediaire partijen (advocaten, adviseurs) aan het woord. De leden van de VVD-fractie willen graag van de Minister weten of er vanuit het Ministerie van Financiën en/of de AFM overleg is (geweest) met vertegenwoordigers van het MKB, zoals MKB Nederland en Ondernemend Nederland (ONL). Zo nee, waarom niet? Zo ja, wat zijn daar de uitkomsten van?

In het Verenigd Koninkrijk zijn massaclaims ingediend als het gaat om rentederivaten in het MKB. Volgens FCA (de zusterorganisatie van de AFM) is al ruim € 720 miljoen uitgekeerd aan herstelacties. Situaties in verschillende landen zijn vaak niet zomaar met elkaar te vergelijken. Wat is het verschil tussen Nederland en het Verenigd Koninkrijk als het gaat om de rentederivaten in het MKB? Zijn er in Nederland al herstelacties geweest? Zo ja, om welke bedragen gaat het in Nederland? Zo nee, zijn er herstelacties te verwachten?

In het Financieele Dagblad van 5 april 2014 wordt gesteld dat banken keihard optreden in geschillen over rentederivaten. Deze leden willen graag van de Minister weten welke werkwijze, aanpak en oplossingen de banken hanteren als het gaat om de (problemen bij) rentederivaten in het MKB, en ook bij specifieke herstelacties in individuele gevallen van niet-passende dienstverlening in het verleden. Het gaat dan in ieder geval om de vier grote banken, maar ook om de lijn van de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB). Eerder heeft de Minister aangegeven dat een aantal banken naar aanleiding van de AFM-rapportage over derivaten stappen ter verbetering heeft aangekondigd. Om welke banken gaat het? Welke verbeteringen zijn doorgevoerd?

Banken hebben het in het Financieele Dagblad van 5 april 2014 over «een handvol» geschillen; advocaten van ondernemers spreken over tientallen geschillen over afgesloten swaps. Hoe verklaart de Minister dit verschil?

In februari 2014 heeft de AFM een rapport gepubliceerd met aanbevelingen voor rentederivatendienstverlening. Is de Minister van mening dat de aanbevelingen van de AFM vooral betrekking hebben op de toekomst

en in mindere mate op dossiers uit het verleden? Zo nee, waarom niet? Wat is de lijn van de AFM als het gaat om specifieke herstelacties in individuele gevallen van niet-passende dienstverlening in het verleden? Welke (wettelijke) verplichtingen zijn er op dit moment voor banken als het gaat om rentederivaten in het MKB?

De rechtbank in Den Bosch oordeelde onlangs dat een melkveehouder niet het volledige verlies op zijn renteswap hoefde te betalen. De bank had de klant beter moeten informeren over bijvoorbeeld de negatieve waardeontwikkeling. Het Gerechtshof in Den Bosch heeft in een tussenvonnis aangegeven dat banken hun advies bij verkoop van derivaten aan het MKB moeten aanpassen aan het risicoprofiel van de ondernemer. Doen ze het niet dan schenden ze de zorgplicht. Of de bank werkelijk te kort schoot moet nog worden vastgesteld in de vervolgproucedure. Welke rechterlijke uitspraken zijn er nog meer gedaan over de rentederivaten? Wat zijn de gevolgen van de rechterlijke uitspraken? Wat zijn volgens de Minister de (wettelijke) verplichtingen en verantwoordelijkheden van banken op dit punt? Wat zijn volgens de Minister de verplichtingen en verantwoordelijkheden van een MKB-bedrijf?

In het Financieele Dagblad van 4 maart 2014 wordt aangegeven dat veel ondernemers de confrontatie met de bank schuwen uit angst de financiering, die aan het rentederivaat is gekoppeld, kwijt te raken en dus financieel afhankelijk zijn van hun bank. Welke mogelijkheden hebben MKB'ers om het probleem (juridisch) aan te kaarten? Welke belemmeringen zijn er of voelen MKB'ers om juridisch actie te ondernemen als ze een probleem zien? Welke waarborgen zijn er voor MKB'ers dat ze hun financiering niet verliezen als ze een (juridische) procedure beginnen tegen de bank?

Het Kenniscentrum Rentederivaten (Bais Legal, 2BW Advocaten, Cadension, Immix Advocaten, Wijn Bancair Advies), dat betere ondersteuning van MKB'ers wil bij de oplossing van hun problemen met rentederivaten, heeft op 15 april 2014 in het rapport «Reactie Kenniscentrum Rentederivaten op rapport AFM» aanbevelingen gedaan aan banken, toezichthouders en de politiek als het gaat om rentederivaten in het MKB. Wat vindt de Minister van de aanbevelingen? Is het de Minister bekend wat de AFM en de NVB van de aanbevelingen vinden?

In mei en oktober 2013 heeft de Minister aangegeven dat bij de koepelorganisatie van het MKB geen behoefte bestaat aan een verbreding van het Kifid (Klachteninstituut Financiële Dienstverlening) tot het MKB. Dit omdat klachten van ondernemers ten aanzien van financiële dienstverlening vaak op andere wijze worden geadresseerd, bijvoorbeeld door middel van een interne klachtenprocedure bij banken en verzekeraars. Het rapport van de AFM over dienstverlening bij het afsluiten van rentederivaten gaf toen, volgens de Minister, geen directe aanleiding om de toegang tot het Kifid uit te breiden naar het MKB. Wat is de mening van de Minister op dit moment? Is het de Minister bekend wat het standpunt is van MKB Nederland en ONL op dit punt? En wat zouden de gevolgen zijn van het verbreden van de rol van het Kifid tot het MKB?

De Europese verordening EMIR (European Market Infrastructure Regulation) moet ervoor zorgen dat handelen in OTC (Over The Counter)-derivaten transparanter en veiliger wordt. In hoeverre zorgt EMIR ervoor dat problemen met derivaten worden voorkomen? Welke extra (rapportage)verplichtingen zijn er inmiddels voor het MKB als het gaat om derivaten? Hoe dragen die bij aan minder problemen met derivaten? Welke (administratieve) lasten komen eruit voort voor het MKB? En in hoeverre vindt de minister het redelijk dat de kosten hiervoor bij het MKB

komen te liggen en «wat krijgen ze ervoor terug»? Wanneer vindt er een evaluatie van EMIR plaats?

### **Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PvdA**

De leden van de PvdA-fractie danken het kabinet voor de mogelijkheid om dieper in te gaan op de kwestie van de rentederivaten in het Nederlandse MKB. De genoemde leden zijn van mening dat banken en andere financiële instellingen MKB-ondernemers afdoende moeten voorlichten over de risico's die kleven aan het afsluiten van renteswaps, zoals het risico op een negatieve marktwaarde van het derivaat bij tussentijdse beëindiging.

De leden van de PvdA-fractie vinden de rapportage van de AFM uit september 2013 zeer zorgwekkend. Deze leden willen de Minister dan ook vragen een nadere appreciatie te geven van de mogelijke omvang van de problemen met derivaten in het MKB. Hoeveel lopende derivaatcontracten staan er bij benadering uit bij Nederlandse MKB-ondernemers, welk deel heeft daarvan waarschijnlijk een negatieve waarde en welk deel van de derivaatcontracten is op basis van execution-only dienstverlening afgesloten? Hoe duidt de Minister de bevindingen van onderzoeksbureau Cadension dat één op de drie derivaatcontracten aan het MKB een negatieve waarde heeft die in totaal € 3.9 miljard zou belopen? Hoe schat de Minister zelf de gemiddelde negatieve waarde per derivaatcontract in? Kan de Minister waar mogelijk ook aangeven om wat voor soort derivaatcontracten (swaps, collars et cetera) het vooral gaat bij Nederlandse MKB'ers?

De leden van de PvdA-fractie willen de Minister eveneens vragen nader in te gaan op een pilot studie van de Financial Services Authority (FSA), de Britse financieel toezichthouder, over de verkoop van rentederivaten aan het MKB. Deze FSA-studie uit 2013 constateert fouten in de verkoop en voorlichting aan MKB-ondernemers in 90% van de onderzochte gevallen. Deze fouten omvatten onder andere onvoldoende voorlichting over de uitstaprisico's bij tussentijdse beëindiging, onvoldoende toetsing van het kennisniveau van de klant alsook «over-hedging» waarbij de geboden dekking en looptijd van het derivaat niet aansloot bij de afgesloten lening. Naar aanleiding van deze bevindingen gaan elf Britse banken nu 40.000 derivaatcontracten aan kleine ondernemers tegen het licht houden, zo constateren de leden van de PvdA-fractie. De genoemde leden willen de Minister vragen in te gaan op de mate van vergelijkbaarheid van de geconstateerde problematiek bij Britse en Nederlandse MKB-ondernemers? Gaat het hier om andere (complexere) producten of zijn deze op een andere wijze aan de man gebracht (bijvoorbeeld provisies)? De leden van de PvdA-fractie willen vragen in hoeverre het vervolgonderzoek van de AFM ook aandacht zal besteden aan over-hedging binnen de verkoop van derivaatcontracten aan het Nederlandse MKB (past het derivaat wel bij de lening)? Ook willen de leden van de PvdA-fractie vragen hoe de Minister tegenover een Nederlandse doorlichting van de derivaatcontracten in het MKB staat?

De leden van de PvdA-fractie willen graag doorvragen op de mogelijkheid tot «execution-only» verkoop van derivaatcontracten aan niet-professionele partijen. Rentederivaten zijn complexe producten waarbij goede voorlichting vooraf noodzakelijk is zo menen de leden van de PvdA-fractie. Bovendien blijkt uit de rapportage van de AFM uit september 2013 dat veel klanten niet duidelijk was dat zij een «execution-only» derivaat afsloten. Deze leden willen daarom informeren welke voorwaarden zijn verbonden aan execution-only verkoop voor complexe producten? Hoe staat de Minister in algemene zin tegenover de mogelijkheid tot

execution-only verkoop van derivaten? Welke voor- en nadelen ziet de Minister aan het uitsluiten van bepaalde types derivaten van execution-only verkoop? De leden van de PvdA-fractie willen vragen naar de cliënt-classificatie van MKB-ondernemers. Uit de rapportage van de AFM blijkt dat er een opt-up mogelijkheid bestaat bij het afsluiten van derivaten waardoor niet-professionele partijen worden geclassificeerd als professionele partij. Is een dergelijke opt-up aan voorwaarden verbonden willen de leden van de PvdA-fractie weten? En wat betekent een classificatie als professionele partij voor de reikwijdte van de zorgplicht van de financiële dienstverlener? Ligt het niet voor de hand dat complexe producten als derivaten alleen kunnen worden verkocht na een grondige uiteenzetting van de risico's voor de afnemer?

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de SP***

De leden van de SP-fractie hebben enkele vragen over rentederivaten in het MKB.

