

## Richtlijn markten voor financiële instrumenten

Aan de orde is de behandeling van:

- **het wetsvoorstel Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en van verordening nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014) ( 34583 ).**

De **voorzitter**:

Ik heet de minister van Financiën van harte welkom. Ik begin met de eerste spreker van dit debat. Dat is mevrouw Leijten van de fractie van de SP.

De algemene beraadslaging wordt geopend.



Mevrouw **Leijten** (SP):

Geld wordt verdiend door mensen die de handen uit de mouwen steken, maar met het eigendom van een bedrijf — als aandeelhouder, als schuldenbezitter, als bezitter van obligaties of als eigenaar van geld via de valutamarkt — kun je ook geld verdienen. De markten waarop dit gebeurt, de beurzen, noemen we de financiële markt. De handel in aandelen is niet zonder risico voor de reële economie. Iedereen weet dat de ineenstorting van de beurs in 1992 leidde tot een wereldwijde recessie en de internetzeepbel van World Online hebben de meesten van ons ook nog wel ... Voorzitter, er gebeurt van alles op het scherm hier voor mij, maar ik zal proberen me niet te laten afleiden. De internetzeepbel van World Online kunnen velen zich ook nog wel herinneren.

Minder bekend is, al geldt dat zeker niet voor financieel woordvoerders, de flash crash van 2010. Toen zagen we de eerste gevolgen van de geautomatiseerde handel in aandelen, valuta, obligaties, financiële producten en zo verder. Er komt geen menselijk handelen meer aan te pas, maar of dat het nou beter maakt, moeten we ons maar afvragen. We zien tegenwoordig een titanenstrijd tussen twee fracties van kapitaal, die verder reikt dan de aloude tegenstelling van arbeid en bezit. We hebben het over het financieel flitskapitaal versus het industrieel kapitaal, waarbij het eerste door allerlei structurele hervormingen een steeds verdergaande macht krijgt, die het in staat stelt om de soevereiniteit van de laatste, de industrie, bedrijven, steeds verder in te perken. Het doel is om steeds meer op te kunnen leggen hoe de bedrijfsvoering moet zijn en welke takken je al dan niet moet verkopen. Als dan uiteindelijk de rekening van die nieuwe vormen flitskapitaal aan de reële industrie wordt gepresenteerd, dan zien wij dat terug in onze samenleving. Bedrijven gaan failliet en mensen worden ontslagen. Hartelijk dank, flitskapitalisten. Wij hebben dit bijvoorbeeld bij V&D gezien en er zijn talloze andere voorbeelden die ons laten zien dat de nieuwe financiële producten van het flitskapitaal gewone bedrijven onder druk zetten. We zien het nu bij AkzoNobel en andere bedrijven die bedreigd worden. Het gaat om gewone

bedrijven waarin mensen hun geld verdienen en waarin investeerders hun rendement halen.

En dan nu het wetsvoorstel. Dit heeft tot doel om de tekortkomingen van een eerdere Europese richtlijn om onder andere beleggers te beschermen te repareren. Daarom is dit richtlijn nummer twee. De richtlijn stelt zich tot doel om de geautomatiseerde handel in financiële instrumenten te reguleren. Dat is nodig omdat wij zelfs tien jaar na de kredietcrisis spreken van een zeer onoverzichtelijke markt die nauwelijks te reguleren valt en die nauwelijks bijdraagt aan de reële groei van onze economie. Sterker nog, tien jaar geleden zogen dit soort financiële producten onze gezonde ondernemingen, onze reële economie leeg. Deze markt van financiële producten waarvan wij nauwelijks weten wat zij precies zijn, maar waar wel reële waarden en reële risico's tegenover staan, groeit nog iedere dag.

Ik heb een algemene vraag. Als wij kijken naar wat aan technologische ontwikkelingen gaande is in de financiële sector, is het de vraag of wij met dit wetsvoorstel aankoersen op een volgende richtlijn omdat het wellicht een beetje te laat is. Is deze richtlijn niet te zwak voor de risico's van algoritmehandel? Nu gebruik ik toch een term die ik liever had vermeden. Ik spreek liever zo dat iedereen het begrijpt. Het gaat hier over geautomatiseerde handel via computerprogramma's gebaseerd op algoritmes. Op die manier worden aandelen aangekocht en verkocht. Daardoor is het heel moeilijk om precies te weten wat je echt in bezit hebt. Vroeger had je aandelen Philips, waar je misschien trots op was en die je daarom in de familie hield. Nu flitsen de aandelen over de wereld en bepalen computers wat de meest renderende investering voor je is. Maar daar staan wel reële waarden tegenover.

Moeten wij dit soort handel niet gewoon reguleren? Het antwoord van de SP is: zeker, dat zouden we moeten doen. Tien jaar na de kredietcrisis kunnen we alleen maar concluderen dat de financiële producten die toen niet deugden en niet goed te begrijpen waren vanwege de onduidelijke risico's, van de markt zouden moeten worden geweerd maar uiteindelijk niet kunnen worden geweerd. We weten vaak niet wat er tegenover die producten staat en hoe ze in elkaar zitten. Deze richtlijn durft de stap ook niet te nemen. Voor een dergelijke ingreep zou de Autoriteit Financiële Markten meer slagkracht nodig hebben in de vorm van wettelijke bevoegdheden. Daarmee zouden de effecten van nieuwe producten beter in kaart kunnen worden gebracht. Wat ons betreft moet de kwaliteit van wettelijke controles omhoog. Heeft de minister met deze wet soevereiniteit over de controle op wat Europa eigenlijk beslist in deze richtlijn? Kunnen wij op nationaal niveau nog zeggen dat wij hier bepaalde producten eigenlijk niet wensen te hebben?

Om een volgende financiële crisis te voorkomen, moet de financiële sector terugkeren naar kerntaken en veel schulden wegwerken en zeker niet met schulden gaan handelen. Wij denken niet dat de snelheid en de automatisering van de financiële markten de zaak verbeteren. Maar wij weten ook wel dat dit soort handel niet spontaan uit de hemel is komen vallen. Dit soort producten wordt altijd ergens bedacht. Daarom stellen wij voor om dit soort producten, dit soort toepassingen in de financiële sector meer te reguleren dan nu onder deze richtlijn gebeurt. Wat ons betreft komt er een heffing op de hoogfrequente kapitaalstromen, ook wel flitskapitaal genoemd, om de destabiliserende werking van

deze transacties tegen te gaan. Er is in Europa eerder ook over gesproken. Het is toen vooral gestrand, omdat de vraag waar die flitsbelasting dan terecht komt niet kon worden beantwoord. Wat ons betreft is het logisch: waar de transactie wordt gedaan, wordt de belasting betaald. Dat hoeft niet op Europees niveau. Is de minister bereid om hier werk van te maken?

Uit de richtlijn blijkt dat Europa meer handel naar gereuleerde beurzen en multilaterale faciliteiten wil halen. Prima, maar wat betekent dat nou precies? Voor de handel in derivaten wordt voorgesteld om een nieuw platform op te richten, de organised trading facility. Maar wat is dat nu eigenlijk precies? Tegenwoordig wordt alles platform genoemd. Het wordt mogelijk dat de houder van een gereuleerde markt, een marktexploitant, eveneens een financieel vehikel exploiteert. Dan is hij naast marktexploitant ook beleggingsonderneming. Wij willen graag dat het transparanter wordt in de financiële wereld, maar als je tegen dit soort jargon aanloopt wordt het wel moeilijk. Wat staat hier nou eigenlijk? We willen dat de handel transparanter wordt, maar in dit geval zeggen we dat de handel op een platform plaatsvindt en dat dat platform vervolgens ook weer controleert wat er op dat platform aan handel wordt gedreven. Het maakt de producten, het verhandelt de producten en het controleert de producten: een slager die zijn eigen vlees keurt. Hebben wij dit nou geleerd uit de financiële crisis?

Ik heb het al over de risico's gehad. Wij zouden graag zien dat dit soort platforms niet wordt gecreëerd, maar dat het meer onder het toezicht valt van autoriteiten die al bestaan, in ons geval De Nederlandsche Bank, de Autoriteit Financiële Markten en als dat op Europees niveau nodig is de Europese Centrale Bank, zodat je niet een soort institutionalisering krijgt van dat wat je eigenlijk wilt bestrijden en daarmee ook een legitimering krijgt van producten waarvan je eigenlijk zou willen dat ze niet ontstaan. Maar ja, ze ontstaan op een platform. Dat platform controleert ze, keurt ze goed en handelt er ook in. Daarmee valt het uit het zicht en is het niet zo transparant geworden als we eigenlijk wens-ten.

Bij een normale handel op de effectenbeurs wordt alle informatie over transacties, biedingen en offers rechtstreeks en op continue basis gepubliceerd. Dat is allemaal ingewikkeld, zeker voor mensen die daar niks mee doen, maar het is te zien. Er bestaan ook zogenaamde "dark pools". Die maken gebruik van gegevens die niet bekend zijn. Ze doen voorstellen aan kopers en verkopers om te handelen zonder dat die kopers en verkopers weten waarin zij precies handelen. Dat wordt zo summier mogelijk en zo min mogelijk gepubliceerd. Dat zegt het woord eigenlijk al: donkere zwembaden, dark pools. Hoe moet je dat nou weer vertalen? "Zwarte gaten" misschien. Eigenlijk geeft iemand een opdracht die geen idee heeft wat daartegenover staat, maar het gebeurt wel veel. Het wordt veel gebruikt, omdat het blijkbaar lucratieve handel is. De opdracht wordt gegeven in het donker. We weten niet wat het resultaat is en toch maken grote beleggers hier veel gebruik van. Zij kunnen daar namelijk dingen verhandelen zonder af te stemmen met de markt. Als de markt meekijkt, heeft die ook bepaalde waarde-inval. Vraag leidt tot waardestijging, vraaguitval tot waardedaling. Ik zou graag willen dat we iets doen aan die dark pools. Ik zie niet hoe deze richtlijn daar iets aan doet. Ik vraag aan de minister hoe hij dat precies ziet.

Wij benaderen deze richtlijn positief in die zin dat we ervoor zullen stemmen, maar ze is wat ons betreft een beetje te laat en een beetje te weinig. We zien dat er door de internettoepassingen die worden gemaakt veel meer snelheid is in de financiële wereld, ook in de flitskapitaalwereld, dan de wetgeving eigenlijk kan bijbenen. We zien dat er allerlei dingen gebeuren in dark pools. Of, nou ja, we zien niet wat er gebeurt in de dark pools, maar we zouden dat graag willen zien. We zouden willen dat die transparanter zijn. Ik wil eigenlijk concluderen dat als we deze richtlijn aannemen, waarschijnlijk de derde richtlijn voor de deur staat. We hebben niet minder transparantie en meer technologie nodig, maar juist meer transparantie en minder technologie, zodat duidelijker wordt wat er wordt verhandeld, wat daar tegenover staat en welke risico's dat heeft voor onze economie. Daarom kan ik niet anders dan als laatste vraag voor de minister neerleggen of hij het met mij eens is dat zijn opvolger nog een behoorlijke agenda zal moeten afwerken om de financiële markten een beetje aan banden te kunnen leggen.

#### De voorzitter:

Dank u wel, mevrouw Leijten. Dan gaan wij door met de bijdrage van de heer Ronnes. Hij voert het woord namens de fractie van het CDA.



#### De heer Ronnes (CDA):

Voorzitter, dank u wel. We bespreken vandaag een behoorlijk technisch wetsvoorstel. Voor veel mensen zal MiFID II of de Wet implementatie richtlijn financiële instrumenten niet zoveel zeggen. Toch is het belangrijke wetgeving die voor ons ligt. We weten uit het recente verleden dat ons financiële stelsel in de problemen kan komen als regelgeving niet adequaat is. De wetgeving heeft impact op bedrijven die handelen in producten die buiten handelsplatforms om worden verhandeld, dus direct tussen handelaren onderling. Ik noem valutahandel en optiehandel. Daarbij gaat het soms om vele miljarden die van handelaar naar handelaar schieten. Dat we op dit terrein wat transparantie in het systeem inbouwen, juicht het CDA dan ook toe.

