

Vergaderjaar 2017–2018

34 583

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)

C

MEMORIE VAN ANTWOORD

Ontvangen 29 november 2017

Inleiding

De regering is de vaste commissie voor Financiën erkentelijk voor de aandacht die zij aan het onderhavige wetsvoorstel heeft geschonken en voor de door haar daarover gestelde vragen. De vragen worden zo veel mogelijk beantwoord in de volgorde van het door de commissie uitgebrachte voorlopig verslag, waarbij de vragen naar onderwerp zijn ingedeeld.

Leidinggevend orgaan (artikelen 4:9b en 4:9.0a)

De leden van de D66-fractie vragen met betrekking tot de artikelen 4:9b en 4:9.0a van de Wft (onderdelen AU en AVU van het wetsvoorstel) de regering toe te lichten waarom de richtlijn markten voor financiële instrumenten (MiFID II),¹ in tegenstelling tot de richtlijn kapitaalvereisten,² toezichthouders de mogelijkheid biedt om leden van het leidinggevend orgaan van een beleggingsonderneming toe te staan een extra niet-uitvoerende bestuursfunctie te vervullen. Deze leden vragen in dit kader tevens naar de criteria die de Autoriteit Financiële Markten (AFM) moet of gaat toepassen om te beoordelen of toestemming verleend kan worden.

In tegenstelling tot hetgeen de leden van de D66-fractie veronderstellen, wijkt MiFID II op dit punt niet af van de richtlijn kapitaalvereisten. Op

¹ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU (herschikking) (PbEU 2014, L 173).

² Richtlijn nr. 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PbEU 2013, L 176).

grond van artikel 91, zesde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten kan een toezichthouder leden van het leidinggevend orgaan toestemming verlenen om nog één andere niet-uitvoerende bestuursfuncties te bekleden.

Of een lid van het leidinggevend orgaan een extra niet-uitvoerende bestuursfunctie kan vervullen zal beoordeeld moeten worden aan de hand van de algemene maatstaf die is opgenomen in artikel 91 van de richtlijn kapitaalvereisten (artikel 9 van MiFID II verwijst wat de inhoudelijke eis betreft naar artikel 91 van de richtlijn kapitaalvereisten): kan een lid van het leidinggevend orgaan genoeg tijd besteden aan de vervulling van zijn taak in de desbetreffende onderneming, waarbij de individuele omstandigheden en de aard, schaal en complexiteit van de activiteiten van de beleggingsonderneming een rol spelen. Met andere woorden, de AFM zal per geval, rekening houdend met de omstandigheden van het geval, moeten beoordelen of de desbetreffende persoon voldoende tijd heeft om een extra niet-uitvoerende bestuursfunctie te vervullen. De Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) dient regelmatig door de AFM op de hoogte te worden gehouden van verleende toestemmingen om een extra functie te bekleden.

Gedrageregels (artikelen 4:9, 4:15 en 4:23)

De leden van de D66-fractie vragen wat betreft artikel 4:15 van de Wft (onderdeel AAA van het wetsvoorstel) of de titel «verzekering» geschikt is voor producten met een beleggingscomponent.

De term «verzekering met een beleggingscomponent» wordt in geheel Europa gehanteerd en is afkomstig uit de richtlijn verzekeringsdistributie. Het kan bijvoorbeeld gaan om een kapitaalverzekering waarbij de cliënt kapitaal opbouwt voor een studie, het aflossen van een hypotheek of voor een aanvullend pensioen. Het bedrag dat wordt opgebouwd kan op de einddatum (deels) gegarandeerd zijn, maar kan ook volledig afhankelijk worden gesteld van de waarde die de beleggingen hebben op de uitkeringsdatum. Het gaat in beide gevallen om een levensverzekering (veelal met een overlijdensrisicoverzekering). Indien de verzekerde komt te overlijden tijdens de looptijd wordt door de verzekeraar een bepaald bedrag uitgekeerd. Dit bedrag kan ook afhankelijk zijn van de waarde van de beleggingen.