Allereerst vragen de leden van de SP-fractie of de Minister de mening deelt dat banken bij het afsluiten van een rentederivaat een verantwoordelijkheid hebben om te bepalen of een MKB-onderneming voldoende kennis heeft om de implicaties van een rentefluctuatie te voorzien? Vindt de Minister dat, gezien de complexiteit en het karakter van het product, een renteswap een minder geschikt product is voor de MKB-doelgroep? Vindt de Minister het ook onwenselijk dat MKB-ondernemingen bij het kopen van een financieel product verplicht werden een rentederivaat af te sluiten?

Is de Minister bekend met de signalen dat banken hard optreden tegen MKB-ondernemers als zij een klacht willen indienen? Hoe oordeelt de Minister daarover? Deelt de Minister de mening dat een centraal meldpunt laagdrempeliger is en MKB-ondernemingen eerder geneigd zijn een klacht ter toetsing voor te leggen? Kan de Minister toelichten wat zijn oordeel is over de herstelactie voor de gedupeerde MKB-ondernemingen, die de Engelse financieel toezichthouder Financial Conduct Authority heeft opgezet? Is de Minister bereid een dergelijke actie op te zetten in Nederland? Deze leden lezen dat de Minister betwijfelt of een centraal meldpunt voor klachten nodig is. Welke bezwaren ziet de Minister tegen het opzetten van een centraal meldpunt? Ziet de Minister hier een rol weggelegd voor het Kifid? Is de Minister bereid hierover in gesprek te gaan met het Kifid?

Wat vindt de Minister van de kritiek op het vervolgonderzoek van de AFM dat deze slechts aanbevelingen geeft in plaats van onderzoekconclusies? Kan de Minister reageren op de conclusies van de reactie van het Kenniscentrum Rentederivaten op het rapport van AFM? Wat vindt de Minister van het voorstel om een afkoelperiode in te stellen waarin banken de financiering van MKB-ondernemingen met rentederivaten niet vroegtijdig opzeggen of verlengen? Is de Minister bereid een afkoelperiode in te stellen?

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van het CDA***

Recent werden mondelinge vragen gesteld aan de Minister van Financiën over de gevolgen van afgesloten rentederivaten aan het MKB. Het Financieel Dagblad berichtte over de financiële schade die dit potentieel kan opleveren voor het MKB, oplopend tot € 4 miljard. Omdat de leden van de CDA-fractie de antwoorden van de Minister onvoldoende vonden, willen de leden van de CDA-fractie graag een aantal nadere vragen stellen.

De kern van deze inbreng is de vraag of banken een zorgplicht hebben voor MKB'ers die een financieel ingewikkeld product afsluiten bij een bank. De leden van de CDA-fractie vinden van wel. Een trits aan rechterlijke uitspraken bevestigt deze mening, op 26 maart en 15 april bijvoorbeeld het gerechtshof in Den Bosch. Het hof stelt dat de bank een bijzondere zorgplicht heeft wanneer een product als een rentederivaat wordt geadviseerd aan een niet-professioneel belegger. Deelt de Minister de opvatting van de leden van de CDA-fractie dat dit aangeeft dat banken een bijzondere zorgplicht richting het MKB kennen als het gaat om het afsluiten van complexe financiële producten en dat dit ook met terugwerkende kracht geldt?

Juist op het terrein van het aanbieden van rentederivaten aan niet-professionele klanten heeft de AFM een vervolgonderzoek aangekondigd met aanbevelingen voor verbetering. Wanneer krijgt de Kamer dit vervolgonderzoek toegestuurd? De huidige aanbevelingen van de AFM zijn in de ogen van genoemde leden onvoldoende. Dat wordt ook geconstateerd door het Kenniscentrum rentederivaten (KCR). Het KCR heeft een uitgebreide reactie opgesteld naar aanleiding van het eerste AFM-onderzoek naar de rentederivaten. De ondervonden problemen in deze reactie zijn legio. De problemen gaan onder anderen over een mismatch tussen eigenlijke financieringsbehoefte en het aangeboden product, het gebrek van toespitsing op MKB-bedrijven van geboden informatie over rentederivaten, de grootte van de risico's voor een derivaat-afnemer in vergelijking met een vastrentende lening, de onmogelijkheid van vervroegd aflossen en de buitenproportionele negatieve waarde van een derivaat onder rentedalingen in vergelijking met een vastrentende lening.

Worden de door het KCR naar voren gebrachte problemen door de Minister herkend? Kan de Minister inmiddels een compleet beeld van geven van hoe groot de problematiek is?

Kan de Minister aangeven hoeveel MKB'ers een derivaat hebben lopen en hoeveel daarvan staan er «onder water»?

De Britse tegenhanger van de AFM, de FSA, is niet gestopt bij een onderzoek maar is tot actie over gegaan. De FSA heeft geconstateerd dat banken inderdaad hun klanten met onvoldoende professionele financiële kennis onvoldoende hebben geïnformeerd over alle risico's met rentederivaten. Hierop is de FSA tot een schaderegeling over gegaan. Een onafhankelijke deskundige beoordeelt of de bank inderdaad onvoldoende informatie heeft geboden aan de ondernemer, indien dat het geval is, betaalt de bank een schadevergoeding. De leden van de CDA-fractie vinden dit een goede oplossing voor de problemen, omdat het voorkomt dat de ondernemer zelf moet procederen tegen zijn bank. Dat is namelijk niet alleen kostbaar, veel ondernemers durven het ook niet aan omdat ze nog andere financiële producten bij dezelfde bank hebben ondergebracht die niet in gevaar mogen komen.

Ziet de Minister de genoemde problemen ook? Is de Minister bereid om een oplossing voor de genoemde problemen analoog aan de «FSA-oplossing» ook in Nederland te implementeren?

Een onafhankelijke deskundige als tussenpersoon is dan een goede oplossing. Genoemde leden zien wel dat niet elke onderneming die een rentederivaat heeft afgesloten tot de «niet-professionele belegger» behoort. De FSA heeft hiervoor een aantal heldere criteria opgesteld die voor iedereen toetsbaar helder maken wie er wel of niet eventueel voor een schadevergoeding in aanmerking komt.

Er zijn in Engeland al honderden miljoenen aan schade-uitkeringen gedaan en banken hebben miljarden opzij gezet om aan de claims tegemoet te kunnen komen. Dat rechtvaardigt voor de leden van de

CDA-fractie de gedachte dat de problemen met rentederivaten ook in Nederland structureel zijn en dat er een structurele oplossing moet komen. De AFM doet hier een aantal goede aanbevelingen voor maar die zorgen er niet voor dat de eerder gemaakte troep wordt opgeruimd.

De leden van de CDA-fractie willen van de Minister weten: erkent de Minister dat de derivatenproblemen structureel zijn?

Is de Minister bereid om via de AFM voor de getroffen MKB'ers een schaderegeling met de banken af te spreken naar Brits voorbeeld zoals heldere toetredingscriteria en de inzet van onafhankelijke deskundige derde partij?

Ziet de Minister met de leden van de CDA-fractie dat een dergelijke oplossing een onderdeel kan zijn van herstel van vertrouwen van de consument en ondernemer met betrekking tot de financiële wereld?

Het KCR gaat ook nog een stap verder. Ze geven aan dat je je kunt afvragen of het op grote schaal afsluiten van rentederivaten voor het MKB wel een passend product is. Het KCR vindt dat de AFM moet oordelen dat het hier om een niet-passend product gaat, indien de MKB-onderneming niet over een vergunninghoudende externe adviseur beschikt. Deelt de Minister deze mening?

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van de PVV***

Kan de Minister bevestigen dat het MKB momenteel € 4 miljard in het rood staat op rentederivaten, vragen de leden van de PVV-fractie?

Verwacht de Minister dat er MKB-bedrijven en (semi-)publieke instellingen in de problemen komen als gevolg van verliezen op derivaten?

Worden deze derivaten (in deze vorm) nog steeds op grote schaal verkocht?

Worden er aan het MKB voldoende alternatieven (leningen met vaste rentes) geboden?

Kan de Minister eens wat verder ingaan op de uitspraak van de rechtbank in Den Bosch? Wat zijn hiervan de gevolgen en heeft deze uitspraak een precedentwerking?

In hoeverre zijn bedrijven en instellingen voldoende geïnformeerd over en gewezen op de risico's van de rentederivaten, vragen de leden van de fractie van de PVV?

Heeft de financiële sector voldoende zijn zorgplicht nageleefd? Is hier in voldoende mate op toegezien door de AFM? Welke sanctiemogelijkheden heeft de AFM als de zorgplicht niet adequaat wordt nageleefd?

### ***Vragen en opmerkingen van de leden van de fractie van D66***

De leden van de D66-fractie wijzen op berichtgeving dat het MKB voor € 4 miljard in het rood staat op de afgesloten derivaten. Herkent de Minister deze cijfers? Kan de Minister inzicht geven in de omvang van aan het MKB verkochte derivaten en de potentiële problematiek?

De leden van de D66-fractie constateren dat de AFM in 2013 zeer kritisch is geweest over de dienstverlening van banken aan het MKB. Enkele weken geleden heeft de AFM laten weten «banken te vragen in actie te komen voor die gevallen waarin naar wettelijke maatstaven sprake is of kan zijn geweest van niet- of onvoldoende passende rentederivatendienstverlening, gegeven de complexiteit van bepaalde productoplossingen in verhouding tot het profiel van de klant». Wat betekent dit precies? Welke mogelijkheden heeft de AFM om banken te dwingen in actie te komen? Waar zal deze actie uit bestaan?

De leden van de D66-fractie vragen naar het oordeel van de Minister over een schaderegeling voor geleden of te lijden schade door MKB'ers. Deze leden begrijpen dat het moeilijk is om de totale schade te becijferen en te compenseren, omdat die in individuele gevallen anders is en afhankelijk is van toekomstige waardeontwikkelingen. Tegelijkertijd wijzen deze leden op het feit dat in het Verenigd Koninkrijk wel een schadehersteloperatie gaande is, wat erop duidt dat hier wel degelijk mogelijkheden voor zijn.

## **II Reactie van de minister**

Ik heb met belangstelling kennis genomen van de vragen en opmerkingen van de leden van de fracties van de VVD, de PvdA, de SP, het CDA, de PVV en D66 over rentederivaten in het MKB. Hieronder zal ik de vragen van de fracties beantwoorden langs de volgende hoofdthema's:

- (1) aard en omvang van rentederivaten in het MKB;
- (2) bestaande aanpak van mogelijke probleemgevallen;
- (3) concrete vervolgacties van de AFM en banken;
- (4) wettelijk kader;
- (5) klachten en geschillenbeslechting; en
- (6) overige vragen.

Voordat ik inga op de vragen van de verschillende fracties, zal ik schetsen in welke context dienstverlening met betrekking tot rentederivaten plaatsvindt.