Dan een punt waar een gemiddelde belegger in Nederland al snel mee te maken kan krijgen, al is het maar doordat er veel reclame voor wordt gemaakt: binaire opties en afgeleide producten. Het CDA heeft de afgelopen jaren, ook samen met de PvdA, aandacht gevraagd voor deze producten. Binaire opties zijn in onze ogen niet zo zeer beleggingsproducten, maar gokproducten op de beleggingsmarkt. De mogelijkheden voor de AFM om in te grijpen waren beperkt, omdat juist onder de huidige wetgeving, MiFID, een Nederlandse toezichthouder geen poot had om op te staan als een aanbieder van deze gokproducten al een vergunning had in een andere lidstaat. Dat gegeven op zich verandert niet met deze wetgeving. Wel komt er een nieuwe bevoegdheid voor de AFM: de productinterventiebevoegdheid. De AFM kan daarmee op bepaalde gronden producten verbieden, ook als een onderneming die in een andere lidstaat wel mag aanbieden. Dit is een goede ontwikkeling, maar die roept natuurlijk wel de vraag op waarom de toezichthouder in het ene land iets wel goedkeurt, terwijl in een andere lidstaat het product als ongewenst wordt gezien. Laten we er ook niet omheen draaien: het zijn vaak toezicht-

houders in landen als Cyprus of Malta die een stuk soepeler lijken om te gaan met toezicht op de financiële sector.

Wat we nu doen met de nieuwe bevoegdheid voor de nationale toezichthouder is repareren aan de achterkant, terwijl je eigenlijk wilt voorkomen dat aanbieders van dubieuze producten voet aan wal krijgen in de EU. De vraag aan de minister is dan ook wat hij aan de voorkant doet aan dit probleem. We mogen in Nederland best een beetje trots zijn op onze toezichthouders AFM en DNB. Dat zijn zeer professionele organisaties die onafhankelijk en deskundig toezichthouder zijn. We hebben toch het idee dat het niet in elke lidstaat zo goed gaat. Dit zorgt er dus wel voor dat in andere lidstaten producten, aanbieders en hun diensten die EU-markt betreden die er misschien niet thuishoren. Repareren aan de achterkant is dan goed, maar wij denken dat voorkomen aan de voorkant beter is. Is de minister het hiermee eens? Hoe ziet hij dat dit probleem kan worden opgelost? Ziet hij mogelijkheden hiertoe?

In eerdere antwoorden heeft de minister het volgende gezegd: "Ik zal daarom in aanloop naar de nieuwe wettelijke regels voortvloeiende uit MiFID II samen met de AFM uitwerken hoe een dergelijk verbod moet worden vormgegeven en voor welke (bepaalde categorieën van) afgeleide instrumenten reclame-uitingen niet (mede) mogen worden gericht op consumenten in Nederland. Die maatregel zou moeten bewerkstelligen dat afgeleide instrumenten die onder het toepassingsbereik van het verbod vallen, niet langer onder de aandacht van consumenten mogen worden gebracht. Die maatregel zou moeten bewerkstelligen dat afgeleide instrumenten die onder het toepassingsbereik van het verbod vallen niet langer onder de aandacht van consumenten mogen worden gebracht." Hoe staat het hiermee? Het reclameverbod zou namelijk al een eerste stap zijn die de consument beter beschermt.

Een volgende vraag gaat over het derdelandenbeleid met betrekking tot handelaren die handelen voor eigen rekening. In deze wetgeving zal de Europese Commissie een besluit nemen of de producten van aanbieders uit niet-lidstaten gelijk of vergelijkbaar zijn aan bestaande producten in de EU. De Commissie neemt hiertoe een zogeheten equivalentiebeslissing. Zolang die beslissing niet is genomen, mogen lidstaten hun eigen regels stellen aan dergelijke aanbieders. Op dit moment zijn bedrijven uit Zwitserland, Australië en de Verenigde Staten vrijgesteld van een vergunningplicht. Voor bedrijven uit andere landen gelden zwaardere eisen in Nederland.

Nu lijken de omringende landen een ruimer beleid voor bedrijven uit niet-lidstaten te zullen gaan voeren. Die bedrijven zijn niet vergunningplichtig maar moeten gewoon voldoen aan de bestaande wetgeving op het gebied van bijvoorbeeld aandelenhandel. Bedrijven voldoen gewoon aan de nationale wetgeving maar hoeven niet door een belastend vergunningentraject. Dit zou ertoe kunnen leiden dat gedurende een bepaalde periode, zolang het equivalentiebesluit nog niet is genomen, bedrijven hun heil buiten Nederland gaan zoeken. Herkent de minister deze problematiek en is de minister bereid om de gevolgen hiervan nog eens goed te bekijken en eventueel het beleid aan te passen?

Ik kom op het laatste punt. Gisteren ontvingen wij op de valreep de tweede nota van wijziging. Daarin werd de procentuele kostenverdeling toegevoegd in het wetsvoorstel.

Uit de toelichting wordt duidelijk dat het om flinke bedragen gaat. Waarom wordt deze wijziging op een zo laat moment nog ingebracht? En verder heb ik de vraag of er over de verdeling is geconsulteerd bij de betrokken partijen. In hoeverre zijn aannames die zijn gedaan voor de verdeling getoetst bij de betreffende toekomstige kostendragers? Tot zover mijn eerste termijn.



**Mevrouw Aukje de Vries (VVD):**

Voorzitter. De heer Ronnes gaf het zonet al aan: we behandelen vandaag een behoorlijk technische en complexe materie. Maar daarom is het niet minder belangrijk. De wet gaat over de implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten. Die reguleert beleggingsdiensten, beleggingsactiviteiten van beleggingsondernemingen en stelt regels voor de exploitatie van handelsplatformen waarop financiële instrumenten worden verhandeld. Eerder was er al een richtlijn, uit 2007. Die heeft gezorgd voor meer concurrentie en keuzemogelijkheden en ook voor meer innovatie, naast een betere bescherming van beleggers en dalende transactiekosten. Dat is natuurlijk een goede ontwikkeling.

Het doel van MiFID II is het efficiënter en transparanter maken van de Europese financiële markten en het vergroten van de bescherming van de beleggers. De VVD steunt ook die doelen. Beleggers moeten immers goed geïnformeerd zijn om beter een beslissing te kunnen nemen. De VVD is daarom ook voorstander van meer transparantie. Er is natuurlijk ook beleggersbescherming nodig, maar laat ook duidelijk zijn dat beleggers wel degelijk een eigen verantwoordelijkheid hebben. De VVD heeft ook bij andere onderwerpen in de financiële sector al aangegeven dat wij het belangrijk vinden dat wet- en regelgeving zorgt voor meer concurrentie, nieuwe toetreders, innovatie en lagere kosten, maar ook ruimte biedt aan het mkb. Biedt de regelgeving daarvoor ook voldoende ruimte volgens de minister?

De sector blijft innoveren, nieuwe producten ontwikkelen en nieuwe technologie benutten, zoals het gebruik van algoritmes en flitshandel. Deze ontwikkelingen gaan razendsnel. Dat zorgt voor nieuwe en andere risico's. De wetgever loopt vaak achter de feiten aan en is bezig om de vorige oorlog te winnen. Hoelang blijft de nu voorliggende regelgeving up-to-date? De SP gaf het zonet volgens mij ook al aan. Is er rekening mee gehouden om de regelgeving zo techniekneutraal mogelijk te formuleren, of zitten we dankzij de technologische vernieuwing over een paar jaar met de behandeling van MiFID III? Hebben de regelgevers en toezichthouders voldoende kennis en expertise in huis om dit allemaal bij te benen?

Ik kom bij het punt van de proportionaliteit. De VVD zet zich al langer in voor proportionaliteit van regelgeving. Te vaak worden de eisen voor grote, complexe en risicovolle ondernemingen opgelegd aan kleinere ondernemingen. Ook bij deze wet- en regelgeving is dat onderscheid belangrijk. De vrijstellingsregeling uit de Wet financieel toezicht, het zogenoemde nationaal regime, blijft gehandhaafd, maar de regeldruk voor bijvoorbeeld financieel adviseurs is nu al erg hoog. Daarom is ook de proportionaliteit hier belangrijk. Er wordt nog gekeken welke artikelen uit MiFID II van toepassing dienen te zijn. Hoe gaat de minister om met de proportionaliteit voor kleinere onderne-

mingen? Wat gaat er wel en niet geregeld worden in het nationaal regime? Hoe vindt hier ook overleg met het bedrijfsleven over plaats?

Verder heeft de European Banking Authority eind 2015 een rapport gepubliceerd met de aanbeveling dat de prudentiële eisen uit de Capital Requirements Regulation voor een deel van de systeemrelevante en bankachtige beleggingsondernemingen passend is, maar dat voor het overige deel een minder complex prudentieel kader beter zou zijn. Ook dit gaat over proportionaliteit. Hoe kijkt de minister daarnaar? Wat wordt er gedaan met dat advies? Hoe werd daar verder mee omgegaan in Europa?

Dan kom ik bij de maximering van de bestuursfunctie, die ook in het voorstel zit. Voor beleggingsondernemingen die significant zijn, wordt het aantal uitvoerende en niet-uitvoerende bestuursfuncties gemaximeerd voor de leden van het bestuur. Een bestuurder moet natuurlijk wel genoeg tijd kunnen besteden aan het vervullen van de rol van bestuurder. De VVD vindt het wel belangrijk dat er meer duidelijkheid komt over wat er nu eigenlijk in de regelgeving bedoeld wordt, want onduidelijk is wat een significante beleggingsonderneming is. Dit bepaalt de AFM op basis van omvang, interne organisatie en de aard, de reikwijdte en de complexiteit van de activiteiten. Wanneer komt hierover meer duidelijkheid? Is de minister van mening dat het bij significante beleggingsondernemingen moet gaan om een onderneming die een groot financieel risico is voor het financiële systeem? Hoe wordt het ook in andere landen ingevuld?

Verder is onduidelijk wat de geografische afbakening is, want geldt die regel nu voor de Europese Unie of voor de hele wereld? Onduidelijk is ook of deze regel alleen geldt voor instellingen onder het MiFID II-regime. Hoe moet deze limitering van het aantal bestuursfuncties gezien worden in verhouding tot de in Nederland al geldende Wet bestuur en toezicht? Dus graag meer duidelijkheid van de minister.

Het CDA had het al over de vergunning voor derde landen. Marktdeelnemers uit derde landen buiten de EU kunnen naast de MiFID-vergunning in de EU actief zijn op basis van een vrijstelling. Nederland wil het bestaande beleid voor derde landen continueren. Dat wil zeggen dat beleggingsondernemingen uit de Verenigde Staten, Australië en Zwitserland zijn vrijgesteld. Hoe gaan andere landen daarmee om? Klopt het dat Duitsland, het Verenigd Koninkrijk, Spanje en Frankrijk een veel ruimer derdelandenbeleid zullen voeren? En hoe vullen die landen dat in? Welke gevolgen kan dit hebben, bijvoorbeeld voor het gelijke speelveld? Welke gevolgen heeft het voor het Nederlandse vestigingsklimaat, de economie en de kapitaalmarkt? Welke gevolgen heeft het voor beleggers en pensioenfondsen in Nederland? De VVD vindt dat we moeten aansluiten bij ons omringende en concurrerende landen op dit punt. Is de minister daartoe bereid? En wat zou er eigenlijk op tegen zijn? Welk overleg heeft er ook met de betrokken partijen over plaatsgevonden? Hoe gaat het beleid vastgesteld worden? Hoe worden de sectoren daarbij betrokken? Hoe wordt de Tweede Kamer daarbij betrokken?

Het provisieverbod verschilt weer net iets van het Nederlandse provisieverbod zoals wij dat eerder in Nederland ingevoerd hebben voor beleggingsondernemingen. Levert dit nog problemen op? En welke gevolgen heeft dit?

Dan hebben wij een eerste nota van wijziging gekregen. Daar staan wat de VVD betreft een aantal goede aanpassingen in. Een ding is ons nog niet duidelijk, want er wordt bepaald dat bij individueel vermogensbeheer de beleggingsonderneming periodiek een bijgewerkte geschiktheidsverklaring moet verstrekken aan de niet-professionele belegger. Dat is natuurlijk een goede ontwikkeling, maar wat wordt verstaan onder "periodiek"?

Zonet werd al de tweede nota van wijziging genoemd. Die gaat over de toezichtskosten. Wij willen graag weten wat de grondslag van de herberekening van de kostentoekening is en hoe tot deze berekening is gekomen. Wij willen ook weten welke kosten zijn gestegen, voor welke sectoren dat heeft plaatsgevonden, of dat proportioneel is wat de minister betreft, en of er ook overleg met de sector heeft plaatsgevonden.