De adviseur dient voorafgaand aan het sluiten van een verzekeringsovereenkomst de cliënt te informeren over de belangrijkste kenmerken van een verzekering met een beleggingscomponent en de voorgestelde beleggingsstrategie alsmede een toelichting te geven en te waarschuwen over de risico's verbonden aan de verzekering met een beleggingscomponent en de voorgestelde beleggingsstrategie. De adviseur dient de cliënt duidelijk uit te leggen dat de betaalde premies worden belegd en dat het bedrag dat wordt uitgekeerd op de einddatum afhankelijk is van de waarde van de beleggingen op dat moment. Door deze informatie zal het voor een cliënt duidelijk zijn dat het opgebouwde kapitaal op de einddatum bij een verzekering met een beleggingscomponent niet gegarandeerd is.

Wat betreft artikel 4:23 van de Wft (onderdeel AAE van het wetsvoorstel) vragen de leden van de D66-fractie welke andere kenmerken relevant zijn bij het uitvoeren van de geschiktheidstoets. Verder vragen de leden van de D66-fractie of het de regering bekend is dat aanbieders bij hun advisering gewoonlijk geen rekening houden met de manier waarop de belegger zijn menselijk kapitaal heeft belegd, en daardoor een advies met averechts effect (alle eieren in één mandje) geeft. Tevens vragen deze leden of hier onderzoek naar gedaan kan worden.

Het is belangrijk dat een beleggingsadvies aansluit bij het profiel van een klant. Dit betekent dat het advies in elk geval dient aan te sluiten bij de financiële positie, de risicobereidheid, de doelstellingen en de kennis en ervaring van een klant. Een beleggingsportefeuille die geen diversificatie kent, brengt aanzienlijke (concentratie) risico's met zich mee. Een beleggingsportefeuille zonder diversificatie zal gezien dit risico maar voor (zeer) weinig beleggers geschikt zijn, ongeacht waar een belegger bijvoorbeeld werkzaam is. Een dergelijk advies zal dus meestal niet aansluiten bij het klantprofiel. Indien een adviseur van mening is dat een beleggingsportefeuille zonder diversificatie wel geschikt is voor een bepaalde belegger dan zal de adviseur goed moeten onderbouwen waarom een eenzijdig samengestelde portefeuille wel geschikt is voor die belegger. De AFM houdt toezicht op de geschiktheid van beleggingsadviezen. De AFM heeft op dit moment geen concrete signalen dat adviseurs geen rekening houden met het belang van diversificatie in beleggingsportefeuilles om zo het concentratierisico te beperken, nader onderzoek ligt daarmee niet voor de hand.

In het kader van artikel 4:9 van de Wft (onderdeel AS van het wetsvoorstel) vragen de leden van de D66-fractie welke criteria er gehanteerd worden om de vakbekwaamheid van medewerkers te borgen. Voorts vragen deze leden hoe en door wie toetsing plaatsvindt.

Bij ministeriële regeling zal worden bepaald aan welke vakbekwaamheidseisen werknemers en andere natuurlijke personen die onder verantwoordelijkheid van een beleggingsonderneming cliënten informeren over financiële instrumenten, gestructureerde deposito's, beleggingsdiensten of nevendiensten of die zich rechtstreeks bezighouden met het adviseren van cliënten, moeten voldoen. Hierbij zal worden aangesloten bij de door ESMA opgestelde criteria voor kennis en bekwaamheid van werknemers die informatie verstrekken en voor werknemers die adviseren.³

Het is de verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming om zorg te dragen voor deze vakbekwaamheid en te bepalen wat de passende kwalificatie en passende ervaring is om de desbetreffende informerende of adviserende taak uit te oefenen. Het is aan de beleggingsonderneming zelf om te bepalen hoe dit in de praktijk vorm wordt gegeven.

De AFM zal toezicht houden op de vakbekwaamheid van de werknemers bij beleggingsondernemingen. De beleggingsonderneming zal de vakbekwaamheid van haar werknemers dienen vast te leggen, zodat wanneer de AFM daarom verzoekt, kan worden aangetoond dat de werknemers vakbekwaam zijn.