Rentederivaten worden enkel door banken aan het MKB aangeboden in combinatie met een lening. Bij de totstandkoming van zakelijke kredietverlening dient in beeld te worden gebracht wat de financieringsbehoefte is van de onderneming, welk business plan de ondernemer heeft, welke kasstromen verwacht worden en hoe aflossing van de lening naar verwachting kan plaatsvinden. Zakelijke kredietverlening behoort dus maatwerk te zijn, waarbij gezocht wordt naar een passende financiering vanuit zowel het oogpunt van de bank als de onderneming. Daarbij is een van de keuzes of een lening met vaste rente wordt afgesloten of een lening met variabele rente. Een lening met vaste rente brengt een hoge mate van voorspelbaarheid over de betalingsverplichtingen van de kredietnemer met zich mee. Het voordeel van een lening met een vaste rente is dat de ondernemer ook bij een stijging van de marktrente zijn financieringslast kan blijven dragen; het nadeel is dat deze bij een daling van de marktrente niet van een dalende rente profiteert. Een lening met variabele rente kan in dit opzicht ook passend zijn en onder omstandigheden goedkoper zijn. Passend omdat de ondernemer zijn financiering kan laten meebewegen met zijn financieringsbehoefte (een lening met variabele rente kan op elk moment afgelost worden zonder boeterente). Goedkoper omdat de kredietnemer bij een lening met variabele rente (op korte termijn) doorgaans een lagere rente betaalt en de risico-opslag lager gesteld kan worden doordat de bank deze gedurende de lening nog kan bijstellen. Bij een lening met vaste rente is dit niet het geval en draagt de bank het gehele renterisico; dit wordt door middel van een opslag doorberekend in de rente aan de klant. Een lening met variabele rente betekent wel dat de financieringsverplichtingen voor de kredietnemer niet vast staan en deze dus een renterisico loopt. Om het risico van een (verder) stijgende rente af te dekken, kan een kredietnemer besluiten om een rentederivaat af te sluiten bij de bank waar zijn lening loopt of bij een andere bank. In sommige gevallen kan het (gedeeltelijk) beperken van het renterisico een voorwaarde zijn die de bank stelt aan het verstrekken van financiering. Over het algemeen zal het rentederivaat een eenvoudige *renteswap* of een *rentecap* zijn, omdat daarmee de renteverplichtingen voor de onderneming kunnen worden vastgezet dan wel gemaximeerd.



Een rentederivaat kan dus – mits passend bij de financiële positie, risicobereidheid, doelstellingen en kennis en ervaring van de onderneming – een adequaat instrument zijn om renterisico's op langlopende leningen te beperken.

Ondernemingen die een rentederivaat bij hun variabele lening hebben afgesloten, kunnen geconfronteerd worden met verschillende risico's. Zo kunnen ondernemingen die een renteswap zijn aangegaan met een open positie komen te zitten als de onderliggende lening niet (meer) synchroon loopt met het rentederivaat. Dit kan het geval zijn wanneer de looptijd van het derivaat langer is dan de looptijd van de financiering, of wanneer het bedrag van het derivaat groter is geworden dan het bedrag van de financiering (deze situaties worden ook wel een «*overhedge*» genoemd). Dit kan een bewuste keuze zijn van de ondernemer, maar ook duiden op tekortschietende dienstverlening. Een ander risico, dat alle ondernemingen met een rentederivaat treft, is dat de bank de risico-opslag op de lening verhoogt. Het rentederivaat dekt namelijk alleen het risico van een stijging van de marktrente af. De totale financieringskosten voor de onderneming kunnen daardoor nog steeds stijgen als gevolg van risico-opslagen. Tot slot kan ook voortijdige beëindiging van een rentederivaat risico's met zich meebrengen voor de onderneming. De waardeontwikkeling van een renteswap gedurende de looptijd is immers afhankelijk van de ontwikkeling van de marktrente. Wanneer de onderneming in een renteswap een vaste rente gaat betalen, zal de waarde van de swap gedurende de looptijd voor de onderneming negatief worden wanneer de marktrente daalt. De renteswap stijgt in waarde voor de onderneming wanneer de marktrente stijgt. Naarmate de aflooptdatum van de renteswap dichterbij komt, gaat de waarde van de swap richting nul, hetgeen inhoudt dat zowel de onderneming als de bank aan het einde van de looptijd van de renteswap geen financiële verplichtingen jegens elkaar meer hebben. De actuele waarde van de renteswap (ook wel «*mark to market-value*» genoemd) bepaalt het bedrag dat verrekend moet worden tussen de onderneming en de bank, wanneer de renteswap tussentijds zou worden beëindigd. Door de sterke daling van de marktrente de afgelopen jaren, hebben afgesloten renteswaps voor veel ondernemingen op dit moment een negatieve waarde. Een dergelijke negatieve marktwaarde is geen probleem voor een onderneming indien deze de looptijd van het derivaat uitdient. Mocht de onderneming echter voortijdig zijn renteswap willen beëindigen, bijvoorbeeld omdat hij de onderliggende financiering vervroegd aflost, dan moet de negatieve marktwaarde worden verrekend tussen de bank en de onderneming. Overigens moet hierbij voor de volledigheid opgemerkt worden dat ook bij vervroegde aflossing van een lening met vaste rente een boeterente in rekening kan worden gebracht. Een onderneming kan er dus voor kiezen een rentederivaat met een negatieve waarde voortijdig te beëindigen, maar dient zich bewust te zijn van de kosten die daarmee gepaard gaan. Beëindiging van een rentederivaat met een negatieve waarde kan echter ook gebeuren op initiatief van de bank. Dit zal vooral voorkomen in de situatie van afwikkeling van de financiering (en bijbehorend rentederivaat) in bijzonder beheer. Daarbij dient de bank uiteraard zorgvuldig te handelen en de eisen van redelijkheid en billijkheid in acht te nemen. Problemen met rentederivaat voortijdig wordt beëindigd, al dan niet op initiatief van de onderneming of de bank, omdat op dat moment de negatieve waarde moet worden afgerekend.

Uiteindelijk zou de keuze voor vaste rente of variabele rente (al dan niet met rentederivaat) primair afhankelijk moeten zijn van de financieringsbehoefte en de specifieke situatie van de onderneming. Banken geven aan een lening met vaste rente nooit bij voorbaat uit te sluiten. Het komt

echter voor dat bij het concrete financieringsvoorstel uiteindelijk geen lening met vaste rente wordt aangeboden aan een klant, bijvoorbeeld omdat dit niet passend wordt geacht. Te denken valt aan de omvang van de betalingsverplichting die daarmee wordt aangegaan, waardoor bij voorbaat duidelijk is dat lening met vaste rente tot te hoge financieringslasten zou leiden en dit in het licht van de vermogenspositie van de onderneming niet verantwoord is. De onderneming moet goed worden geïnformeerd over de financiering die hem wordt aangeboden, de mogelijkheden en de risico's die daaraan verbonden zijn. In alle gevallen is het van belang dat de manier waarop het renterisico op langlopende financiering voor de onderneming wordt beperkt, passend is bij de financiële positie, risicobereidheid, doelstellingen en kennis en ervaring van de onderneming.

Tot slot moet opgemerkt worden dat banken zich bij dienstverlening aan het MKB met betrekking tot rentederivaten moeten houden aan de verplichtingen voor beleggingsondernemingen die voortvloeien uit de richtlijn *Markets in Financial Instruments Directive* (MiFID) en zijn geïmplementeerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en lagere regelgeving.<sup>1</sup> In thema (4) wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste wettelijke verplichtingen richting de klant.

#### *(1) Aard en omvang van rentederivaten in het MKB*

*De leden van de fracties van de VVD, de PvdA en het CDA vragen verschillende indicaties van de omvang van de markt voor rentederivaten.*

De AFM heeft onlangs een uitvraag gedaan bij de grootste aanbieders van rentederivaten aan het niet-professionele MKB. Deze aanbieders dekken naar schatting zo'n 90% van de markt; het overgrote deel van de markt. Met de term «niet-professioneel MKB» wordt in dit geval verwezen naar de classificatie «niet-professionele belegger» op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft). Of een MKB-onderneming kwalificeert als niet-professioneel wordt bepaald door de omvang van zijn onderneming. Indien een onderneming voldoet aan twee van de volgende (drie) voorwaarden, wordt zij in beginsel aangemerkt als professionele belegger: (a) een balanstotaal van 20 miljoen; (b) een netto-omzet van 40 miljoen; en (c) een eigen vermogen van 2 miljoen. Is dit niet het geval, dan wordt de onderneming automatisch geclassificeerd als niet-professionele belegger; dit zal voor de meeste MKB-ondernemingen het geval zijn. Op dit moment staan ongeveer 17.000 rentederivaten uit bij niet professionele MKB-ondernemingen. Het aantal MKB-ondernemingen dat rentederivaten heeft afgesloten is lager, omdat het kan voorkomen dat een onderneming meer dan één derivaat heeft afgesloten. Banken geven bovendien aan dat zij voor het afsluiten van een rentederivaat een ondergrens voor de onderliggende financiering hanteren van € 250.000. Onder deze grens zouden door banken geen derivaten worden aangeboden. Het bedrag aan financieringen dat in totaal door rentederivaten wordt afgedekt bedraagt ruim € 26 miljard. Dit is circa 8% van de gehele markt voor zakelijke kredietverlening.<sup>2</sup> Het gaat daarbij om verschillende soorten rentederivaten zoals renteswaps, -caps, -collars (zogenaamde

<sup>1</sup> Omdat rentederivaten kwalificeren als financiële instrumenten, is sprake van het verlenen van beleggings-diensten. Banken worden voor deze dienstverlening dan ook aangemerkt als beleggingsondernemingen.

<sup>2</sup> Op de peildatum maart 2014 was de omvang van zakelijke kredietverlening circa € 337,3 mld. DNB, Kredietverlening door Nederlandse financiële instellingen aan niet-financiële bedrijven in Nederland. Link: <http://www.statistics.dnb.nl/financieele-instellingen/banken/binnenlandse-bankbedrijf-monetair/index.jsp>

plain vanilla rentederivaten) en swaptions.<sup>3</sup> Het merendeel van de afgesloten derivaten betreft echter renteswaps (82%). Uit de cijfers die de AFM heeft ontvangen, blijkt dat de looptijden van de afgesloten rentederivaten variëren. Ruim 70% van de lopende derivaten heeft een resterende looptijd die korter is dan 5 jaar. Verder blijkt 4% een looptijd te hebben die nu nog langer is dan 10 jaar. De AFM heeft geen exacte gegevens over welk deel van de derivatencontracten op basis van execution-only dienstverlening en welk deel na advisering is afgesloten.