Mijn laatste punt gaat over de implementatie. Volgens mij moet er nog heel veel gebeuren voor de implementatie. Wij vragen ons af of dat ook allemaal haalbaar en realistisch is voor de implementatietermijn.

**De voorzitter:**

Ik zie twee mensen naar voren lopen voor een interruptie. Eerst de heer Van Dijck van de fractie van de PVV.

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Volgens mij maakte mevrouw De Vries een foutje door te zeggen dat het nationaal regime voor Zwitserland, de Verenigde Staten en Australië overeind blijft. Dat is namelijk niet zo. Iedereen die diensten in Nederland wil aanbieden uit een derde land, is namelijk verplicht om een bijkantoor in Nederland te openen, mits die diensten worden aangeboden aan een niet-professionele belegger. De vraag aan mevrouw De Vries is of zij het eens is dat deze nationale kop, want dat is het, gehandhaafd wordt.

**Mevrouw Aukje de Vries (VVD):**

Ik zit even te zoeken naar een antwoord op die vraag, want ik heb het idee dat de PVV een aantal zaken door elkaar haalt. Enerzijds gaat het over de vergunningplicht voor derde landen, waar men vrij van kan worden gesteld. Dat gaat om de VS, Australië en Zwitserland. De bijkantoren is een ander verhaal, waar volgens mij in de eerste nota van wijziging een oplossing voor is gevonden. Ik denk dat het een goede ontwikkeling is dat die wijziging heeft plaatsgevonden, maar ik heb het idee dat er wat dingen door elkaar lopen bij de heer Van Dijck.

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

In die eerste nota van wijziging staat duidelijk aangegeven dat de bijkantoorplicht niet meer van toepassing is voor de beleggingsondernemingen uit een derde land die aan professionals diensten aanbieden. Daar volstaat een contactpersoon.

**Mevrouw Aukje de Vries (VVD):**

Ja.

De heer **Tony van Dijk** (PVV):

De andere nationale kop, voor de bijkantoorplicht voor aanbieders van diensten aan niet-professionele beleggers, blijft overeind. Wij kennen de VVD — wij hebben veel moties daarover gesteund en aangenomen — als een partij die allergisch is voor nationale koppen. Daarmee schieten wij namelijk in onze eigen voet en halen wij het level playing field onderuit en dus ook de concurrentiepositie van Nederland. Is mevrouw De Vries het met mij eens — ik heb een amendement daarover in voorbereiding — dat wij de nationale kop voor de bijkantoorplicht voor beleggingsondernemingen die diensten aanbieden aan niet-professionele beleggers schrappen uit deze wet?

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

Ik vind dat er nog wel een verschil is tussen professionele en niet-professionele beleggers. Ik wil natuurlijk altijd kijken naar een amendement van een collega, maar ik vind dat wij wel degelijk moeten gaan voor een vorm van bescherming van niet-professionele beleggers. En ik ben benieuwd wat de minister te zeggen heeft op de vraag wat het zou betekenen voor het toezicht daarop en voor de beleggersbescherming in zijn geheel.

De heer **Tony van Dijk** (PVV):

Maar u maakt zich druk over andere landen. Nou, die andere landen hanteren een veel ruimer begrip als het gaat om die bijkantoren. En Nederland komt weer met een nationale kop, het zogenaamde "gold-plating", terwijl de VVD altijd voortrekker is geweest om nationale koppen te elimineren uit Europese wetgeving. Dus ik neem aan dat u heel positief bent over mijn amendement.

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

Ik kijk altijd positief naar initiatieven van collega's, tenzij op voorhand al heel duidelijk is dat het onzinnig is. Ik ben wel benieuwd naar de reactie van de minister hierop en naar de gevolgen die het heeft voor de beleggersbescherming. Dat vind ik een belangrijk punt, ook omdat het om niet-professionele beleggers gaat.

De **voorzitter**:

Dank u wel. Dan heeft mevrouw Leijten van de SP nog een interruptie voor u. Gaat uw gang, mevrouw Leijten.

Mevrouw **Leijten** (SP):

Ik zit nog een beetje te zoeken naar wat voor de VVD nou echt belangrijk is. Enerzijds steunt zij deze richtlijn vanwege de beleggersbescherming. Aan de andere kant vindt zij dat het wel proportioneel moet blijven. Maar wat bedoelt zij nou precies met "proportioneel"?

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

In dit geval vind ik het belangrijk dat wij kijken naar welke beleggingsondernemingen en welke platformen van belang zijn voor de financiële stabiliteit. Een kleine beleggingsonderneming hoeft bijvoorbeeld helemaal geen probleem te zijn voor de financiële stabiliteit. Dat bedoel ik met "proportionaliteit". Het gaat om de risico's voor het financiële systeem die in de bedrijven zitten. Daarom zijn wij voor een

groot deel met z'n allen deze regelgeving aangegaan. Dat heeft u zelf ook aangegeven.

Mevrouw **Leijten** (SP):

Zeker, ik heb ook nog geprobeerd de brug te slaan naar het leven van gewone mensen, want als er met kapitaal wordt geflitst en het misgaat, heeft dat wel degelijk ook te maken met wat wij allemaal met elkaar hebben, kunnen verdelen en bezitten. Daarom ben ik juist zo op zoek naar proportionaliteit. Ik ken de VVD namelijk ook als een partij die zegt: ik wil niet dat er te veel regels zijn voor deze mensen, die vrij met het kapitaal kunnen schuiven, terwijl de risico's in de reële economie groot zijn. Is dat niet het gedeelte van proportionaliteit dat u bedoelt? Gaat het bij u vooral over bureaucratie of dat soort dingen?

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

Dat gaat bij ons over onnodige regels. Als er risico's zijn waardoor het financiële systeem bijvoorbeeld in de problemen kan komen, dan moet je daar zeker naar kijken. Maar er is nu ook een vrijstellingsbesluit met een nationaal regime. Ik heb niet de indruk gekregen dat daar nu de grote financiële risico's zitten. Ik vind ook dat die op een goede manier moeten kunnen blijven opereren. Dan heb je het ook gewoon over financieel adviseurs.

Mevrouw **Leijten** (SP):

Volgens mij vragen we ons allebei af of deze richtlijn de snelheid van de financiële sector, alle nieuwe producten die er worden gemaakt en de technologie die kan worden gebruikt, nog wel aankan. Die vraag stellen wij allebei. Maar het is mij nog niet helemaal duidelijk waar de proportionaliteit ligt. Ik maak mij zorgen als de VVD dat soort uitspraken doet. Als het aankomt op individuele proportionaliteit, dan is het duidelijk: iemand die een bijstandsuitkering heeft, moet twee of drie keer per maand solliciteren omdat hij anders zijn bijstand verliest. Maar als het gaat om de regulering van de financiële markt — wat een risico is voor ons allemaal — dan moeten er eigenlijk zo min mogelijk regels zijn, want stel je voor dat er een extra formulier moet worden ingevuld of dat een toezichthouder wat extra macht heeft; dat zou niet goed zijn voor onze economie. Maar goed, we zullen dit debat nog vaak voeren. Ik zal in ieder debat vragen waar de proportionaliteit ligt voor de VVD.

Mevrouw **Aukje de Vries** (VVD):

Vroeger was ook de SP een partij die zich wat gelegen liet liggen aan het mkb, maar blijktbaar is dat met het vertrek van mevrouw Gesthuizen ook verdwenen.

De **voorzitter**:

Daar wil mevrouw Leijten op reageren. Gaat uw gang, mevrouw Leijten.

Mevrouw **Leijten** (SP):

Ik heb mevrouw De Vries tot twee keer toe gevraagd wat zij bedoelde met "proportionaliteit". Het woord "mkb" heeft zij niet laten vallen. Zij heeft geen concrete voorbeelden kunnen geven. Het is een politieke truc om dan zo'n uitsmijter te geven. Dat is handig, maar ze zal zien dat de nieuwe

fractie van de SP nog net zo veel warmte voelt voor het midden- en kleinbedrijf als hiervoor.

**De voorzitter:**

Waarvan akte. Of wilt u nog reageren, mevrouw De Vries?

**Mevrouw Aukje de Vries (VVD):**

Dan zou ik tot slot willen zeggen: kijk alstublieft ook naar de proportionaliteit van regelgeving, zeker voor het mkb. Ik heb het mkb wel degelijk in mijn bijdrage genoemd.

**De voorzitter:**

Dank u wel, mevrouw De Vries. Dan is nu het woord aan de heer Van Dijck. Hij voert het woord namens de fractie van de PVV.

□

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Voorzitter, dank u wel. Het werd al door de voorgaande sprekers gemeld: wat we hier vandaag bespreken, is een beetje ingewikkeld en technisch. Het doel van dit wetsvoorstel is dat het allemaal efficiënter en transparanter wordt en dat de bescherming van beleggers wordt vergroot. Dat wil Brussel ons doen geloven. Daar zou in principe ook niemand op tegen zijn, maar de PVV maakt zich wel zorgen en vraagt zich af of we niet doorschieten. Gooien we met dit wetsvoorstel niet het kind met het badwater weg?

Ik wil een paar pijnpunten noemen. Het eerste pijnpunt is de research. Vroeger had een belegger gratis toegang tot allerlei beleggingsonderzoek, een onuitputtelijke bron van informatie waarop een beleggingsbeslissing kon worden gebaseerd. De kosten werden versleuteld in de transacties en zolang je niets kocht, betaalde je niets. Dat was een mooi beginsel van de toegankelijkheid van onderzoek. Nu moet er apart worden betaald. Wordt deze informatie niet minder toegankelijk, zo vraag ik de minister. Als er minder gebruik van wordt gemaakt, zijn er minder inkomsten en is er minder budget, waardoor er uiteindelijk minder onderzoek wordt gedaan. De kosten van transparantie winnen het uiteindelijk van de mate van onderzoek. Is dat de bedoeling? ING overweegt om de analyses gratis aan te bieden. Maar mag je wel gratis onderzoek aanbieden, zo vraag ik aan deze minister. Amerikaanse investmentbanks willen juist heel hoge bedragen gaan vragen voor research, zo konden we vandaag lezen.

Wij vragen ons ook af of er nu btw betaald moet worden over research. Vroeger was het een nevendienst, vrijgesteld van btw. Dat kwam de betaalbaarheid van die onderzoeken ten goede. Hoe wordt het onderzoek straks behandeld in de overige lidstaten? Met MiFID worden de kosten misschien wel transparanter, maar de research wordt tegelijkertijd schaarser en duurder. Dat kan met beleggen toch nooit de bedoeling zijn?

Dan de nationale koppen; ik had het er al over in een interruptie. We hadden met dit huis toch duidelijk afgesproken dat we niet meer zouden goldplaten? Nederland moet af van de wens om altijd maar het braafste jongetje van de klas te willen zijn. We schieten ons in onze eigen voet als we nationale koppen gaan zetten op Europese regelgeving.

Dus waarom beleggingsondernemingen uit niet-EU-landen verplichten een bijkantoor in Nederland te vestigen? Het kost een hoop geld en andere landen doen het ook niet. Nederland zet zichzelf weer op achterstand doordat bedrijven zullen stoppen met het aanbieden van deze diensten in Nederland om vervolgens naar andere lidstaten te gaan. Andere lidstaten kunnen wel zonder bijkantoor, maar Nederland kennelijk niet. Ik vraag deze minister om dat eens goed uit te leggen. Anders overweeg ik een amendement, zoals ik al zei.

Dan het beleggingsadvies. Elk advies moet worden voorzien van een suitability report. Dat is veel werk en het is ook heel lastig. We zien dan ook een terugtrekkende beweging op de adviesmarkt. Zat in 2011 nog 60% van het vermogen in advies, in 2014 was dat nog maar 30%. Execution only daarentegen verdubbelde van 20% naar 40%. Beleggingsondernemingen vluchten weg uit advies naar beheer. Advies is niet meer interessant: te risicovol en te arbeidsintensief. Deze wet stelt nog eens extra eisen aan het advies — dan gaat het om de passendheid en geschiktheid van het advies — waardoor het helemaal dreigt te verdwijnen. Is het soms de bedoeling om de adviespraktijk te elimineren, zo vraag ik de minister. ING is al gestopt met advies aan kleine klanten, ABN AMRO bouwt beleggen met advies af en de Rabobank is helemaal gestopt met zijn aandelentak. Waar moeten deze klanten, en dan met name de mkb'ers, straks heen, zo vraag ik aan mevrouw De Vries.