Grondstoffenderivaten en positielimieten (artikelen 5:89a–5:89i)

De leden van de SP-fractie vragen of de regering de conclusie van die leden onderschrijft dat positielimieten in de regel feitelijk door ESMA worden vastgesteld en niet door de AFM.

ESMA heeft het ontwerp van de technische reguleringsnorm waarin de berekeningsmethode voor de vaststelling van positielimieten is opgenomen, opgesteld en ESMA heeft op grond van artikel 57, vijfde lid, van MiFID II een belangrijke rol bij de vaststelling van specifieke positielimieten voor bepaalde grondstoffenderivaten (contracten). Echter, het is de Europese Commissie die de hiervoor bedoelde technische reguleringsnorm heeft vastgesteld, nadat zowel de Europese Raad en het Europees Parlement daarmee hebben ingestemd, en het zijn de bevoegde nationale toezichthoudende instanties, in Nederland de Autoriteit Financiële Markten (AFM), die zowel in feitelijke als in juridische zin de

³ Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid (www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015-1886_nl.pdf).

specifieke positielimieten voor bepaalde grondstoffenderivaten(contracten) vaststellen.

De leden van de SP-fractie vragen of de regering inzicht kan verschaffen in de stand van zaken ten aanzien van het ontwerpen van technische reguleringsnormen om de berekeningsmethode (voor positielimieten) te bepalen.

De berekeningsmethode voor de bepaling van positielimieten voor grondstoffenderivaten is nader uitgewerkt in de Gedelegeerde verordening (EU) 2017/591 van de Commissie van 1 december 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen voor de toepassing van positielimieten op grondstoffenderivaten.⁴

Voorts vragen de leden van de SP-fractie of de Minister bekend is met de kritiek van de NGO Finance Watch op de ontwerpen van ESMA met betrekking tot technische reguleringsnormen voor de berekeningsmethode van positielimieten van begin 2015.

De bedoelde kritiek van *Finance Watch* richt(te) zich in het bijzonder op de door ESMA in haar ontwerp van een technische reguleringsnorm voorgestelde standaardbasis (*standard baseline*) van 25 procent van de leverbare voorraad (*deliverable supply*) voor spotmaandlimieten en 25 procent van de openstaande posities (*open interest*) voor limieten voor andere maanden (dan de spotmaand). Van die standaardbasis kunnen de bevoegde nationale toezichthoudende instanties bij het vaststellen van een positielimiet voor een bepaald grondstoffenderivatencontract binnen een bepaalde bandbreedte afwijken.⁵

Naar het oordeel van *Finance Watch*, maar ook naar het oordeel van Europese Commissie, was de voor bepaalde grondstoffenderivaten(contracten) geldende *standard baseline* (van 25 procent) te hoog.⁶ Dat oordeel zag met name op de *standard baseline* voor zeer liquide en in grote aantallen verhandelde (grondstoffenderivaten)contracten met agrarische grondstoffen als onderliggende waarden. Dit vanwege de hoge volatiliteit van dergelijke contracten en hun impact op de prijzen van de onderliggende agrarische grondstoffen in de reële economie. Gelet op deze kritiek heeft ESMA haar ontwerp van een technische reguleringsnorm aangepast.⁷ Die aanpassing heeft ertoe geleid dat de Europese Commissie in de hiervoor genoemde gedelegeerde verordening heeft geregeld dat nationale toezichthoudende instanties een lagere *standard baseline* dan 25 procent (kunnen) vaststellen voor agrarische grondstoffenderivaten met *foodstuffs* als onderliggende waarde. Voorts heeft de Europese Commissie bepaald dat bij de vaststelling van de bandbreedte waarbinnen kan worden afgeweken van de *standard baseline* eveneens rekening kan worden gehouden met de omstandigheid dat de onderlig-

⁴ PbEU 2017, L 87.