*De leden van de fracties van de VVD, PvdA, PVV, D66 en CDA vragen voorts wat de omvang van de problematiek is en een duiding van de bevindingen van Cadension op dit vlak.*

Het is moeilijk te bepalen wat de omvang van de problemen met rentederivaten in het MKB is. Uit cijfers van de AFM blijkt dat de actuele negatieve waarde van de ongeveer 17.000 derivaten bij het MKB op dit moment € 2,7 miljard is. De gemiddelde negatieve waarde per derivaat is daarmee ongeveer € 157.000.<sup>4</sup> Deze bedragen zijn een momentopname van de totale en gemiddelde marktwaarde van de combinatie van rentederivaten en de onderliggende financiering, en is geen indicatie voor de daadwerkelijke omvang van de mogelijke problematiek. Zoals hierboven is geschetst, geldt voor het merendeel van de ondernemingen die een rentederivaat bij hun financiering hebben afgesloten, dat de actuele waarde van het derivaat momenteel negatief is. Dit is geen probleem zolang de onderneming het contract uitdient, want dan is de waarde van het derivaat nul en is er geen sprake meer van een negatieve (of positieve) waarde. Het is van groot belang om dit expliciet te onderscheiden van de situatie bij hypotheeklen die onder water staan. Bij hypotheeklen is na afloop van het contract nog steeds sprake van een restschuld. Dit is niet het geval bij afloop van een rentederivaat. Slechts voor ondernemingen die voortijdig – al dan niet vrijwillig – het rentederivaat beëindigen, kan dit wel tot werkelijke schade leiden. Het aantal gevallen waarin voortijdige beëindiging van het rentederivaat plaatsvindt is echter gering ten opzichte van het totale aantal door het MKB afgesloten derivaten. Het precieze aantal gevallen waarbij is sprake is van een overhedge is niet bekend, omdat niet alle banken dit cijfer in beeld heeft. Wel geeft een inventarisatie op basis van beschikbare cijfers aan dat dit aantal in de honderden loopt. De omvang van de problematiek rond een overhedge in looptijd of waarde is dus relatief beperkt.

Als een ondernemer zijn rentederivaat, al dan niet met negatieve waarde, op eigen initiatief en goed geïnformeerd voortijdig beëindigd is dit geen probleem. Wat betreft de ondernemingen die voortijdig het rentederivaat moeten beëindigen, raakt dit vooral ondernemingen die niet langer voldoen aan de financieringsvoorwaarden en mogelijk door de bank in bijzonder beheer zijn ondergebracht. Deze ondernemingen lopen een verhoogde kans dat de financiering geheel of gedeeltelijk voortijdig moet worden afgelost en daarmee dat ook het rentederivaat geheel of gedeel-

<sup>3</sup> Bij een renteswap ruilt de klant gedurende een bepaalde periode de variabele rente tegen een vaste rente. Een rentecap (een renteoptie) betaalt de koper een premie voor het recht op vergoeding wanneer de rente boven een afgesproken percentage stijgt; zo maximeert de koper de rente die hij maximaal betaalt. Een rentecollar is een combinatie van een rentecap en een rentefloor. Een floor is een optie waarbij de koper zich beschermt tegen een rentedaling. Met een rentecollar wordt een structuur gecreëerd met een maximale rente en een minimale rente die de klant gedurende de looptijd van het contract zal betalen. Een swaption is een optie op een renteswap; de koper van de swaption heeft het recht om op een toekomstige datum een bepaalde swap af te sluiten en betaalt voor dit recht een premie.

<sup>4</sup> De cijfers van de AFM zijn gebaseerd op een uitvraag bij de banken die het overgrote deel (meer dan 90%) van deze markt bedienen. Deze cijfers wijken af van die van Cadension, waarvan niet geheel duidelijk is waarop die precies zijn gebaseerd.

telijk voortijdig moet worden beëindigd. Het aantal ondernemingen met een rentederivaat dat in bijzonder beheer is ondergebracht bedraagt volgens cijfers van de AFM ongeveer 1.400. De actuele negatieve waarde van de rentederivaten van deze ondernemingen bedraagt ongeveer € 300 miljoen. Bijzonder beheer is er in eerste instantie op gericht de onderneming weer op de been te helpen en zal dus lang niet in alle gevallen uitmonden in het afwikkelen van de posities. Er zijn op dit moment slechts een beperkt aantal gevallen bekend van MKB-ondernemingen die financiële schade hebben geleden omdat zij onder meer niet goed op de hoogte waren van de risico's van rentederivaten. Gezien het aantal overhedgedes en ondernemingen in bijzonder beheer met een rentederivaat kan niet worden uitgesloten dat nog meer ondernemingen financiële schade zullen lijden.

## *(2) Bestaande aanpak van mogelijke probleemgevallen*

*De leden van de fracties van de VVD, de PvdA, de SP, het CDA en D66 hebben gevraagd naar de situatie en de gekozen oplossing voor de problematiek in het Verenigd Koninkrijk.*

In 2012 heeft de Engelse toezichthouder FCA een onderzoek ingesteld naar de verkoop van rentederivaten aan kleine ondernemingen. Op basis van dit onderzoek constateerde de FCA een aantal ernstige tekortkomingen in de dienstverlening. Zo bleek er sprake te zijn van gebrekkige informatie over de beëindigingskosten. In een groot aantal gevallen hadden klanten onvoldoende informatie gekregen om de mogelijke omvang van de beëindigingskosten te voorzien en liepen de kosten voor beëindiging in sommige gevallen op tot meer dan 40% van de onderliggende waarde van de lening. Daarnaast was er onvoldoende controle of klanten de risico's kenden en of zij de voor- en nadelen van rentederivaten goed in konden schatten. Ook was er onduidelijkheid over het aangeboden bedieningsconcept. Klanten waren in de veronderstelling dat zij advies kregen van de bank terwijl de bank in deze gevallen stelde dat zij slechts als tegenpartij in het derivatencontract diende. Daarnaast sloten banken rentederivaten voor een langere periode en/of een hogere waarde dan die van de onderliggende lening af (overhedging). Tot slot waren er beloningen en prikkels voor bankmedewerkers om het afsluiten van rentederivaten te bevorderen.

Naar aanleiding van deze uitkomsten hebben elf banken afspraken gemaakt met de FCA om de verkoop van ongeveer 40.000 rentederivaten te evalueren die sinds december 2001 zijn verkocht aan zogenaamde «*non-sophisticated*» of «*ondeskundige*» klanten. Onderdeel van deze evaluatie (review) is een compensatieprogramma. Om te bepalen welke MKB-ondernemingen in aanmerking zouden komen voor de review en de mogelijke herstelacties heeft de FCA een aantal criteria opgesteld om te bepalen of een klant als «*non-sophisticated*» kon worden aangemerkt. Hierbij is aangesloten bij de criteria die bepalen of een onderneming gebruik mag maken van de lichtere rapportage-eisen voor kleine ondernemingen (Companies Act 2006). Een klant wordt als «*sophisticated*» aangemerkt als de klant voldoet aan minimaal twee van de volgende drie criteria: (a) een omzet van meer dan 6,5 miljoen pond; (b) een balanstotaal van meer dan 3,26 miljoen pond; en (c) meer dan 50 werknemers. Door aan te sluiten bij deze criteria heeft de FCA er bewust voor gekozen om alleen kleine ondernemingen, welke een subset vormen van het MKB, toe te laten tot de review en de compensatieregeling.

Als de bank bij het afsluiten van rentederivaten één of meer wettelijke voorschriften heeft overtreden, dan komt de klant in aanmerking voor een alternatief advies en product en/of een schadevergoeding. De meest

recente cijfers (april 2014) laten zien dat in 93% van de gevallen bij de verkoop van rentederivaten één of meerdere voorschriften door bank is overtreden. Hierbij moet worden opgemerkt dat de ernst van de overtredingen niet in alle gevallen even groot is. Desalniettemin leiden ook relatief lichte overtredingen, zoals onvoldoende dossiervorming, tot een herstelactie. De FCA heeft vastgesteld dat banken ten minste de volgende aandachtspunten in acht hadden moeten nemen bij de dienstverlening. Zo moesten zij tijdig voor de transactie adequate en begrijpelijke informatie verstrekken over de kenmerken, risico's en voordelen van het rentederivaat (waaronder de mogelijke beëindigingskosten). Daarnaast moesten zij wanneer de termijn en/of de waarde van het derivaat die van de onderliggende lening overschreed, een duidelijke toelichting geven over de potentiële gevolgen daarvan. Tot slot moest de bank bij geadviseerde verkoop financiële en andere informatie over de klant opvragen, waaronder diens kennis en ervaring met soortgelijke producten en doelstellingen, en nagaan of de geadviseerde transactie wel geschikt was voor de klant.

Ten aanzien van de schadevergoedingen heeft de FCA bepaald dat deze redelijk en billijk moeten zijn en erop gericht moeten zijn de klant in een positie te brengen waarin deze zou verkeren als er geen sprake was geweest van een overtreding. Wanneer aannemelijk is dat bij juiste toepassing van de regels de klant geen enkel rentederivaat zou hebben afgesloten, dan ligt het voor de hand dat het derivaat zonder kosten voor de klant wordt beëindigd en dat aan de klant alle betalingen worden gerestitueerd. Is het aannemelijk dat de klant bij juiste toepassing van de regels voor een ander product zou hebben gekozen, dan dient alsnog dat andere product aangeboden te worden en dient aan de klant het verschil te worden terugbetaald. Daarnaast is het mogelijk om in aanmerking te komen voor vergoeding van gevolgschade, indien deze schade is toe te rekenen aan de (overtreding door de) bank en redelijkerwijs voorzienbaar was ten tijde van de overtreding.

Tot op heden zijn bijna 30.000 dossiers onderzocht door de banken en onafhankelijke deskundige. In bijna 12.000 gevallen heeft dit geleid tot herstelacties van de bank. In 5.734 gevallen is tot op heden door banken overgegaan tot een schadevergoeding. In totaal hebben banken 797,6 miljoen pond aan schadevergoeding uitgekeerd aan klanten. Indien een klant, die is toegelaten tot het reviewproces, in financiële problemen komt door het rentederivaat, dan zal door de bank uitstel worden verleent voor de betalingsverplichtingen die voortvloeien uit de desbetreffende rentederivaat. De FCA heeft aangegeven dat de kosten van het totale reviewproces, dit is inclusief het compensatieprogramma, voor banken ongeveer 3 miljard pond zal gaan bedragen. Ongeveer de helft hiervan zal opgaan aan kosten voor onafhankelijke accountants. In totaal zijn 2.800 mensen aangenomen om de dossiers door te lichten.

*De leden van de fracties van de VVD en de PvdA vragen naar de mate van vergelijkbaarheid tussen de Nederlandse situatie en die in het Verenigd Koninkrijk als het gaat om de rentederivatendienstverlening aan het MKB.*

De Nederlandse situatie voor wat betreft dienstverlening met betrekking tot rentederivaten aan het MKB kent een aantal overeenkomsten met de situatie in het Verenigd Koninkrijk (VK). Zo heeft de AFM geconstateerd dat de dienstverlening met betrekking tot rentederivaten ook in Nederland (op onderdelen) voor verbetering vatbaar is. Uit het verkennend onderzoek van de AFM (september 2013) bleek dat sommige banken onduidelijk waren over het aangeboden bedieningsconcept en dat de informatieverstrekking onevenwichtig was. Verder is uit vervolgonderzoek van de AFM gebleken dat overhedging hier ook voorkomen, zij het in zeer

bepaalde mate. Ook kan niet uitgesloten worden dat beloningsprijken in Nederland een invloed kunnen hebben gehad op de verkoop van rentederivaten. In tegenstelling tot het VK, is van de mate van naleving van alle aanbieders in Nederland op het vlak van deze dienstverlening op dit moment echter geen volledig beeld omdat de genoemde onderzoeken van de AFM op steekproeven zijn gebaseerd.