Wat ook verandert, is dat straks meer producten als complex worden bestempeld. Deze producten mogen niet zonder kennis- en passendheidsstoets worden aangeboden. We zullen dus ook steeds minder van deze producten zien.

Tot slot de vakbekwaamheid. Vanaf 2018 gelden nieuwe vakbekwaamheidseisen. Voor DSI-geregistreerde beleggingsspecialisten is dat geen probleem, maar de vraag is hoe private bankers, financiële adviseurs kunnen aantonen dat ze vakbekwaam zijn. Er gaan ook vakbekwaamheidseisen gelden voor mensen die alleen maar informatie geven over beleggen: de zogenaamde callcentermedewerkers. Hoe gaan die aantonen dat ze vakbekwaam zijn? Voorspeld wordt dat op 3 januari vele professionals in de problemen komen. Hoe gaat de minister dit voorkomen?

De vraag is dan ook hoe de wereld eruitziet na MiFID II. Wordt beleggen straks iets voor de happy few, alleen voor de professionals? Zal er verschraving plaatsvinden van het aanbod? Worden adviesdiensten alleen maar schaarser en duurder? Krijg je een vlucht van advies naar beheer? Wordt beleggen voor de massa straks niet te risicovol, te duur en ontoegankelijk? Is dat soms de bedoeling, vraag ik deze minister. De belegger beschermen door te voorkomen dat hij gaat beleggen? Als je niet belegt, loop je namelijk ook geen risico. Dat lijkt de strategie.

**De voorzitter:**

Dank u wel, mijnheer De Vries.

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Van Dijck.

**De voorzitter:**

Oh, excuses: mijnheer Van Dijck van de PVV. Mevrouw De Vries vindt het allemaal erg grappig! Ik kijk naar de minister. Ik heb begrepen dat hij ongeveer twintig minuten nodig heeft om zijn beantwoording voor te bereiden, dus schors ik de vergadering tot 17.10 uur.

De vergadering wordt van 16.50 uur tot 17.10 uur geschorst.



**Minister Dijsselbloem:**

Voorzitter. Het is goed dat u de afkorting "MiFID" even volledig heeft gebruikt, want dan hoeft u het niet meer te doen. Het is een fors, ingewikkeld en technisch pakket. Ik heb al tegen de voorzitter gezegd: als er nog hele technische issues zijn, dan kunnen we die misschien schriftelijk afhandelen. We moeten het namelijk zorgvuldig doen. Het gaat immers om wetgeving, al denk ik dat we een heel eind komen.

Mevrouw Leijten heeft eigenlijk het thema nog wat breder gemaakt. Ze heeft gezegd: wat hier grosso modo ligt is oké, maar de problematiek is eigenlijk breder en verder en de volgende minister moet een volle agenda hebben om nog veel meer te reguleren. Daar zeg ik een paar dingen over. Ja, het is waar dat de techniek voortschrijdt. Je ziet ook dat er als reactie op MiFID I weer nieuwe markten en platforms zijn ontstaan. De financiële sector is innovatief, en dus komen er ook steeds weer nieuwe producten. In algemene zin heeft mevrouw Leijten dus gelijk dat de wetgever zal moeten blijven kijken of hij de kern nog raakt en doet wat hij beoogt. Hij wil namelijk de stabiliteit op de markt zeker stellen en natuurlijk niet-professionele, gewone, kleine beleggers beschermen. Dat vergt steeds aanpassing van wetgeving.

Mevrouw Leijten noemde ook het begrip "sovereiniteit" en vroeg: heeft de minister nog wel soevereiniteit? Het antwoord daarop is: beperkt, want we zitten natuurlijk in een Europees stelsel. De richtlijnen en verordeningen laten op onderdelen ruimte voor nationale invulling. Ik kom daar zo nog wel op terug, als ik inga op het onderwerp goldplating, of nationale koppen. Daar is dus nog soevereiniteit en kun je zelf beslissen hoe je het doet, maar op heel veel punten is het één markt en gelden de regels voor alle landen. Dat is denk ik maar goed ook. Ik maak me eerlijk gezegd meer zorgen over het feit dat je toezichtconcurrentie krijgt, en dat landen, ondanks het streven naar een gelijk speelveld, nog steeds de regels zo soepel mogelijk maken om maar bedrijven naar zich toe trekken. Dat is een fenomeen dat we in deze financiële sector nog steeds wel zien. Dat zou mijn grotere zorg zijn: niet zozeer of er voldoende soevereiniteit is, maar of die soevereiniteit niet leidt tot een race to the bottom. Daar moeten we denk ik alert op blijven.

Mevrouw Leijten heeft specifiek doorgevraagd op het punt of we bijvoorbeeld genoeg regelen op het gebied van algoritmehandel. Dat is handel waarbij algoritmen worden gebruikt. Er wordt niet gehandeld in algoritmen, maar je gebruikt algoritmen om in zekere zin automatisch zeer snel te reageren en te kopen of te verkopen. Juist MiFID II, de tweede versie van de regelgeving, bevat een scala aan maatregelen om die risico's van het gebruik van algoritmen in de handel te mitigeren. Een beleggingsonderneming die daarvan gebruikmaakt, dient het handelsplatform waarop ze de handel bedrijft in kennis te stellen van het feit dat ze

zich bezighoudt met algoritmische handel. Indien een marketmakingstrategie wordt uitgevoerd door doorlopend als marketmaker op te treden gedurende een bepaald deel van de handelstijden, moet dat bekend zijn. Ze moet een overeenkomst sluiten met het handelsplatform waarin de rechten en verplichtingen omtrent de marketmaking zijn opgenomen. Ze dient te waarborgen dat ze aan die verplichting kan voldoen. Indien gebruikgemaakt wordt van high-frequency trading, dient de beleggingsonderneming de gegevens van al haar geplaatste orders te bewaren en deze op verzoek ter beschikking te stellen aan de toezichthouder. Zo zijn er ook nog eisen gesteld aan het handelsplatform zelf, dus waar dit type handel op plaatsvindt. De exploitant van het handelsplatform moet erop toezien dat het handelsstelsel naar behoren is getest om grote orderstromen aan te kunnen of marktspanningen het hoofd te kunnen bieden. Het platform moet toegerust zijn met circuit breakers, handelsonderbrekers, om te kunnen ingrijpen indien het niet goed gaat. Ook moet het beschikken over systemen, procedures en regelingen om deelnemers en de leden te verplichten om een algoritme te testen. Op die manier, juist in MiFID II, wordt heel nieuwe wet- en regelgeving geïntroduceerd om de risico's van deze handel te beperken zonder de handel onnodig te ontmoedigen.

Aansluitend heeft mevrouw Leijten gesproken over de dark pools. Dat zijn minder transparante wijzen waarop financiële instrumenten worden verhandeld. Dat is waar. Deze wet- en regelgeving introduceert nieuwe platforms om juist dat type transacties zo veel mogelijk op dat nieuwe platform te trekken en daarmee te reguleren, transparant te maken et cetera. Dat geldt in belangrijke mate voor de handel in aandelen en derivaten: die moet op grond van de nieuwe verordening voortaan dus op die handelsplatforms plaatsvinden.

Een andere maatregel om de handel in dark pools te introduceren — ik zou bijna zeggen: in het daglicht — is de introductie van een OTF, een handelsplatform dat juist bedoeld is voor de handel in derivaten die nu nog buiten de transparantie plaatsvindt.

Dan blijven nog over de bespoken contracts, op maat gemaakte zeer specifieke contracten, waar over het algemeen weinig interesse voor is en waarbij dus ook weinig liquiditeit aan de orde is. Die zullen waarschijnlijk nog over-the-counter, dus OTC, verhandeld blijven. Dat is ook toegeestaan.

Mevrouw Leijten heeft kritische vragen gesteld over de verschillende bevoegdheden of rollen van een exploitant van een OTF. Hij heeft inderdaad een discretionaire bevoegdheid bij het plaatsen, intrekken of matchen van orders. Op die manier kan de OTF-exploitant rekening houden met de wens van een belegger om diens order niet te laten meegaan in een bepaalde orderstroom, bijvoorbeeld indien er ook orders van high-frequency traders in meegaan. Bij de uitoefening van die discretionaire bevoegdheid dient de exploitant steeds zijn best-executionverplichting jegens de klant na te laten.

Mevrouw Leijten heeft gevraagd in welke gevallen de exploitant van de OTF, de organised trade facility, met eigen kapitaal mag handelen op zijn eigen handelsplatform. Zoals gezegd heeft de introductie van deze organised trade facilities juist tot doel om de over-the-counter-handel, de dark pools, in de transparantie te trekken. Om die OTF's aantrek-

kelijk te maken voor marktpartijen die thans nog op over-the-counter-platforms zitten, bezit de OTF wel enkele kenmerken van over-the-counter-handel. Daarom mag de exploitant van de OTF, dus van het nieuwe platform, in enkele gevallen afwijken van de regel dat er geen orders van cliënten mogen worden uitgevoerd met kapitaal van de exploitant zelf. Zo mag hij zelf voor eigen rekening op zijn platform handelen in overheidsobligaties waarvoor geen liquide markt is. Maar dat zijn echt uitzonderingen en er is ook echt voorgeschreven welke dat zijn. Op het punt van de door mevrouw Leijten aangesneden thema's zetten wij dus belangrijke stappen zonder de handel onmogelijk te maken, zeker waar er geen alternatieven zouden zijn.

Wat de proportionaliteit betreft: zoals gezegd is de financiële sector zeer innovatief. Er komen voortdurend nieuwe producten en nieuwe technologie. De sector is zeer technologiegestuurd. Volgens mij vroeg mevrouw De Vries eigenlijk of de wetgeving niet achter de feiten aanloopt, omdat de ontwikkeling zo snel gaat. In zekere zin is dat natuurlijk waar. Ik ben daar overigens ontspannen over: ik vind eigenlijk dat de wetgever altijd achter de feiten aan moet lopen. Zeker bij snelle technologische ontwikkelingen moet de wetgever niet denken dat hij de technologie van tevoren helemaal kan doorgronden, nog voordat — in dit geval — de markt zijn werk doet en voordat de technologie is geïntroduceerd, en dat hij ook al kan reguleren in de zin van: dit mag wel, dit mag niet, deze toepassing is toegestaan en deze niet. Ik denk dat dat niet goed zou zijn. Die kennis moet er bij de ministeries zijn, die moet er in Brussel zijn en bij de toezichthouders. Het kunnen blijven begrijpen wat er gebeurt ... Ja, het is een hele opgave om dan steeds de vraag te stellen of onze wetgeving nog wel adequaat is. Het is dus onvermijdelijk dat er een vertragingfactor in zit. Dat is misschien ook niet verkeerd, maar die vertraging moet in ieder geval niet te lang duren.

Dit is overigens een thema dat op veel beleidsterreinen een rol speelt. Op 6 juli vorig jaar hebben de collega's Kamp van EZ en Blok van V en J — ik weet overigens niet of Stef Blok toen al was begonnen, maar het was in ieder geval ook de collega van V en J — een brief in bredere zin aan de Kamer gestuurd over de vraag hoe je wetgevingsprocessen structureel toekomstbestendig maakt en rekening houdt met nieuwe technologie zonder die te smoren of die meteen vanuit de overheid dicht te regelen. Dat punt heeft dus ook in bredere zin aandacht. MiFID II bevat ook allerlei reviewbepalingen, zodat we ook de vinger aan de pols kunnen houden en het in de toekomst kunnen aanpassen.

Mevrouw De Vries vraagt wat er straks nog onder het nationale regime wordt geregeld en wat niet, hoe de minister omgaat met de proportionaliteit, of daarover overleg plaatsvindt, of de Kamer daarover wordt geïnformeerd et cetera. Op grond van MiFID II dienen bepaalde artikelen van overeenkomstige toepassing te worden verklaard op personen die zijn vrijgesteld van de vergunningplicht voor het verlenen van beleggingsdiensten, bijvoorbeeld organisatorische eisen en gedragsregels.

Het uitgangspunt bij het opstellen van regelgeving, bijvoorbeeld op het terrein van organisatorische eisen, is inderdaad de proportionaliteit. We houden dan dus rekening met de aard, de schaal en de complexiteit van de onderneming.

Naast het uitvoeren van de geschiktheidstoets — het gaat dit keer niet over de geschiktheidstoets van de bestuurders

van financiële ondernemingen, maar over de geschiktheidstoets van de belegger — dient de financiële dienstverlener die een niet-professionele klant adviseert, een geschiktheidsverklaring te verstrekken. Daarin moet opgenomen zijn op welke wijze het advies aan de doelstelling en de andere kenmerken voldoet. Denk aan het risicoprofiel van de klant. Dat is natuurlijk een inspanning, maar ik denk dat dat een zinvolle en terechte inspanning is.

Er moet informatie worden verstrekt over de totale kosten van de financiële instrumenten en de geboden dienstverlening en over de geboden dienstverlening zelf. Als de financiële dienstverlener ook distributeur is van de instrumenten, moet hij van tevoren de doelgroep bepalen: voor wie is dit nu geschikt? En hij moet ervoor zorgen dat zijn strategie aansluit bij de doelgroep. Mij lijkt dat gewoon professioneel handelen als financieel dienstverlener.

Het nationaal regime is geregeld in de vrijstellingsregeling van de Wft. De noodzakelijke wijzigingen zullen in november worden geconsulteerd. Dan kunnen het bedrijfsleven en andere belanghebbenden reageren op het regime dat we voorstellen. We zullen natuurlijk ook met marktpartijen in overleg treden. Daarna zullen we de Kamer informeren. Ik stel mij zo voor dat dit tegen het eind van dit jaar zal gebeuren.

Op het punt van de proportionaliteit heeft mevrouw De Vries gevraagd naar het EBA-advies van eind 2015. Dat ging over de prudentiële eisen voor beleggingsondernemingen. Die eisen zouden ook proportioneeler gemaakt kunnen worden. Er was een advies gevraagd door de Europese Commissie. Mijn informatie is dat dit advies eind september wordt verwacht. Mevrouw De Vries citeerde al wat daarin zou staan, maar misschien hebben we het dan niet over hetzelfde. Hier staat dus dat het advies eind september wordt verwacht. Dan zal de Europese Commissie met voorstellen komen over het aanpassen van de prudentiële eis voor beleggingsondernemingen. Mogelijk gebeurt dat ook voor het einde van het jaar.

Op zichzelf steun ik de lijn voor meer proportionele eisen voor beleggingsondernemingen. Wij zullen ons daar ook voor inzetten. Voor mij geldt wel, een beetje in lijn met de vragen die mevrouw Leijten stelde aan mevrouw De Vries, dat proportionaliteit niet altijd maar het verlagen van de normen betekent. Soms moet je voor grotere of risicovollere ondernemingen de normen juist aanscherpen, terwijl je de lastendruk en de eisen voor kleinere ondernemingen of mkb-ondernemingen misschien juist zou kunnen verlagen. Proportionaliteit moet twee kanten op werken, anders zijn we gewoon weer aan het dereguleren om het dereguleren. Dit komt dus ook later dit jaar.

Dan de derde landen. Daar hebben mevrouw De Vries, de heer Ronnes en de heer Van Dijck over gesproken. Dit gaat over de equivalentiebeslissing die de Europese Commissie neemt met betrekking tot derde landen. Dat betekent: als de Europese Commissie zegt dat landen een vergelijkbaar regime hebben, dan accepteren we dat met zijn allen en dan gelden bepaalde eisen dus niet. We accepteren dan het feit dat ze in die landen zijn gereguleerd en onder toezicht staan. Dat geldt voor de drie landen die zijn genoemd: Australië, de VS en Zwitserland. Voor andere landen kan een lidstaat met betrekking tot personen uit dat derde land die in die lidstaat beleggingsdiensten willen verlenen of



beleggingsactiviteiten willen verrichten, een eigen, nationaal derdelandenbeleid voeren.

Nu is het probleem dat wordt aangekaart de concurrentieslag. We moeten er dus wel kritisch naar kijken dat andere landen, met name Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk, een ruimer nationaal derdelandenbeleid hebben dan Nederland met betrekking tot handelaren voor eigen rekening uit derde landen. Dat betekent dat we gewoon het risico lopen dat deze handelaren zich verplaatsen en zich gaan vestigen in een ander land. Daar schieten wij nog steeds niks mee op, want ze zijn dan niet zo streng gereguleerd als wij in Nederland zouden willen. In die zin is ons beleid dan niet effectief. Daarom hebben we, na overleg met de toezichthouders, besloten om ons nationale derdelandenbeleid aan te passen zodat het beter aansluit bij dat van Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk. Dat doen we bij ministeriële regeling, dus daar is geen amendement voor nodig, zeg ik tegen de heer Van Dijck.

Wel hoop ik zeer dat de nationale toezichthouders op het terrein van financiële markten, natuurlijk onder leiding van ESMA, de komende jaren heel veel zullen gaan doen aan het creëren van een gelijk speelveld. Want als landen op tal van punten toch uiteen gaan lopen, dan krijg je dit soort discussies en dan halen we ons eigen beleid onderuit. In dit geval vinden we dat verantwoord, dus in dit geval zullen we ons beleid laten aansluiten bij dat van Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk. Dat betekent dat personen uit derde landen die in Nederland uitsluitend met eigen kapitaal handelen, dus handelaren voor eigen rekening, en die geen bijkantoren in andere lidstaten hebben, niet behoeven te beschikken over op grond van de Wet op het financieel toezicht verleende vergunningen. Op deze personen wordt in Nederland evenmin doorlopend toezicht uitgeoefend. Dit alles zal worden geregeld bij ministeriële regeling. Het concept voor deze aanpassing zal nog openbaar worden geconsulteerd, zodat marktpartijen ook in de gelegenheid zijn om daarop inhoudelijk te reageren.

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Ik ken de situatie in Spanje en in Frankrijk niet zo goed. De minister zegt nu: ik ga er bij ministeriële beschikking voor zorgen dat we meer aansluiten bij die landen. Kan de minister iets meer vertellen over hoe die landen het geregeld hebben? En geldt dit voor alle derde landen of voor bepaalde derde landen? Of sluit hij aan bij de derde landen die Frankrijk heeft en worden dat straks ook de Nederlandse derde landen?

**Minister Dijsselbloem:**

Het gaat niet zozeer om een selectie van derde landen. Het gaat om een aantal criteria die gelden voor personen uit derde landen, nog even los van de vraag uit welk derde land zij komen. Het gaat bijvoorbeeld om personen die in Nederland uitsluitend handelen voor eigen rekening en die geen gebruikmaken van een in MiFID II opgenomen generieke uitzondering, want dan waren ze daar al van vrijgesteld. Het gaat om personen uit derde landen waarover de Europese Commissie uiteraard geen equivalentiebeslissing heeft genomen. En het gaat om personen uit derde landen die handelen met of door middel van een vergunninghoudende persoon. Dat is wel een criterium dat geldt. Dat geldt ook in de andere landen. Daar hebben we geen keuze in. Het gaat dus ook om personen uit derde landen die geen

bijkantoor in een aan andere lidstaat hebben. Dat sluit zeer nauw aan, bijna letterlijk, bij de invulling die bijvoorbeeld het VK hanteert. Als dat niet zo is, zal vanuit de sector wel gegild worden.

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Oké. Het geldt dus voor alle personen uit alle derde landen die voor eigen rekening beleggen. Maar mijn amendement gaat veel meer over de verplichting om een bijkantoor te openen in Nederland als je diensten aanbiedt aan de niet-professionele beleggers.

**Minister Dijsselbloem:**

De verplichting om een bijkantoor te openen of aan te houden komt te vervallen voor personen uit derde landen die in Nederland voor eigen rekening handelen en voor personen uit derde landen die in Nederland beleggingsdiensten verlenen aan professionele beleggers en in aanmerking komende tegenpartijen. Terwijl we deze wijziging in consultatie bekendmaken, kunnen we het beste ook gewoon een brief sturen aan de Kamer om uit te leggen wat we doen. Ik hoop dat de Kamer die dan voor kennisgeving aanneemt en het afwacht.

**De voorzitter:**

Voor de heer Van Dijck is dit wel het moment om een amendement in te dienen. Ik zal hem vragen wat hij van dit voorstel vindt.

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Mijn amendement gaat over het aanbieden van diensten aan de niet-professionele beleggers. Zo staat het namelijk ook in deze wet opgenomen. De wetwijziging bewerkstelligt dat je kunt volstaan met een contactpersoon in Nederland als je diensten aanbiedt aan de professionele belegger. Voor het aanbieden van diensten aan de niet-professionele belegger vanuit een derde land ben je verplicht een bijkantoor te hebben. Er staat zelfs een hele berekening bij. Een bijkantoor oprichten kost €50.000. Twee mannetjes in dienst kosten €12.500 per jaar aan operationele kosten. Ik wil maar aangeven dat de minister dat hele traject niet wil elimineren volgens mij, terwijl ik dat wel bedoel.

**Minister Dijsselbloem:**

Aha. Ik heb het amendement niet. De heer Van Dijck zegt blijkbaar dat ook het verlenen van diensten aan retailbeleggers niet meer gekoppeld mag worden aan de eis van een bijkantoor in Nederland. Dat gaat inderdaad verder dan mijn oogmerk. Dan moeten we, het denk ik, als volgt doen. We moeten precies weten van elkaar wat we gaan doen. Om duidelijk te maken wat ik ga doen, zal ik voor de stemmingen een brief sturen. Dan kan hij alsnog beslissen of hij zijn amendement in stemming wil brengen. In die brief zullen wij uitschrijven wat het betekent. Het amendement van de heer Van Dijck gaat dan nog verder en betreft mensen die vanuit een derde land beleggingsdiensten aanbieden aan retailbeleggers. Ik zeg het zo indringend omdat ik hoop dat hij er zelf ook nog over na gaat denken of hij dit echt beoogt, want daar zitten soms typetjes bij aan wie je gewone kleine beleggers niet bloot wilt stellen. Ik zou hen toch wel graag onder die bijkantoorverplichting hebben en

dus onder doorlopend toezicht houden van Nederlandse toezichthouders.

**De voorzitter:**

Uw voorstel is, denk ik, wel goed. De heer Van Dijck komt met zijn amendement en de minister komt voor de stemmingen met een brief. Dan is helder waarover het precies gaat. Gaat u verder, minister.

**Minister Dijsselbloem:**

We zetten in onze brief wat mijn intentie is en ik zal commentaar geven op het amendement. Hopelijk komen we dan op hetzelfde punt uit.

Ik kom op de governance. Mevrouw De Vries heeft gezegd dat dit gaat over de vraag welke bestuursfuncties je bij beleggingsondernemingen mag combineren. Zij heeft heel specifiek gevraagd wanneer een marktexploitant significant is, want dan gelden er strengere eisen. Ook vroeg zij hoe dit door andere landen wordt ingevuld. MiFID II stelt scherpe eisen aan het bestuur van marktexploitanten of beleggingsondernemingen, inderdaad gekoppeld aan significantie. Dat criterium is niet nieuw. Ook de CRD IV bevat een vergelijkbare bepaling voor banken en beleggingsondernemingen. De Europese regelgeving geeft — dat is ook de reden waarom mevrouw De Vries daarnaar vraagt — weinig invulling aan dat significantiecriterium. Aangezien CRD IV en MiFID II maximumharmonisatie betreffen, heeft Nederland weinig beleidsruimte om daar zelf invulling aan te geven. Vandaar dat is besloten om de toezichthouders in een voorkomend geval, rekening houdend met de omstandigheden van dat geval, dus van de marktexploitanten voor de beleggingsonderneming, te laten bepalen wanneer een entiteit significant is. Dat doet recht aan het open karakter van de norm.

Tegelijkertijd zal iemand die overweegt of op het punt staat om zo'n bestuursfunctie te aanvaarden, graag willen weten of het significant is en of hij dat nog wel mag doen. Daarom denk ik dat het een goede benadering zou zijn dat de AFM per onderneming kan aangeven of men het een significante marktpartij of beleggingsonderneming vindt. Voor veel ondernemingen die de AFM al kent, kan ze dat ook aangeven. Wanneer het om nieuwe bedrijven gaat, zal de AFM daar dan dus een oordeel over moeten kunnen geven. Er zijn dus geen bij voorbaat vastgelegde criteria, maar de AFM moet daar een oordeel over geven per bedrijf. De AFM moet dat oordeel wel snel en wanneer dat aan de orde is, kunnen afgeven. Anders weten mensen niet waar ze aan toe zijn.