Waar de Nederlandse situatie lijkt af te wijken van de situatie in het VK is aan wie deze rentederivaten zijn verkocht. In het VK is een groep «*non-sophisticated*» of ondeskundige klanten geïdentificeerd waar problemen moeten worden aangepakt. De genoemde criteria voor het bepalen van deskundigheid gehanteerd in het VK liggen beduidend lager dan de criteria die zijn gebruikt door de AFM om de dienstverlening aan het niet-professionele MKB in Nederland te onderzoeken. De AFM heeft gebruik gemaakt van criteria die voortvloeien uit de richtlijn MiFID om te bepalen of een ondernemer kan worden aangemerkt als professionele of niet-professionele belegger. Ingevolge deze criteria moet worden voldaan aan minimaal twee van de volgende (drie) criteria om te kwalificeren als professionele belegger: (a) een balanstotaal van minimaal € 20 miljoen; (b) een netto-omzet van minstens € 40 miljoen; en (c) een eigen vermogen van minstens € 2 miljoen. Ook melden banken en de AFM dat in de praktijk een ondergrens voor de onderliggende financiering wordt gehanteerd van € 250.000 en mogelijk zelfs hoger, waaronder het verstrekken van rentederivaten onder deze grens feitelijk niet voorkwam. Dit zou betekenen dat zeer kleine ondernemingen in Nederland in het kader van zakelijke kredietverlening niet zijn geconfronteerd met rentederivaten; dit in tegenstelling tot het VK.

*De leden van de fracties van de VVD, de PvdA, de SP, het CDA en D66 hebben gevraagd of een oplossing zoals die in het VK is opgezet ook passend is voor de Nederlandse situatie en zo nee, waarom niet.*

De herstelactie in het VK heeft een algemeen en collectief karakter en koppelt niet-naleving van wet- en regelgeving direct aan herstelacties. Er zijn een aantal redenen om niet te kiezen voor de herstelactie met een collectief karakter die het VK volgt. In de eerste plaats is voor Nederland nog niet goed in beeld gebracht wat de omvang en het karakter is van mogelijke tekortkomingen in de naleving van wet- en regelgeving. Een beter beeld daarvan dient eerst verkregen te worden, zodat gerichte actie mogelijk is. Een volledige herziening van de gehele portefeuille met een rol voor onafhankelijke experts brengt, zoals blijkt uit het Engelse voorbeeld, echter grote kosten met zich mee. Een volledige herziening van de volledige portefeuilles door de toezichthouder is ook in dat licht onhaalbaar. Daarom heeft de AFM de grootste aanbieders op gebied van rentederivaten opgeroepen om op korte termijn hun dienstverlening met betrekking tot in het verleden afgesloten rentederivaten te herbeoordelen aan de hand van de bestaande wettelijke normen. In de tweede plaats is er verschil tussen de MKB-ondernemers in VK en Nederland die rentederivaten hebben afgesloten. De ondernemers in het VK lijken aanmerkelijk kleiner en daarmee kwetsbaarder waarmee het argument voor een collectieve aanpak met een rol voor onafhankelijke experts zwaarder weegt. In de derde plaats ben ik van mening dat het onjuist is om aan te nemen dat als er sprake is van niet-naleving per definitie een herstelactie dan wel schadevergoeding op zijn plaats is. Niet-naleving betekent niet meteen schade voor de klant. Schade openbaart zich slechts in die aantal gevallen waar het derivaat voortijdig wordt beëindigd. Dit soort dringende probleemgevallen dienen banken proactief en zorgvuldig aan te pakken. Hierop ziet de AFM toe.

*De leden van de fracties van de VVD, D66 en de PVV vragen naar wat de AFM precies heeft gedaan met betrekking tot problemen uit het verleden bij rentederivaten in het MKB en of de AFM voldoende heeft toegezien op naleving van de regels. De leden van de PVV-fractie vragen specifiek naar informatieverstrekking en naleving van de zorgplicht.*

Zoals uit het rapport van de AFM van september 2013 blijkt hebben banken bedrijven en instellingen niet altijd voldoende geïnformeerd over en gewezen op de risico's van rentederivaten. De AFM heeft in haar onderzoek geconstateerd dat de informatieverstrekking over rentederivaten vaak onevenwichtig was doordat negatieve scenario's onderbelicht bleven. Klanten kunnen daardoor onverwacht met tegenvallers worden geconfronteerd, met name wanneer een derivaat met negatieve marktwaarde voor het einde van de looptijd wordt beëindigd. Voorts bleek uit onderzoek van de AFM ook dat banken MKB-ondernemingen vaak onvoldoende hebben geïnformeerd of zij als professioneel of als niet-professioneel werden geclassificeerd en welke consequenties dit voor hen kon hebben. Banken hebben hier hun wettelijke verplichtingen niet altijd volledig nageleefd.

Vervolgonderzoek van de AFM heeft in februari 2014 geleid tot aanbevelingen aan banken om hun dienstverlening met betrekking tot rentederivaten aan het MKB te verbeteren.<sup>5</sup> Alle banken die bij het onderzoek van de AFM zijn betrokken hebben aangekondigd de aanbevelingen van de AFM ter harte te nemen en verbeteringen in de dienstverlening te zullen doorvoeren. Verschillende banken hebben inmiddels stappen aangekondigd om de dienstverlening aan deze doelgroep te verbeteren of hebben deze al gezet. De mate waarin verbeteringen worden doorgevoerd en de voortvarendheid waarmee dit wordt gedaan verschillen echter per bank. De AFM blijft deze ontwikkelingen dan ook nauwlettend volgen.

*De leden van de VVD-fractie vragen welke acties banken inmiddels hebben ondernomen en of ook sprake is van structurele herstelacties.*

Voor zover bij de AFM bekend zijn er geen structurele herstelacties door banken geweest. Het is ook niet zeker of dat nodig is. De NVB geeft voorts aan dat als sprake is geweest van niet-passende dienstverlening banken altijd met de klant een hersteloplossing voor zijn of haar situatie proberen te vinden. Mocht er een situatie van onenigheid ontstaan dan heeft iedere bank klachtenprocedures waarbinnen zeer zorgvuldig naar een casus gekeken wordt en mogelijke vervolgstappen worden bepaald.

Alle banken (die bij het onderzoek van de AFM waren betrokken) hebben aangekondigd de aanbevelingen van de AFM ter harte te nemen en verbeteringen in de dienstverlening voor de toekomst te zullen doorvoeren. Verschillende banken hebben inmiddels stappen aangekondigd om de dienstverlening aan deze doelgroep te verbeteren of hebben deze al gezet. Specifiek betekent dit dat banken een betere aansluiting zullen zoeken tussen het type dienstverlening en het geadviseerde product en de situatie van de klant. Dit zal bijdragen aan een betere dienstverlening aan het niet-professionele MKB en bevorderen dat rentederivaten op een zorgvuldige manier door aanbieders worden aangeboden. De AFM blijft deze ontwikkelingen nauwlettend volgen en zal ook in de toekomst met de individuele banken in gesprek blijven om te bevorderen dat zij de nodige verbeteracties in gang zetten. De mate waarin verbeteringen worden doorgevoerd en de voortvarendheid waarmee dit wordt gedaan verschillen per bank.

<sup>5</sup> Autoriteit Financiële Markten, «Aanbevelingen Rentederivatendienstverlening voor een passende dienstverlening aan het niet-professionele MKB», februari 2014.

### *(3) Concrete vervolgacties van de AFM en banken*

*De leden van de fracties van de VVD, D66, de PvdA, de SP en het CDA vragen wat de AFM verder gaat doen in aanvulling op de aanbevelingen en of daarbij aandacht is voor overhedging.*

In aanvulling op de reeds ingezette koers zullen een aantal vervolgacties worden ingezet. In de eerste plaats moet snel inzicht komen in de mate waarin in individuele gevallen sprake is van niet-passende en/of onzorgvuldige dienstverlening in het verleden, waardoor een probleem met het afgesloten derivaat is of kan ontstaan. De AFM heeft de in het onderzoek betrokken banken opgeroepen op korte termijn hun dienstverlening met betrekking tot in het verleden afgesloten rentederivaten te herbeoordelen aan de hand van de bestaande wettelijke normen. Een aantal banken heeft aangegeven hier al mee bezig te zijn. De AFM zal er op toezien dat de juiste aspecten in deze herbeoordeling worden meegenomen.

In de tweede plaats verwacht de AFM in gevallen dat dienstverlening uit het verleden niet-passend en/of onzorgvuldig blijkt te zijn geweest dat banken met oplossingen komen. Van banken mag immers verwacht worden dat zij het belang van de klant centraal stellen, ook als de klant een MKB-onderneming is. Een aantal ondernemingen heeft zulke dringende problemen met hun derivaat dat een snelle oplossing noodzakelijk is, bijvoorbeeld om acute liquiditeitsproblemen te voorkomen. Hiervan kan bijvoorbeeld sprake zijn bij MKB-ondernemingen in het bijzonder beheer en/of MKB-ondernemingen met een overhedging. De AFM verwacht van banken dat zij deze gevallen voorrang geven bij het vinden van passende oplossingen.

De AFM zal rapporteren over de stappen die banken zetten bij het herbeoordelen van hun dienstverlening en het (waar nodig) bieden van passende oplossingen aan klanten.

*De leden van de fractie van D66 en de PVV vragen welke dwangmiddelen de AFM heeft.*

De AFM beschikt over haar reguliere bestuursrechtelijke handhavingsbevoegdheden als blijkt dat wettelijke vereisten worden of zijn overtreden. Zo kan de AFM een aanwijzing geven, een boete of last onder dwangsom opleggen (deze kunnen bovendien gepubliceerd worden).

De AFM kan de banken niet verplichten om de dienstverlening ter zake te herbeoordelen en met eventuele oplossingen te komen voor probleemgevallen, maar de AFM is met de banken in gesprek (moreel appèl) over mogelijke specifieke herstelacties in individuele gevallen.

*De leden van de fracties van de VVD, het CDA en de SP vragen om een beoordeling van de conclusies, aanbevelingen van het Kenniscentrum Rentederivaten (KCR). Ook wordt gevraagd wat de AFM en NVB van het rapport van het KCR vinden.*

Het Kenniscentrum Rentederivaten (KCR) maakt naar aanleiding van haar waarnemingen rond rentederivaten in het MKB melding van tekortschietende dienstverlening door banken en het aanbieden van niet-passende producten. Het KCR heeft deze problematiek aangekaart omdat de adviseurs en advocaten die samen het KCR constitueren in hun dagelijks bedrijf geconfronteerd worden met probleemgevallen. Omdat zij deze problemen signaleert beveelt zij aan om tot een alternatieve mogelijkheid tot geschillenbeslechting voor MKB-ondernemingen te komen en roept zij



banken op een afkoelperiode in te stellen, zodat klanten met rentederivaten gevrijwaard worden van schade.

Het KCR vindt dat de AFM moet oordelen dat een rentederivaat bij MKB altijd een niet-passend product is. De mate van passendheid van het product hangt echter altijd samen met de vraag in hoeverre het product aansluit op de specifieke situatie van de klant (waaronder de kennis van en ervaring van de klant). Er kan in generieke zin dus niet gesteld worden dat rentederivaten per definitie geen passende producten zijn indien het inwinnen van extern advies achterwege blijft. Wel kan er sprake zijn van tekortkomingen in de dienstverlening rond rentederivaten. Dit zal in kaart worden gebracht door herbeoordeling van de dienstverlening met betrekking tot in het verleden afgesloten rentederivaten. Daarnaast kunnen – mede op basis van de cijfers van de AFM – kanttekeningen worden geplaatst bij de beschrijving van de aard en omvang van de problematiek zoals geschetst door KCR. De zorg van het KCR dat de AFM afgezien van de aanbevelingen geen actie onderneemt is feitelijk onjuist. Zoals eerder aangegeven zijn een aantal vervolgacties ingezet. Zo heeft de AFM de grootste aanbieders van rentederivaten aan het MKB opgeroepen om op korte termijn hun dienstverlening met betrekking tot in het verleden afgesloten rentederivaten te herbeoordelen aan de hand van de bestaande wettelijke normen. De AFM zal vervolgens rapporteren over de stappen die banken zetten bij het herbeoordelen van hun dienstverlening en het (waar nodig) bieden van passende oplossingen aan klanten.

De NVB constateert dat het rapport er vanuit lijkt te gaan dat rentederivaten nimmer geschikte producten zijn voor het MKB en geeft aan deze aanname niet te delen. Een rentederivaat is volgens de NVB een functioneel instrument, mits ingezet om daadwerkelijke renterisico's af te dekken. Ook geeft de NVB aan dat zij geen signalen heeft gekregen dat banken de financiering opzeggen doordat er een geschil over het rentederivaat ontstaat. Mocht er een situatie van onenigheid ontstaan dan heeft iedere bank volgens de NVB klachtenprocedures waarbinnen zeer zorgvuldig naar een casus en het klantbelang gekeken wordt en oplossingen met de klant worden besproken.

*De leden van de SP-fractie vragen specifiek naar de aanbeveling van het KCR om een afkoelperiode in te stellen.*

De oproep tot een afkoelperiode ondersteun ik niet. Dit zou vereisen dat sprake is een omvangrijke maatschappelijke schade; de feitelijke basis voor een dergelijke conclusie is te beperkt. Zoals eerder aangegeven, materialiseert de schade zich alleen voor ondernemingen bij voortijdige beëindiging van het rentederivaat en het beeld is niet dat dit massaal aan de orde is. De specifieke aanbevelingen rond het instellen van een afkoelperiode alleen voor klanten met rentederivaten brengt bovendien rechtsongelijkheid met zich mee ten opzichte van klanten met een lening met vaste rente. Ook deze klanten kunnen immers relatief te veel rente betalen en tegen boeterentes aanlopen indien zij voortijdig de lening aflossen. Tegelijkertijd constateer ik dat de aanpak die ik hierboven heb geschetst, namelijk het herbeoordelen van de dienstverlening met betrekking tot in het verleden afgesloten rentederivaten en een proactieve en zorgvuldige benadering van dringende probleemgevallen (zoals bij voortijdige beëindiging en overhedging), effectief vrijwel hetzelfde resultaat zal sorteren.

#### (4) Wettelijk kader

*De leden van de VVD-fractie vragen welke (wettelijke) verplichtingen er op dit moment zijn voor banken als het gaat om rentederivaten in het MKB. De leden van de fracties van de PvdA en de SP vragen specifiek of banken bij het afsluiten van rentederivaten een verantwoordelijkheid hebben om MKB-ondernemingen te informeren over de risico's van rentederivaten en te bepalen of MKB-ondernemingen over voldoende kennis en ervaring beschikken om deze risico's te begrijpen.*

Banken moeten zich bij dienstverlening aan het MKB met betrekking tot rentederivaten houden aan de verplichtingen voor beleggingsondernemingen die voortvloeien uit de richtlijn MiFID en zijn geïmplementeerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en lagere regelgeving.<sup>6</sup> Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen dienstverlening waarbij de klant volledig zelfstandig een beleggingsbeslissing neemt (execution-only) en dienstverlening waarbij de beleggingsonderneming de klant adviseert (advies). Met execution-only dienstverlening wordt zowel het ontvangen en doorgeven van orders van de klant als het uitvoeren van orders voor rekening van de klant bedoeld. Afhankelijk van of er sprake is van execution-only dienstverlening dan wel advies, verschillen deels de wettelijke verplichtingen voor een beleggings-onderneming. Hieronder worden de belangrijkste wettelijke verplichtingen (richting de klant) uiteen gezet.

Ongeacht het type dienstverlening, heeft een beleggingsonderneming voorafgaand aan de dienstverlening de volgende (precontractuele) verplichtingen. Allereerst is een beleggingsonderneming verplicht om bij aanvang van de dienstverlening de klant te classificeren als in aanmerking komende tegenpartij, professionele belegger of niet-professionele belegger en de klant te informeren over de gevolgen van deze classificatie voor het beschermingsniveau dat de klant geniet.<sup>7</sup> Zoals eerder aangegeven wordt deze classificatie in het geval van een MKB-onderneming bepaald door de omvang van zijn onderneming.

Verder is een beleggingsonderneming verplicht om voorafgaand aan de dienstverlening informatie te verstrekken voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor een adequate beoordeling van de beleggingsdienst.<sup>8</sup> Zo moet voor de klant duidelijk zijn waaruit de dienstverlening bestaat (krijgt de klant advies of execution-only dienstverlening) en welke verplichtingen voor de klant voortvloeien uit de dienstverlening.<sup>9</sup> Verder moet de verstrekte informatie onder meer een algemene beschrijving bevatten van de aard en de risico's van het desbetreffende financieel instrument – in dit geval een rentederivaat – die gedetailleerd genoeg is om de klant in staat te stellen een beleggingsbeslissing te nemen.<sup>10</sup> Bovendien moet de informatie die een beleggingsonderneming verplicht en uit eigen beweging aan de klant verstrekt (zoals reclame-uitingen) correct, duidelijk en niet misleidend zijn.<sup>11</sup>

<sup>6</sup> Omdat rentederivaten kwalificeren als financiële instrumenten, is sprake van het verlenen van beleggings-diensten. Banken worden voor deze dienstverlening dan ook aangemerkt als beleggingsondernemingen.

<sup>7</sup> Artikel 4:18, eerste en tweede lid, Wft.

<sup>8</sup> Artikel 4:20, eerste lid, Wft.

<sup>9</sup> Artikel 4:20, eerste lid, Wft.

<sup>10</sup> In de artikelen 58a, 58b en 58c van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen (Bgfo) is bepaald welke informatie voorafgaand aan het verlenen van een beleggingsdienst moet worden verstrekt.

<sup>11</sup> Artikel 4:19, tweede lid, Wft.

Naast de bovengenoemde precontractuele verplichtingen, gelden voor beleggingsondernemingen tevens specifieke verplichtingen afhankelijk van het type dienstverlening. Indien sprake is van execution-only dienstverlening geldt voor een beleggingsonderneming de verplichting om te beoordelen of dit type dienstverlening passend is voor de klant.<sup>12</sup> De beleggingsonderneming moet vaststellen of de klant over de nodige kennis en ervaring beschikt om te begrijpen welke risico's aan het rentederivaat en de betrokken dienstverlening verbonden zijn.<sup>13</sup> De hoeveelheid informatie die de beleggingsonderneming bij de klant moet inwinnen dient evenredig te zijn aan het soort klant, de aard en omvang van de beleggingsdienst, (de complexiteit van) het rentederivaat en de daarmee samenhangende risico's.<sup>14</sup> Wanneer de beleggingsonderneming execution-only dienstverlening niet passend vindt, moet zij de klant waarschuwen.<sup>15</sup>

Verleent de beleggingsonderneming advies met betrekking tot rentederivaten, dan gelden verdergaande verplichtingen. Zo moet de beleggingsonderneming in het belang van de klant informatie inwinnen over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid – voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het advies – en moet het advies mede zijn gebaseerd op deze informatie.<sup>16</sup> Ook hier geldt dat de hoeveelheid informatie die de beleggingsonderneming bij de klant moet inwinnen evenredig dient te zijn aan het soort klant, de aard en omvang van de beleggingsdienst, (de complexiteit van) het rentederivaat en de daarmee samenhangende risico's. Overigens heeft een beleggingsonderneming (ongeacht het type dienstverlening) ook gedurende de looptijd van het rentederivaat verplichtingen richting de klant. De beleggingsonderneming moet de klant tijdig informeren over wezenlijke wijzigingen in de informatie die eerder over het rentederivaat of de dienst is verstrekt en de klant tenminste één keer per jaar een overzicht sturen van de afgesloten en nog lopende rentederivaten.<sup>17</sup>

Tot slot rust op grond van de Wft op een beleggingsonderneming ook een (algemene) zorgplicht bij dienstverlening met betrekking tot rentederivaten. Ingevolge deze zorgplicht zet een beleggingsonderneming zich bij het verlenen van beleggingsdiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze in voor de belangen van haar klanten en onthoudt zij zich van gedragingen die schadelijk zijn voor de integriteit van de markt.<sup>18</sup> Hoe ver deze zorgplicht reikt, hangt af van de omstandigheden van het geval waaronder de aard van de dienstverlening (advies of execution-only) en de kennis en ervaring van de klant.

*De leden van de fractie van de VVD vragen wat de verplichtingen en verantwoordelijkheden van een MKB-bedrijf zijn.*

Wat de verplichtingen en verantwoordelijkheden van een MKB-onderneming zijn bij dienstverlening met betrekking tot rentederivaten, is – net als bij de verplichtingen voor banken – afhankelijk van het type dienstverlening die de onderneming ontvangt. Indien de onderneming zich door een beleggingsonderneming laat adviseren over een transactie in rentederivaten, dan ligt de verantwoordelijkheid voor de geschiktheid van het advies bij de beleggingsonderneming. De onderneming is wel zelf

<sup>12</sup> Artikel 4:24, eerste lid, Wft.

<sup>13</sup> Artikel 80b, eerste lid, Bgfo.

<sup>14</sup> Artikel 80c, eerste lid, Bgfo.