De toezichthouders stemmen hun aanpak af met collega-toezichthouders. Ik had het net al over het overleg dat plaatsvindt tussen de AFM's van Europa in het kader van ESMA. Van het Verenigd Koninkrijk weten wij dat ze op dit moment geen eigen nadere invulling hebben gegeven aan het criterium. Dus het Verenigd Koninkrijk heeft ook geen vastliggende criteria in de zin van: dit is significant en dit niet. Ook daar is het aan de toezichthouder overgelaten. De toezichthouders moeten dat onderling zo goed mogelijk afstemmen. Dat lijkt mij een goede benadering. Dat signaal is hierbij ook aan de AFM afgegeven, mocht dat nog nodig zijn.

Mevrouw De Vries heeft ook gevraagd naar de geografische afbakening van het maximumaantal bestuursfuncties dat iemand mag hebben bij dit type ondernemingen. Is dat EU of wereldwijd? Met andere woorden: mag je wel in Azië nog andere bestuursfuncties vervullen? Dat is, zoals gezegd, afhankelijk van de aard, schaal en complexiteit. Ik kijk even of er nog iets over de regio is gezegd. Ik zie een hele lap tekst, maar het enige wat ik zoek is: geldt dat nu voor de regio EU of internationaal? En dat zie ik niet in het antwoord staan.

**De voorzitter:**

Misschien dat u hierop in tweede termijn terug kunt komen.

**Minister Dijsselbloem:**

Ik zie een gebaar. Dat heb ik in de laatste dagen gebruikt om te zeggen "afronden", maar in dit verband wordt het, denk ik, gebruikt als "wereldwijd". Dat is het antwoord. Het geldt wereldwijd. Daarmee is de vraag op dit punt ook weer opgelost.

Nu heb ik nog een aantal punten in de categorie "overig".

**De voorzitter:**

Een moment, meneer de minister. Mevrouw De Vries wil een vraag hierover stellen.

**Mevrouw Aukje de Vries (VVD):**

Ja, want ik heb het idee dat de minister naar een ander punt over wil gaan. Ik ben nog wel benieuwd wanneer de AFM die duidelijkheid kan geven. Mensen willen gewoon zekerheid: moet ik aan deze regels voldoen of aan de Wet bestuur en toezicht Nederland? Ik had ook nog een vraag over het MiFID II-regime. Gaat het alleen om de instellingen die daaronder vallen? Wat is dan de relatie met de Wet bestuur en toezicht? Want wij hebben in Nederland natuurlijk al eigen recht.

**Minister Dijsselbloem:**

Ja. Eerst even die vraag. De Wet bestuur en toezicht is dus niet van toepassing op alles wat geregeld wordt onder dit regime. Dit komt in de plaats daarvan. Het is dus niet zo dat je dan moet kijken hoeveel punten bestuursfuncties krijgen onder de ene wet en onder de andere wet et cetera. Nee, die andere geldt hier niet meer voor; dus alleen wat wij nu hier regelen in het kader van MiFID II.

De tweede vraag was wanneer de AFM daar duidelijkheid over geeft. Nogmaals, het gaat echt per marktexploitant en per beleggingsonderneming. Er zijn vooraf geen harde criteria aan de hand waarvan mensen het zelf kunnen bekijken. Mensen die daar vragen over hebben, kunnen zich gewoon melden bij de AFM om specifiek voor die marktexploitant of beleggingsonderneming te horen of er sprake is van significantie en of daar dus de strengere eisen voor gelden.

De heer Van Dijck heeft gevraagd of informatie, zoals beleggingsadvies en onderzoek, minder toegankelijk wordt. MiFID regelt dat beleggingsondernemingen vanaf 3 januari 2018 dienen te betalen voor researchrapporten. Dat vind ik op zichzelf een heel gezond principe. Dan is het ook trans-

parant voor welke dienst je eigenlijk betaalt. Die onderzoeksrapporten en de kennis en informatie die daaruit voortkomen, zijn gewoon een dienst die wordt verleend. Daar staat ook een prijs tegenover. Zal dat ertoe leiden dat sommige typen onderzoek niet meer plaatsvinden? Dat zou kunnen. Misschien vindt er wel een shake-out plaats van onderzoek waar gewoon geen behoefte aan is, dat mensen gewoon niet goed vinden. Voor ander onderzoek, dat een hele goede naam heeft en dat door beleggingsondernemingen als zeer relevant wordt gezien, zal men ook bereid zijn te betalen. Nu vindt daar natuurlijk geen selectie in plaats, want de kosten worden gewoon versmeerd over alle beleggingsdiensten of -producten die worden geleverd. Ik denk dat dit een betere benadering is. Beleggers zullen best betalen voor kwalitatief goede onderzoeksrapporten. Als het zo gaat werken, zal ook de kwaliteit van de geleverde onderzoeken en rapporten verbeteren. Je krijgt gewoon een selectie op kwaliteit.

De vrees is dat research gericht op kleine ondernemingen zal afnemen. Daar is immers minder handel in en dus zal er ook minder vraag zijn naar onderzoeksrapporten, zo is de gedachte. Of dit ook daadwerkelijk gaat gebeuren, weten we niet. Ik denk dat er meer ruimte komt voor nichespelers: onderzoekers die zich juist zullen gaan richten op die kleinere spelers. We zullen in de gaten houden of dat zo is. Maar ik denk dat de verbetering van de kwaliteit een groot winstpunt is.

Mevrouw De Vries heeft gevraagd naar het provisieverbod. We hebben in Nederland natuurlijk een provisieverbod dat geldt voor niet-professionele beleggers, voor retailklanten. Aangezien de markt voor professionele beleggers vooral internationaal wordt bepaald, geldt het Nederlandse provisieverbod niet voor het verlenen van diensten aan professionele beleggers. Daarbij mag je een en ander gewoon nog in rekening brengen, of koppelen aan het product, om precies te zijn. Voor het adviseren en beheren van individuele vermogens van professionele beleggers is dus aangesloten bij MiFID II. De beleggingsonderneming dient ontvangen provisies in een dergelijk geval volledig door te geven aan de professionele belegger. Het Nederlandse provisieverbod is naar mijn indruk zonder grote problemen en met een goed draagvlak ingevoerd. De concurrentiepositie van beleggingsondernemingen met zetel in Nederland is er ook niet door aangetast. Mij zijn geen geluiden bekend dat het provisieverbod dat we in Nederland kennen tot problemen heeft geleid voor beleggingsondernemingen.

Mevrouw De Vries heeft ook nog gevraagd naar de periodiek bijgewerkte geschiktheidsverklaring. Hierbij gaat het dus over de geschiktheid van specifiek niet-professionele beleggers. Zij vroeg wat wordt verstaan onder "periodiek". Geregeld is dat ten minste jaarlijks dient te gebeuren. Een beleggingsondernemer die individuele vermogens van niet-professionele beleggers beheert, dient jaarlijks te beoordelen of de instrumenten geschikt zijn en passen bij de klant, en dat in een geschiktheidsverklaring te adstrueren.

Ik kom op de toezichtkosten. We hebben gisteren een tweede nota van wijziging ingediend. Deze ziet op de verdeling van de kosten van het toezicht, in navolging van de systematiek die we ook in andere financiële sectoren hebben voor het verdelen en toedelen van toezichtkosten. Vandaag is, zowel in overleg met de AFM als met brancheverenigingen, gebleken dat er veel vragen over zijn, en zelfs

kritiek. Als u het mij toestaat, wil ik de komende dagen benutten om daar verder over te spreken met de AFM en de brancheverenigingen om te bekijken of we hierbij wel de goede insteek hebben gekozen. Het kan ertoe leiden dat we de tweede nota van wijziging intrekken. Ik zeg "kan", omdat ik dit even zorgvuldig wil bekijken. Mij is in ieder geval gebleken dat de zorgvuldigheid rond deze tweede nota van wijziging niet optimaal was. Dan zeg ik het diplomatiek. Dat is aan ons te wijten. Daarom zetten we even een stap terug. We gaan overleggen met de AFM en de brancheverenigingen en laten dan op zeer korte termijn weten hoe we verdergaan met die tweede nota van wijziging. Dit naar aanleiding van de vragen van de heer Ronnes en mevrouw De Vries.

Tot slot. Wanneer moet MiFID zijn geïmplementeerd? Is dat haalbaar? MiFID II moest per 3 juli van dit jaar zijn omgezet in nationaal recht. De bepalingen ter implementatie van MiFID II dienen per 3 januari 2018 van toepassing te zijn. De implementatiedoelstelling hebben we dus niet gehaald. Dat heeft te maken met de grote hoeveelheid technische punten in MiFID II. Eerlijk gezegd heeft het ook te maken met de erg laat gepubliceerde lagere regelgeving vanuit Brussel. Die noopt ook weer tot aanpassingen van onze implementatieteksten. Verder is er naast het wetsvoorstel een AMvB in voorbereiding. Die is reeds in consultatie gebracht. We streven ernaar deze eind december naar de Raad van State te sturen. Er zullen nog enkele ministeriële regelingen moeten worden aangepast, zoals de vrijstellingsregeling, waar ik het net over had. Dat heeft te maken met het nationale regime en het derdelandenbeleid. We streven ernaar deze in november in consultatie te brengen, zodat nog steeds op 3 januari 2018 alles in werking kan treden. Maar het is een hele klus.

De heer Ronnes van het CDA heeft, evenals de woordvoerder van de Partij van de Arbeid en anderen, eerder aandacht gevraagd voor risicovolle financiële producten. Sommigen zeggen ook gewoon dat het om gokken gaat. Dit gebeurt bijvoorbeeld vanuit Malta en Cyprus. Dat is echt wel een punt van zorg. Het is van groot belang dat in de verschillende lidstaten op dezelfde wijze toezicht wordt gehouden. ESMA neemt ook initiatieven om tot meer geautomatiseerd toezicht te komen op personen die diensten verlenen op het gebied van risicovolle producten. De heer Ronnes gaat verder. Hij vraagt of de Europese regelgeving niet gewoon verder moet worden doorgevoerd om tot verboden te komen. Wij hebben ingezet — dat was de andere vraag van de heer Ronnes — op een reclameverbod. Het conceptreclameverbod, waarin het verboden wordt om reclame te maken voor binaire opties en contracts for difference, is inmiddels in consultatie gebracht. Het concept zal op zeer korte termijn naar de Raad van State worden gestuurd voor advies. Daar werken we dus zo snel mogelijk aan.

Voorzitter, ik denk dat ik hier stop.

#### **De voorzitter:**

Ik zie dat u een interruptie hebt van mevrouw Leijten van de SP.

#### **Mevrouw Leijten (SP):**

Ik wil even terugkomen op die dark pools. De minister zegt dat deze richtlijn, MiFID, dit probleem oplost. We lezen

echter op Bloomberg — ook de heer Boschan, de baas van de Weense beurs zegt dit — dat grote institutionele beleggers dit soort orders nog gewoon kunnen verhandelen zonder dat ze aan de markt gerelateerd worden, omdat ze gebruikmaken van allerlei services die dit mogelijk maken. Daar is deze richtlijn helemaal geen oplossing voor. Zien zij dit onjuist?

**Minister Dijsselbloem:**

Ja, dat denk ik wel. Ik denk echt dat heel specifieke producten met een kleine markt en weinig liquiditeit zich zullen blijven bewegen in de over-the-counter-handel, de dark pools. Dat is niet transparant. Maar de grote bulk van de handel in derivaten en aandelen wordt hiermee in de transparantie getrokken doordat het verplicht wordt die over die nieuwe platforms te verhandelen. Ik denk dat het echt een heel grote stap voorwaarts is en dat er kleine, specifieke, op maat gesneden contracten verhandeld zullen blijven worden, gewoon rechtstreeks, buiten die transparante platforms om. Dat is onze verwachting.