<sup>15</sup> Artikel 4:24, tweede lid, Wft.

<sup>16</sup> Artikel 4:23, eerste lid, Wft.

<sup>17</sup> Artikel 4:20, derde lid, Wft en artikel 11, tweede lid, van Verordening nr. 648/2012/EU betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters, *PbEU L201*.

<sup>18</sup> Artikel 4:90, eerste lid, Wft.

verantwoordelijk voor het verschaffen van de informatie op basis waarvan de beleggingsonderneming het advies geeft. De onderneming kan bijdragen aan een optimale oplossing door zo specifiek mogelijk duidelijk te maken waaraan deze oplossing in zijn ogen moet voldoen. De onderneming beslist vervolgens zelf of zij het advies overneemt en laat uitvoeren. De onderneming zou zich daarbij moeten afvragen of het advies haar duidelijk is. Ook is het belangrijk dat de onderneming bij (mogelijke) veranderingen in de financiële situatie, ook zelf de consequenties voor het rentederivaat meeweegt.

Indien een MKB-onderneming besluit op execution-only basis rentederivaten af te sluiten met een beleggingsonderneming dan heeft zij grote eigen verantwoordelijkheid. Van de onderneming mag in dit geval in alle redelijkheid verwacht worden dat zij zelf vaststelt wat zijn financiële behoefte is en beoordeelt welk renterisico hij wenst te dragen en kan dragen. Ook mag van de onderneming verwacht worden dat zij zelf de producten vergelijkt om te komen tot de oplossing die het beste aansluit op haar behoefte en het gewenste risico. Tijdens de looptijd moet de klant ook zelf in de gaten houden of veranderingen in de financiële situatie gevolgen hebben voor het derivaat en moet de klant zelf actie ondernemen indien nodig. Ook als de klant overweegt om de hele financiering af te lossen, wordt van de klant verwacht dat hij zelf de gevolgen van een dergelijke beslissing voor het afgesloten rentederivaat berekenen en meewegen. Ook indien derivaat en financiering zijn afgesloten bij dezelfde partij, ligt de verantwoordelijkheid voor het signaleren en het aanpassen van het derivaat in beginsel bij de klant.

*De leden van de SP-fractie vragen of, gezien de complexiteit en het karakter van het product, een renteswap een minder geschikt product is voor het MKB.*

Een rentederivaat kan – mits passend bij de financiële positie, risicobereidheid, doelstellingen en kennis en ervaring van de onderneming – een geschikt product zijn om renterisico's op langlopende financiering te beperken conform de behoefte van de onderneming. Ik vind dat in generieke zin dus niet gesteld kan worden dat een rentederivaat een minder geschikt product is voor MKB-ondernemingen. Uiteraard is het van belang dat een MKB-onderneming voorafgaand aan het afsluiten van een rentederivaat goed wordt geïnformeerd over de werking van rentederivaten en de risico's die daaraan verbonden zijn en dat de bank vaststelt of de MKB-onderneming deze werking en risico's ook begrijpt. De wettelijke normen voor dienstverlening met betrekking tot rentederivaten bieden hier mijn inziens voldoende waarborgen voor.

*De leden van de PvdA-fractie vragen welke voorwaarden zijn verbonden aan execution-only verkoop van rentederivaten. Tevens vragen deze leden of derivaten ook via execution-only verkocht zouden moeten kunnen worden en wat de voor- en nadelen zijn van het uitsluiten van bepaalde types derivaten van execution-only verkoop.*

Op grond van de Wft is een beleggingsonderneming bij execution-only dienstverlening verplicht om te beoordelen of dit type dienstverlening passend is voor de klant. Daarbij moet een beleggingsonderneming vaststellen of de klant over de nodige kennis en ervaring beschikt om te begrijpen welke risico's aan het product of de dienst verbonden zijn. De hoeveelheid informatie die de beleggingsonderneming bij de klant moet inwinnen dient evenredig te zijn aan het soort klant, de aard en omvang van de beleggingsdienst, (de complexiteit van) het rentederivaat en de daarmee samenhangende risico's. Wanneer de beleggingsonderneming

van mening is dat execution-only dienstverlening niet passend is voor de klant, moet zij de klant hiervoor waarschuwen.

In het licht van het bovenstaande ben ik van mening dat rentederivaten niet op voorhand moeten worden uitgesloten van execution-only dienstverlening. Het is wel belangrijk dat banken zorgvuldig vaststellen of deze wijze van verkoop voor een individuele onderneming wel passend is. Hier bieden de wettelijke normen voor dienstverlening met betrekking tot rentederivaten mijn inziens voldoende waarborgen voor.

Wat betreft het uitsluiten van bepaalde types rentederivaten van execution-only dienstverlening, merk ik op dat een mogelijk voordeel hiervan kan zijn dat banken verplicht kunnen worden om bij complexere rentederivaten altijd advies te verlenen. Omdat bij advies verdergaande verplichtingen gelden voor de bank en de zorgplicht verder reikt, kan dit bijdragen aan dienstverlening die beter aansluit bij de positie en behoefte van de onderneming. Een mogelijk nadeel van het uitsluiten van bepaalde typen rentederivaten van execution-only dienstverlening kan zijn dat ondernemingen die wel over de nodige kennis en ervaring beschikken, verplicht worden om advies af te nemen bij het afsluiten van het rentederivaat en daardoor (onnodig) met hogere kosten geconfronteerd worden. Een ander nadeel kan zijn dat ondernemingen vanwege de (hogere) kosten van verplicht advies bij bepaalde derivaten kiezen voor een minder passend product met execution-only dienstverlening. Dit kan zich met name voordoen indien een onderneming een hele specifieke financieringsbehoefte heeft die niet adequaat kan worden afgedekt met een *plain vanilla* rentederivaat.

Tot slot moet voor de volledigheid opgemerkt worden dat het wettelijk kader voor dienstverlening met betrekking tot financiële instrumenten zoals rentederivaten voortvloeit uit de richtlijn MiFID die maximumharmonisatie beoogt. Het is in beginsel dus niet mogelijk om nationaal verdergaande verplichtingen of beperkingen op te leggen.

*De leden van de PvdA-fractie vragen aan welke voorwaarden de «opt-up» mogelijkheid in het kader van cliëntclassificatie is verbonden en wat de classificatie als professionele belegger betekent voor de reikwijdte van de zorgplicht van banken.*

Op grond van de Wft moeten beleggingsondernemingen hun klanten kwalificeren als (a) niet-professionele beleggers; (b) professionele beleggers; en (c) in aanmerking komende tegenpartij (zoals banken zelf) en hen informeren over deze classificatie en de gevolgen daarvan voor het beschermingsniveau zij genieten.

Voor de indeling naar professionele belegger of niet-professionele belegger zijn in de wet omvangcriteria opgenomen. Een beleggingsonderneming kan een klant als professionele belegger indelen als deze voldoet aan minstens twee van de volgende drie criteria: (1) een balanstotaal van € 20 miljoen; (2) een netto-omzet van € 40 miljoen; en (3) een eigen vermogen van € 2 miljoen.

Als de onderneming aan het omvangvereiste voldoet, betekent dit echter niet automatisch dat de beleggingsonderneming deze als professionele belegger moet kwalificeren. De beleggingsonderneming kan op eigen initiatief of op verzoek van de klant besluiten de onderneming toch als niet-professionele belegger in te delen (opt-out). Ook kan een klant, die als niet-professionele belegger is gekwalificeerd, de beleggingsonderneming vragen om als professionele belegger te worden ingedeeld (opt-in). De beleggingsonderneming kan dit verzoek toekennen indien zij de deskundigheid, kennis en ervaring van de klant met betrekking tot de aard van de

beleggingsdienst voldoende acht om zelf beleggingsbeslissingen te nemen en daaraan verbonden risico's in te schatten. Dit wordt geacht het geval te zijn indien de niet-professionele belegger aan ten minste twee van de volgende drie criteria voldoet: (a) de klant heeft tijdens de voorafgaande vier kwartalen op de markt per kwartaal gemiddeld tien transacties van significante omvang verricht; (b) de omvang van de portefeuille financiële instrumenten of deposito's van de klant is groter dan € 500.000; of (c) de klant is gedurende tenminste een jaar werkzaam of werkzaam geweest in de financiële sector, waar hij een beroep uitoefent of heeft uitgeoefend waarbij kennis van de beoogde beleggingsdiensten vereist was of is.

Wanneer de beleggingsonderneming constateert dat de niet-professionele belegger structureel niet meer voldoet aan de criteria voor professionele belegger, moet de beleggingsonderneming de klant weer als niet-professionele belegger aanmerken en hem daarover informeren.

Uiteindelijk is de classificatie als niet-professionele of professionele belegger bepalend voor het beschermingsniveau dat partijen genieten bij beleggings-dienstverlening. Zo gelden voor dienstverlening aan niet-professionele beleggers aanvullende wettelijke vereisten, zoals verdergaande informatieverplichtingen en de saldbewakingsplicht. Ook voor de reikwijdte van de zorgplicht is de cliëntclassificatie van belang; voor professionele beleggers reikt deze minder dan voor niet-professionele beleggers.

#### *(5) Klachten en geschillenbeslechting*

*De leden van de fracties van de VVD, de SP en het CDA vragen welke mogelijkheden en belemmeringen MKB-ondernemingen ervaren om eventuele klachten juridisch aan te kaarten.*

Indien klanten een klacht hebben, kunnen zij deze allereerst indienen bij de betreffende financiële onderneming. De banken geven aan dat als er een situatie van onenigheid ontstaat iedere bank klachtenprocedures kent waarbinnen zeer zorgvuldig naar een casus en het klantbelang gekeken wordt en oplossingen met de klant worden besproken. Banken geven daarbij aan dat zij over het algemeen proberen in overleg met de klant dit soort klachten op te lossen. Als dat niet leidt tot een adequate oplossing, staat voor de klant de gang naar de rechter open.

Er is op dit moment geen zekerheid te geven over de exacte hoeveelheid klachten van MKB-ondernemingen inzake rentederivaten. De banken, MKB Nederland en ONL voor Ondernemers melden dat het aantal klachten beperkt is. De AFM heeft een meldpunt voor MKB-ondernemers, via de mailbox [mkb@afm.nl](mailto:mkb@afm.nl). Daarmee inventariseert de AFM onder meer problemen op het gebied van dienstverlening met betrekking tot rentederivaten. Hier zijn enkele tientallen signalen op dit gebied binnen gekomen. Het aantal rechtszaken lijkt tot op heden beperkt te zijn.