**Mevrouw Leijten (SP):**

Ik vind het ingewikkeld. Ik heb gelezen wat de baas van de Weense beurs heeft gezegd. Hij legt uit dat de grote institutionele beleggers al allerlei platforms gebruiken waarop ze dat doen. Dat is iets anders dan de situatie van koper-verkoper. Over-the-counter is toch wat meer buiten de beurzen om. Ze leggen echter wel degelijk orders neer, zoals ze ook op de beurs zouden kunnen doen, maar daarover is dan geen transparantie en dus ook geen afstemming op de markten. Ik vind het ingewikkeld, want de minister zegt dat MiFID het wel gaat regelen, maar op Bloomberg kun je artikelen lezen waarin staat dat het niet zo is en ook de baas van de Weense beurs zegt dat het niet zo is. Ik zou hierover graag een motie indienen, maar ik zit nu een beetje tussen welles en nietes in. Zal MiFID ervoor zorgen dat die dark pools aanzienlijk verminderen?

**Minister Dijsselbloem:**

Ja, daar zijn wij van overtuigd. Ik ken dit specifieke interview niet, maar ik ben bereid om daar in de komende dagen nog schriftelijk op te reageren. Dan kan ik ook de argumentatie bekijken, want over wat voor type handel heeft betrokkene het dan? Ik ken de argumentatie niet. Wij stellen gewoon vast: wat wordt hier nu geregeld, hoeveel vindt er nu OTC plaats en hoeveel wordt OTF? Wij denken dat dat substantieel is. Dan blijft er nog een deel OTC over. Goed, er is een interview van een beursbaas die zegt dat er nog veel meer plaatsvindt. Dan moet ik echt even de tekst hebben. Dan zal ik er schriftelijk op reageren. Dan krijgt de Kamer gewoon nog een paar brieven of een brief van mij.

**De voorzitter:**

Helder.

**Mevrouw Leijten (SP):**

Ik zal ervoor zorgen dat deze twee artikelen bij de minister terecht komen ...

**Minister Dijsselbloem:**

Graag.

**Mevrouw Leijten (SP):**

... maar ik had eigenlijk het idee dat ze wel bekend zouden zijn. Ik waardeer het dat er een reactie op komt.

Ik wilde hierover wel een motie indienen. Misschien kan ik daar nog een ander moment voor vinden. Er wordt misschien nog een nota van wijziging ingetrokken en er worden misschien nog amendementen ingediend. Wellicht noopt dat tot een derde termijn, maar dat zullen we dan in de commissie bespreken.

**Minister Dijsselbloem:**

Dat hoop ik niet, want we hebben wel een strak tijdschema. Wij zullen onze uiterste best doen om de Kamer snel en adequaat te bedienen.

**De voorzitter:**

De stemming is over twee weken. Misschien geeft dat de commissie en de minister tijd om te bekijken hoe dit goed kan verlopen.

**De heer Tony van Dijck (PVV):**

Misschien heb ik het gemist, maar ik heb de minister niet gehoord over de vakbekwaamheid en de problemen daaromtrent, namelijk dat private bankers met een diploma Wft Vermogen niet zouden voldoen aan de vakbekwaamheidseisen. De tijd dringt — 3 januari is nabij — dus heeft de minister een antwoord voor die groep?

**Minister Dijsselbloem:**

Mocht er nog een tweede termijn zijn, dan krijgt u dat antwoord in tweede termijn en anders krijgt u het schriftelijk. Mijn ambtenaren gebaren dat ik het antwoord heb, maar ik heb het niet aangetroffen. O, de bode komt het brengen.

**De voorzitter:**

Kijk, over vakbekwaamheid gesproken.

**Minister Dijsselbloem:**

Ja, op dit blaadje staat een antwoord op de vraag van de heer Van Dijck over vakbekwaamheid; onderwerp en vragensteller kloppen. Hoe gaan private bankers aantonen dat ze vakbekwaam zijn? Hoe kan een beleggingsondernemer aantonen dat medewerkers van bijvoorbeeld een callcenter vakbekwaam zijn? Een beleggingsondernemer dient ervoor te zorgen dat werknemers vakbekwaam zijn. Het gaat zowel om werknemers die informeren als om werknemers die adviseren. Een beleggingsondernemer mag hierbij gebruikmaken van een extern instituut, zoals in Nederland DSI, maar kan ook zelf toetsen en examens afnemen bij bijvoorbeeld de callcentermedewerkers. Maar ze moeten het wel optuigen en zo nodig kunnen laten zien dat het gebeurd is.

De heer Van Dijck heeft nog een vraag gesteld. Kijk, er lag nog een klein stapeltje "Van Dijck" achter de coulissen. Hij

heeft gevraagd of ING ook gratis research mag aanbieden. Ik kan me die vraag ook herinneren. Research mag gratis aangeboden worden als het algemeen beschikbaar wordt gesteld, bijvoorbeeld op de website. Dan moet het dus voor iedereen beschikbaar zijn.

**De voorzitter:**

Dank u wel. Ik kijk even rond of alle vragen beantwoord zijn. Dat is het geval. Ik constateer dat er behoefte is aan een tweede termijn. Het woord is aan mevrouw Leijten.



**Mevrouw Leijten (SP):**

Voorzitter. Ik durf te betwijfelen of deze richtlijn daadwerkelijk zal doen wat ermee wordt beoogd, maar wij zullen dit wetsvoorstel wel steunen. De regulering van financiële markten is volgens ons een goede zaak. Zoals ik al in eerste termijn duidelijk heb gemaakt, zouden wij liever zien dat we minder grote financiële markten hadden.

Met regulering loop je achter een zich snel ontwikkelende financiële sector aan, die producten maakt en die een hoge technologie heeft, zeker via internet. Het is de vraag of je dat kunt bijbenen. De eerste richtlijn is opgesteld in 2006. Daarna hebben we een financiële crisis gehad. Die ging over allerlei bubbels — dat weten we — maar de consequenties waren wel hard voor de mensen thuis. We hebben daartussendoor ook nog allerlei andere aandelen crises gezien. Ik had het over die flash crash. Afgelopen zomer zijn alle centrale bankiers in Jackson Hole bij elkaar gekomen. In de financiële wereld is dat een hele happening. De heer Draghi, de baas van de Europese Centrale Bank, heeft daar een pleidooi gehouden voor meer regulering van de financiële wereldhandel om die stabielere te maken. Hij stelde dat er na veel onderzoek ook veel meer middelen zijn om te reguleren, ondanks het feit dat er, aldus de heer Draghi, altijd van die zwarte gebieden, black holes, black pools, dark pools zullen zijn. Dat is namelijk wat er gebeurt. Je wilt winstmaximalisatie hebben. Als minder mensen begrijpen wat je doet of kunnen meekijken bij wat je doet, kun je misschien wel meer winst pakken.

Ik heb in eerste termijn aan de minister voorgelegd dat in ieder geval één instrument, namelijk gewoon een belasting op die transacties, wel degelijk kan werken. Daar is internationaal eigenlijk ook niet zo veel onvergelijk over. Internationaal krijgen we het niet voor elkaar. Waarom wachten? Ik heb daar van de minister helaas geen antwoord op gehoord. Ik dien wel een motie in, dus ik zal zeker antwoord krijgen in tweede termijn.

---

Motie

---

De Kamer,

gehoord de beraadslaging,

constaterende dat de memorie van toelichting grote risico's noemt aangaande de in MIFID II besproken geautomatiseerde aandelenhandel;

van mening dat een financiële transactietaks regulering en economische stabilisering kan realiseren;

verzoekt de regering een heffing in te voeren voor de in MIFID II genoemde geautomatiseerde handel in financiële instrumenten, waarbij gebruik wordt gemaakt van algoritmes, waaronder high frequency trading,

en gaat over tot de orde van de dag.

**De voorzitter:**

Deze motie is voorgesteld door het lid Leijten. Naar mij blijkt, wordt de indiening ervan voldoende ondersteund.

Zij krijgt nr. 9 (34583).



**De heer Ronnes (CDA):**

Voorzitter. Ik houd het kort. Allereerst dank ik de minister voor de beantwoording in eerste termijn. Met name het zorgpunt op het derdelandenbeleid was voor ons een twijfelpunt bij het voorliggende wetgevingsstuk. Maar met zijn beantwoording heeft de minister die zorg weg kunnen nemen. Hij gaat er in ieder geval via een ministeriële regeling voor zorgen dat aan het level playing field gestalte wordt gegeven.

Een ander punt is de procentuele kostenverdeling. Wij kijken uit naar wat het overleg dat er nog komt, gaat brengen. We gaan ervan uit dat de minister ons voor de stemmingen over de uitkomst zal informeren.

Ik kom op de binaire opties. Dank voor het voortvarend oppakken van het idee om een verbod op reclame-uitingen te realiseren en ervoor te zorgen dat producten op een eerlijke manier bij consumenten worden aangeprezen. Als dat geen eerlijke producten zijn, worden ze verboden.

We hopen dat de wetgeving zoals die nu voorligt, ook gaat bijdragen aan een robuuste regelgeving en goed toezicht, waarbij ook dit stuk in de financiële sector transparant wordt, zodat eenieder kan zien wat er gebeurt. Het CDA steunt het voorstel.



**Mevrouw Aukje de Vries (VVD):**

Voorzitter. Allereerst dank ik de minister voor de duidelijkheid en de proportionaliteit, maar ook voor de aanpak van de derde landen en de vrijstellingen. Ik denk dat dit een verbetering gaat worden, maar we wachten de brief van de minister daarover af.

Ik kom op het punt van de toezichtkosten. Ook daar komt de minister nog op terug. Als er twijfel of onduidelijkheid blijft, zou ik er een voorstander van zijn om dan maar die tweede wijziging in te trekken, omdat er anders heel veel discussie overblijft en dat misschien weer tot andere wijzigingen leidt. Ik denk dat het belangrijk is dat er voor dat soort zaken draagvlak is bij de sector.

Het laatste punt is de maximering van de bestuursfuncties. Er zijn een aantal heldere antwoorden op de vragen daarover gegeven. De minister heeft aangegeven dat het in de plaats van de Wet bestuur en toezicht komt. Wij hebben nog even proberen te checken hoe het geregeld is in de wet. Dat hebben wij nog niet goed kunnen doen. Daarom leg ik het volgende voor aan de minister. Je moet dan ook

in de Wet bestuur en toezicht uitsluiten dat het nog van toepassing is. Ik ga ervan uit dat dan het regime van MiFID gaat gelden en dat het andere regime niet meer gaat gelden. Daar wil ik graag duidelijkheid over.

De minister geeft aan dat men het rechtstreeks kan vragen bij de AFM. Ik weet niet om hoeveel bedrijven en hoeveel bestuurders het gaat, maar ik vind dat toch wel een beetje omslachtig voor heel veel mensen. Ik kan mij ook voorstellen dat je, als je een aantal aangewezen hebt, toch tot iets kunt komen waaruit je kunt afleiden of iets een significante beleggingsonderneming is. Ik denk dat het belangrijk is dat er gewoon duidelijkheid en zekerheid komt, ook voor die mensen. Dan hoeven zij niet erop aangesproken te worden dat ze het niet goed geïnterpreteerd hebben.

Dat was het wat mij betreft, voorzitter.



De heer **Tony van Dijk** (PVV):

Voorzitter. Mijn amendement is nog niet helemaal klaar. Maar ik begrijp niet waarom het nodig is dat aanbieders van beleggingsdiensten en niet-professionele beleggers uit derde landen hier in Nederland verplicht worden om een bijkantoor te openen. Dat was tot nu toe ook niet het geval, maar opeens is het hoogst noodzakelijk ter bescherming van de retailbelegger. Ik denk dat je juist de retailbelegger een hoop keuzemogelijkheden ontnemt door tegen al deze beleggingsinstellingen te zeggen: ga maar een deurtje verder, want in Nederland word je op kosten gejaagd met een bijkantoor. Bovendien is dit een nationale kop, wat we niet moeten willen. Dus vandaar mijn amendement. Ik hoor graag waarom de retailbelegger erbij gebaat is als hier een bijkantoor is gevestigd. Dan zou namelijk tot op heden een gigantisch hiaat hebben bestaan voor al die beleggingsondernemingen uit derde landen die nu geen bijkantoor hebben en die al die jaren wel de retailbeleggers hebben bediend.

Dan had ik nog een vraag over de btw. Waarom is research nu btw-plichtig? Tot nu toe was het een vrijgestelde nevendienst, maar research wordt kennelijk ook duurder. Die mag wel gratis worden aangeboden als die maar beschikbaar is voor iedereen, maar we lezen ook verhalen van Amerikaanse investment banks die heel veel geld gaan vragen. Dan heeft de retailbelegger weer het nakijken, want die kan dat niet betalen. Beleggen wordt dan echt iets voor de professionals, maar de retailmensen moeten hun geld maar tegen 0% op een spaarbankboekje zetten. Daar lijkt het op.