Volgens het Kenniscentrum Rentederivaten (KCR) wordt dat het geringe aantal klachten veroorzaakt wordt door de vrees dat het krediet wordt opgezegd door de bank, waardoor de ondernemer in een kwetsbare positie verkeert ten opzichte van de bank. Hoewel het denkbaar is dat MKB-ondernemingen dit in bepaalde situaties kunnen ervaren, heb ik geen concrete signalen ontvangen die erop wijzen dat dit op grote schaal bij MKB-ondernemingen speelt. Bovendien gelden bij kredietovereenkomsten civielrechtelijke waarborgen waardoor de bank niet zondermeer bij een klacht het krediet kan beëindigen. De NVB geeft aan dat ze geen signalen gekregen hebben dat banken de financiering opzeggen doordat er een geschil over het rentederivaat ontstaat.

Bovendien zijn er wel degelijk rechtszaken over dienstverlening met betrekking tot rentederivaten, hetgeen de stelling van het KRC afzwakt.

*De leden van de fracties van de VVD, CDA, en PVV vragen naar de betekenis en werking van de recente rechterlijke uitspraken op het gebied van dienstverlening met betrekking tot rentederivaten.*

Uit de rechterlijke uitspraken van het Gerechtshof 's-Hertogenbosch en de Rechtbank Oost Brabant<sup>19</sup> waaraan de leden van de fracties refereren, kan afgeleid worden dat de bijzondere (civielrechtelijke) zorgplicht – die op banken rust jegens particuliere klanten met wie zij een overeenkomst willen aangaan en die ertoe strekt deze particulier te beschermen tegen de gevaren van eigen lichtvaardigheid of gebrek aan inzicht – ook geldt jegens niet-professionele beleggers. Wel is de omvang van deze zorgplicht in deze relatie beperkter dan bij particulieren, vanwege kennis en ervaring van deze ondernemers met financiële producten. Deze bijzondere zorgplicht omvat ingevolge deze rechterlijke uitspraken onder meer dat de bank vooraf naar behoren onderzoek moet doen naar de financiële mogelijkheden, de deskundigheid en doelstellingen van de cliënt en dat zij de cliënt moet waarschuwen voor het feit dat een door hem voorgenomen beleggingsstrategie niet past bij zijn financiële mogelijkheden of doelstellingen, zijn risicobereidheid of deskundigheid. Deze waarschuwingsplicht brengt met zich mee dat de bank de cliënt in duidelijke en niet mis te verstane bewoordingen moet informeren over de aard van de geadviseerde constructie, de daarvan deel uitmakende renteswap en de daaraan verbonden risico's. De Rechtbank Oost-Brabant overwoog daarbij ook dat standaardbepalingen in documenten die voorafgaand aan de totstandkoming van de overeenkomst zijn verstrekt, hiertoe niet voldoende zijn. Het Gerechtshof 's-Hertogenbosch overwoog bovendien dat deze waarschuwingsplicht ook geldt gedurende de renteswapovereenkomst, namelijk op het moment dat de cliënt de overeenkomst voortijdig wil beëindigen, terwijl de swap op dat moment een negatieve waarde heeft.

Andere recente uitspraken op het gebied van dienstverlening met betrekking tot rentederivaten van de Rechtbank Amsterdam en de Rechtbank Noord-Holland lijken erop te duiden dat deze bijzondere zorgplicht voor banken vooralsnog beperkt is tot niet-professionele beleggers.<sup>20</sup> In deze uitspraken werd geen bijzondere zorgplicht voor de bank aangenomen, waarbij een belangrijke overweging van de rechtbanken was dat het ging om ondernemers die ervaring hadden met grote financiële belangen en waarbij met een zekere regelmaat transacties werden aangegaan met financiële risico's. Van hen mocht een zekere onderzoeksplicht verwacht worden indien opheldering gewenst of vereist was ten aanzien van de adviezen of verstrekte informatie.

*De fractie van de VVD vraagt voorts naar het standpunt van MKB Nederland en Ondernemend Nederland met betrekking tot het uitbreiden van Kifid.*

Navraag bij de belangenorganisaties voor het midden- en kleinbedrijf leverde geen signalen op waaruit geconcludeerd kan worden dat de doelgroep overwegend voorstander is van de uitbreiding van de toegang tot alternatieve geschillen-beslechting via Kifid naar MKB en zzp'ers. Het zou dan ook een logische eerste stap kunnen zijn als Kifid zich, in overleg

<sup>19</sup> Gerechtshof 's-Hertogenbosch, 15 april 2014, ECLI:NL:GHSHE:2014:1052; en Rechtbank Oost-Brabant 26 maart 2014, ECLI:NL:RBOBR:2014:1415.

<sup>20</sup> Rechtbank Amsterdam, 26 november 2013, ECLI:NL:RBAMS:2013:8687; en Rechtbank Noord-Holland, 9 april 2014, ECLI:NL:RBNHO:2014:3173.

met betrokken partijen, openstelt voor klachten van MKB'ers en zzp'ers (deels gebeurt dit al bij zzp'ers). Dit zou dan geschieden op basis van vrijwilligheid; zowel de kleine ondernemer als de financiële onderneming dienen dan in te stemmen met de behandeling door Kifid. Kifid gaat hierover in gesprek met belanghebbenden.

*(6) Overige vragen*

*De leden van de VVD-fractie vraagt in hoeverre EMIR ervoor zorgt dat problemen met derivaten worden voorkomen.*

De Europese Verordening *European Market Infrastructure Regulation* (EMIR) heeft niet als doel gehad het dienstverleningsproces omtrent de advisering en verkoop van rentederivaten te veranderen. Met de introductie van EMIR heeft de Europese Unie uiting gegeven aan de G-20 doelstelling om de handel en (systeem)risico's in *over-the-counter* (OTC) derivaten transparanter te maken en centrale clearing door middel van centrale tegenpartijen (CCP's) te bevorderen. Het faillissement van Lehman Brothers aan het begin van de kredietcrisis is de aanleiding hiervoor geweest. Dit faillissement maakte de complexiteit van de bestaande structuur van OTC-derivatenhandel voor alle partijen duidelijk. Door deze complexiteit bleek het moeilijk om de aard en de omvang van de onderliggende risico's exact vast te stellen. Daarnaast was de OTC-derivatenmarkt weinig transparant en was er geen verplichting om transactiedetails centraal vast te leggen of openbaar te maken. Als gevolg hiervan hadden beleidsmakers, regelgevers, toezichhouders maar ook marktdeelnemers geen duidelijk overzicht van de uitstaande risicoposities in de markt.

De afwikkelvereisten die zijn opgenomen in EMIR en die gelden voor de meeste niet-financiële partijen hebben als doel partijen weerbaarder te maken bij het derivatencontract. Daarnaast geldt vanaf 12 februari 2014 voor iedere partij bij een derivatencontract, dat zij de details van de contracten die zij aangaat rapporteert aan een handelsregister (*Trade Repository*). Deze informatie kan worden gebruikt om marktanalyses uit te voeren op verschillende soorten derivaten of grote tegenpartijen en concentratierisico. Er is ook de mogelijkheid om individuele partijen te onderzoeken als daar aanleiding toe is. Het is hierbij van belang dat de handelsregisters volledig en up-to-date zijn. Daarnaast kan het inzichtelijker maken van het gedrag op het gebied van derivatengebruik leiden tot bewuster gebruik van derivaten, ook door niet-financiële partijen.

*De fractie van de VVD heeft verder gevraagd welke extra (rapportage)verplichtingen er zijn voor het MKB, welke lasten hieruit voort vloeien en in hoeverre de Minister deze kosten redelijk acht.*

De verplichtingen die voortvloeien uit EMIR hebben in principe betrekking op alle derivatengebruikers. Zo geldt voor alle ondernemingen die partij zijn bij een derivatencontract vanaf 12 februari 2014 de verplichting om de transacties te rapporteren aan een handelsregister. Om het doel van meer transparantie in de OTC-derivatenmarkten te bereiken is het cruciaal dat ook het MKB aan deze rapportageverplichting wordt onderworpen.

EMIR maakt echter wel een relevant onderscheid tussen enerzijds financiële en anderzijds niet-financiële partijen. Dit betekent concreet dat niet-financiële partijen, waar het overgrote deel van het MKB onder valt, aan minder eisen hoeven te voldoen. Niet-financiële partijen hoeven pas centraal te clearen indien zij met hun OTC-derivatengebruik een bepaalde drempelwaarde overschrijden. Voor rentederivaten geldt een drempelwaarde van 3 miljard euro nominale waarde. In de praktijk betekent dit dat de centrale clearingverplichting voor niet-financiële partijen met een klein



aantal contracten met een lage waarde dus niet zal gelden. Bovendien kent EMIR uitzonderingen voor niet-financiële partijen van verschillende risicomitigerende maatregelen, waardoor zij aan minder strenge eisen worden onderworpen. Niet-financiële tegenpartijen die onder de drempelwaarden blijven en 100 of minder derivatencontracten hebben, hoeven slechts een keer per jaar (i.p.v. een keer per kwartaal) de reconciliatie van portefeuilles uit te voeren. De verplichting om portefeuilles te comprimeren geldt pas indien een (niet-financiële) partij 500 of meer openstaande derivaten-contracten heeft met een bepaalde tegenpartij die niet centraal worden gecleared.

De verplichtingen en de lasten die voortvloeien uit EMIR zijn door versoepelingen en uitzonderingen op de regels die gelden voor niet-financiële partijen beperkt gebleven. Dit betekent dat het grootste deel van de eisen uit EMIR, zoals de zwaardere onderpandeisen, niet gelden voor de niet-financiële partijen die hun bedrijfsrisico's afdekken met derivaten. De rapportageverplichting kan echter wel leiden tot kosten voor de klant zelf. De klant kan de rapportageverplichting zelf uitvoeren maar kan dit ook uitbesteden aan een derde, zoals bijvoorbeeld de bank waarmee het derivatencontract is aangegaan. In Nederland hebben de meeste banken aangegeven de rapportageverplichting van klanten over te willen nemen. Voor zover bekend bij de AFM brengen banken hier voorsnog geen kosten voor in rekening. Aan het aanvragen van de *Legal Entity Identifier* (LEI) code, die nodig is voor de rapportages, zijn wel kosten verbonden. In Nederland is de Kamer van Koophandel verantwoordelijk voor de uitgifte van de LEI codes.

*De leden van de VVD-fractie vragen wanneer er een evaluatie van EMIR plaats zal vinden.*

EMIR is op 16 augustus 2012 in werking getreden. De verplichtingen die voortvloeien uit EMIR zijn echter gefaseerd in werking getreden. Enkele belangrijke vereisten ten aanzien van de centrale en bilaterale afwikkeling zullen pas eind 2014 / begin 2015 van kracht worden. Op grond van artikel 85 EMIR dient de Europese Commissie uiterlijk op 17 augustus 2015 een evaluatierapport te sturen aan zowel de Raad als het EP over de werking van deze verordening, samen met eventuele passende voorstellen. De commissie zal bij deze evaluatie onder meer in overleg met ESMA en de betrokken sectorale autoriteiten, het systemische belang van de transacties van niet-financiële bedrijven in OTC-derivaten en de gevolgen van deze verordening voor het gebruik van OTC-derivaten door niet-financiële bedrijven evalueren.