Ook op de terugtrekkende beweging op advies is de minister niet ingegaan. ING is al gestopt met het advies voor kleine klanten, ABN AMRO bouwt beleggen met advies af en de Rabobank is helemaal gestopt met zijn aandelentak. Al deze klanten, ook weer veel retailbeleggers, kunnen dus nergens meer terecht. Dat zou deze minister toch ook zorgen moeten baren?

Tot slot nog iets over de kosten. Het kost per beleggingsonderneming €14.000 per jaar om het toezicht te betalen. Dat is een schatting, een gemiddelde, maar hoe zit dit in andere landen? De minister rekent €14.000 aan toezichtkosten in zijn nota naar aanleiding van het verslag, maar is dat niet erg hoog?

De **voorzitter**:

Dank u wel, mijnheer Van Dijk. Hiermee zijn we aan het eind van de tweede termijn van de Kamer gekomen. De minister heeft mij gevraagd om enkele ogenblikken te schorsen, dus ik vraag de woordvoerders om in de buurt te blijven.

De vergadering wordt enkele ogenblikken geschorst.

De **voorzitter**:

Aan de orde is de tweede termijn van de zijde van het kabinet. Ik geef het woord aan de minister.



Minister **Dijsselbloem**:

Voorzitter. Mevrouw Leijten heeft nogmaals haar zorg erover uitgesproken of we nu wel genoeg regelen, of we snel genoeg handelen en er genoeg bovenop zitten. Zij bracht in herinnering dat MIFID I al van voor de crisis is en dat nu MIFID II er is. Ik breng haar in herinnering hoeveel we inmiddels geregeld hebben in allerlei Europese regels en verordeningen en hoezeer de toezichhouders, nationaal en Europees, zijn uitgebouwd. Ik hoor niet vaak de klacht dat er te weinig wordt geregeld, wel steeds vaker dat er te veel zou worden geregeld, waar ik het overigens niet mee eens ben.

Zij heeft wel gelijk dat wij zeer alert moeten zijn op de ontwikkelingen in deze sector. Nogmaals, dat heeft te maken met de snelheid van innovaties met steeds weer nieuwe financiële producten en de inzet van nieuwe technologieën, waardoor nieuwe risico's, concentratierisico's, instabiliteit et cetera kunnen ontstaan. Daarover heeft Draghi ook gesproken. Op dit punt wordt veel werk verzet door de Financial Stability Board (FSB), die in G20-verband heel veel werk verzet om te komen tot verdere en betere internationale regelgeving voor de financiële sector. Daar is de sfeer bepaald niet — ik zeg het maar even in alle scherpste — dat er gedereguleerd moet worden. In Amerika zie je precies dezelfde discussie. De nieuwe regering zegt: kan het niet allemaal wat minder? Er wordt daar gesproken over dereguleren en vereenvoudigen. Ook de term "proportionaliteit" valt vaak in dat verband. Door de regelgevers, de toezichhouders en de Fed wordt echt gewaarschuwd: mensen, laten we de lessen van de crisis niet vergeten en niet denken dat het nu allemaal weer vrijgegeven kan worden. Die alertheid is er zeer, in ieder geval bij de toezichhouders.

Mevrouw Leijten heeft gepleit voor een belasting op transacties, vooral op flitstransacties, en heeft daarover een motie ingediend. Laat ik die maar meteen meenemen. Toen ik aantrad als minister was er al sprake van een initiatief voor versterkte samenwerking om te komen tot een FTT. Dat zou in hoge mate voldoen aan wat mevrouw Leijten wil. Nederland heeft toen steeds gezegd dat wij absoluut niet willen dat onze pensioenfondsen daarmee te maken zouden krijgen. Pensioenfondsen bedrijven veel handel, maken ook gebruik van deze vormen van effectenhandel en zouden dan elke keer te maken krijgen met een belastingheffing. Dat gaat ten koste van de pensioenen en de pensioenvermogens. Die garantie is er nooit gekomen. Tot op de dag van vandaag is er overigens ook geen duidelijkheid over hoe die FTT eruit zou moeten zien. Het laatste bericht

uit deze groep van landen is dat zij er niet uitkomen. Zij houden de fictie in leven dat ze er nog aan doorwerken, maar ik geloof niet dat het gaat gebeuren. Er is heel veel complexiteit, er zijn heel veel nadelen en er is heel veel onenigheid over hoe het zou moeten. De Nederlandse voorwaarden zijn in ieder geval bekend. Een alleingang van Nederland zou, als de SP dat beoogt, gewoon niet effectief zijn. Dat heeft echt totaal geen zin. Als je het wilt, moet je het internationaal doen. Dat gaat buitengewoon moeizaam. Om die reden ontraad ik de motie.

De heer Ronnes heeft zijn steun uitgesproken. Op de punten die hij noemde, komen wij snel terug en zijn we het eens.

Mevrouw De Vries zegt: als de tweede nota van wijziging tot veel discussie leidt, trek die dan zo nodig in. Dat zullen we doen. Vandaag is aan mij gemeld dat er veel discussie is en dat er veel vragen zijn. Ik vind het wel zorgvuldig om er als verantwoordelijk minister zelf ook even naar te kijken wat hier aan de hand is, maar het is zeker een mogelijkheid om het te houden zoals het is.

Er is een vraag gesteld over het maximum aan bestuursfuncties en de relatie met de Wet bestuur en toezicht. Het is toch complexer dan ik dacht. Mevrouw De Vries formuleerde het zo scherp dat ik ook ging denken: zo kan het toch niet zijn? Zij vroeg: als je nu bestuurder bent bij één beleggingsonderneming, ben je dan verder helemaal vrijgesteld van de Wet bestuur en toezicht? Het antwoord daarop is: nee. Misschien is het goed om dit in de brief die we toch nog gaan maken nog eens heel precies uit te schrijven. De Wet bestuur en toezicht telt bijvoorbeeld allerlei typen functies mee, ook bij grote non-profitorganisaties, ziekenhuizen of universiteiten, en maakt onderscheid naar typen functies. Dat telt dan op in een mandje en dan mag je niet meer dan vijf punten hebben. Ik zeg het nu uit de losse pols. Dit komt in die zin niet helemaal in de plaats daarvan. Die beoordeling is dus ook nog steeds geldig. Maar als je bestuurder wilt worden bij een beleggingsonderneming, een beleggingsonderneming in Nederland, is de eerste vraag of die beleggingsonderneming significant is. Zo ja, dan gelden ook de nieuwe regels die hier worden vastgesteld. Dan geldt dus dat je drie of vier bestuursfuncties mag hebben, waarbij wel commerciële functies, bijvoorbeeld bij een heel ander type bedrijf, zeg Unilever, zouden meetellen. Maar in deze regelgeving gelden dan weer niet het ziekenhuis en de universiteit. Het is dus helaas complexer dan ik in eerste instantie overbracht aan de Kamer. Het is dus goed om het echt even precies uit te schrijven, zodat betrokkenen zo veel mogelijk duidelijkheid hebben.

Mevrouw De Vries heeft ook gezegd dat het toch fijn zou zijn als de AFM iets van een guidance zou geven over wat nu wel of niet significant is. Zo zit de regelgeving gewoon niet in elkaar. Ik kan me wel voorstellen dat de AFM daar gaandeweg over gaat communiceren, maar, nogmaals, zij heeft echt de bevoegdheid om per onderneming te beoordelen of het een heel complexe is of een heel grote. Ze zijn ook echt zeer verschillend, al die beleggingsondernemingen. Het is dus moeilijk om dat nu in één keer langs een lat te leggen. Ik zal aan de AFM vragen om het maximale te doen om daar enige guidance, helderheid vooraf, over te geven, zonder dat zij een lijst gaat publiceren van wat de significante beleggingsondernemingen zijn. Zo kan het dus niet werken.

De heer Van Dijck heeft een amendement ingediend. Hij maakt grote bezwaren tegen een nationale kop. Misschien even een opmerking, want deze discussie hebben we volgens mij weleens vaker gehad. Ik ben niet zo geïnteresseerd in nationale koppen en gold-plating. Het is ook niet mijn beleid om dat altijd te vermijden. Soms kan dat gewoon heel zinvol zijn. Dat we er dan een kritisch debat over hebben, besef ik zeer. Op heel veel terreinen in Europese wetgeving moet de lidstaat gewoon zelf een beslissing nemen, is het gewoon een nationale bevoegdheid. Dan ga je linksaf, rechtsaf of door het midden. Maar het zou heel onverstandig zijn om als Nederlands parlement te zeggen: zodra we nationaal de ruimte hebben, kiezen we altijd de minimumvariant. Het kan gaan om milieuwetgeving of bescherming van arbeidsomstandigheden en het kan gaan om de financiële sector: zodra er iets wordt overgelaten aan de lidstaat, zal Nederland altijd het minimale doen. Dat zou absoluut niet mijn beleidslijn zijn. In die zin zijn we het dus echt oneens.

Wat is hier aan de hand? Waarom die bijkantoorverplichting als het gaat om niet-professionele beleggers? Dat is omdat wij willen dat alle gedragsvoorschriften ook echt van toepassing zijn. In principe waren tot nu toe mensen die vanuit derde landen beleggingsproducten aanboden aan niet-professionele beleggers in Nederland al vergunningplichtig, maar zij hoefden niet per se een bijkantoor te hebben. De bijkantoorverplichting betekent gewoon dat het toezicht meer bevoegdheden heeft en dat ook alle gedragsvoorschriften voor dat bijkantoor en voor wat vanuit dat bijkantoor wordt aangeboden volledig kunnen gelden. In die zin is het inderdaad een verzwaaring ten opzichte van de situatie die we nu hebben. Dat vinden wij belangrijk. Er is te veel rommel op de markt. Er wordt mensen te veel troep aangeboden. Ik ken de PVV. Zij staat als eerste op om, als retailbeleggers weer eens een poot is uitgedraaid door een oplichter, daar vragen over te stellen. Ik wil graag dat de retailbeleggers gewoon netjes worden bediend, vanuit dat bijkantoor. En als een bedrijf uit een derde land dat niet wil, dan niet. Dan beschermen wij onze retailklant.

Btw op research moet ik echt even nagaan. Wij konden dat zo snel niet achterhalen. Dat nemen wij dus in de brief mee, als u het goed vindt, voorzitter.

De grote banken zouden stoppen met adviezen. Wat betekent dat voor de retailklanten? Wij denken dat er nog steeds volop onderzoek gedaan zal worden. Ten dele zal dat aan iedereen beschikbaar worden gesteld en dan is het gratis. Ten dele kan een retailklant ervoor kiezen om te betalen om goed advies te krijgen. Dat is hoe het gaat werken. Naar onze inschatting zal de kwaliteit dan echt gaan verbeteren.

Ten slotte heeft de heer Van Dijck gevraagd: €14.000 per onderneming? Hij vond dat een heel hoog bedrag. Ik vond het een heel keurig tarief. Hij heeft gevraagd naar andere landen. Ik stel voor dat we ook dit punt even meenemen. We gaan toch nog reageren op de discussie over de nota van wijziging, op hoe de toezichtkosten worden verdeeld. Ik stel voor dat we ook nog even terugkomen op de €14.000. Is dat nou een gek bedrag? Is dat nou hoog of laag in vergelijking met andere landen? We gaan kijken of we daar nog informatie over kunnen aandragen.

Dat was het, voorzitter.

**De voorzitter:**

Dank u wel, mijnheer de minister. Ik heb nog wel een vraag. Kunt u aangeven wanneer ongeveer de brief, waarin nog behoorlijk wat informatie staat, bij de Kamer kan zijn?

**Minister Dijsselbloem:**

Binnen een week. Is dat redelijk?

**De voorzitter:**

Binnen een week klinkt heel goed, want ...

**Minister Dijsselbloem:**

In de loop van volgende week.

**De voorzitter:**

In de loop van volgende week.

De algemene beraadslaging wordt gesloten.

**De voorzitter:**

De stemmingen zijn voorzien voor dinsdag 26 september. Dat geldt ook voor de motie van mevrouw Leijten en het amendement van de heer Van Dijck.

De vergadering wordt van 18.19 uur tot 19.46 uur geschorst.

**Voorzitter: Arib**