⁵ Spotmaandlimieten zijn specifieke positielimieten voor spotmaandcontracten. Artikel 2, aanhef en onderdeel 2, van de in de vorige voetnoot bedoelde gedelegeerde verordening definieert het begrip spotmaandcontract als een grondstoffenderivatencontract met betrekking tot een specifieke onderliggende grondstof dat eerstkomend vervalt overeenkomstig de regels van het handelsplatform. Dergelijke contracten verwijzen derhalve naar het eerstvolgend vervallend contract in het betreffende grondstoffenderivaat.

⁶ Zie de brief van de Europese Commissie aan ESMA (kenmerk FISMA C3/TL/alf(2016)2368644) (https://ec.europa.eu/info/system/files/1letter-to-esma-rts-21-20042016_en.pdf) en in het bijzonder de passage op pp. 2 en 3 onder het kopje «*Sensitivity to different types of underlying commodities*».

⁷ Zie ook de opinion van ESMA met betrekking tot de Draft Regulatory Technical Standards on methodology for calculation and the application of position limits for commodity derivatives traded on trading venues and economically equivalent OTC contracts, 2 mei 2016, kenmerk: ESMA/2016/688, pp. 5–7.

gende waarde van het betreffende agrarische grondstoffenderivaat een voor menselijke consumptie bestemd levensmiddel is.⁸

Verder vragen de leden van de SP-fractie of het klopt dat marktactoren geheel gevrijwaard kunnen worden van positielimieten als hun activiteiten in grondstoffen beperkt zijn in vergelijking met hun overige activiteiten. Deze leden vragen of dit leidt tot ongewenste mazen in de wet.

Deze vraag van de leden van de SP-fractie ziet op de zogenoemde *ancillary activity exemption* die is neergelegd in artikel 2, eerste lid, aanhef en onderdeel j, van MiFID II.⁹ Dat artikel bepaalt dat MiFID II niet van toepassing is op, voor zover van belang, personen die voor eigen rekening handelen in grondstoffenderivaten of die beleggingsdiensten verlenen met betrekking tot grondstoffenderivaten aan cliënten van hun hoofdbedrijf, mits deze activiteiten zowel afzonderlijk als op geaggregeerde basis een nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf zijn. Het klopt niet dat marktpartijen waarop deze generieke uitzondering op MiFID II van toepassing is geheel zijn (of kunnen worden) gevrijwaard van de in die richtlijn opgenomen verplichtingen met betrekking tot positielimieten. Artikel 1, zesde lid, van MiFID II bepaalt namelijk dat de artikelen 57 en 58 van die richtlijn van toepassing zijn op personen die zijn vrijgesteld uit hoofde van artikel 2 van MiFID II. In de artikelen 57 en 58 van MiFID II zijn de verplichtingen met betrekking tot positielimieten en positiebeheerscontroles respectievelijk rapportageverplichtingen met betrekking tot posities in grondstoffenderivaten opgenomen. Het hiervoor genoemde artikel 1, zesde lid, van MiFID II bewerkstelligt (derhalve) dat zelfs personen die buiten het toepassingsbereik van die richtlijn vallen, zoals marktpartijen die van de hiervoor beschreven *ancillary activity exemption* gebruik kunnen maken, moeten voldoen aan de in MiFID II opgenomen verplichtingen met betrekking tot positielimieten. De ongewenste mazen in de wet, waaraan de leden van de SP-fractie refereren, treden niet op.

Tevens vragen de leden van SP-fractie hoe de regering oordeelt over wat er ten aanzien van de berekening van positielimieten tot nog toe is vastgesteld door ESMA.

Zoals hiervoor reeds is opgemerkt, stelt ESMA geen berekeningsmethode voor positielimieten vast en stelt zij evenmin specifieke positielimieten voor bepaalde grondstoffenderivaten(contracten) vast. Die bevoegdheden zijn neergelegd bij de Europese Commissie respectievelijk de bevoegde (nationale) toezichthoudende instanties. ESMA is (wel) belast met de advisering met betrekking tot de door (nationale) toezichthoudende instanties in concept vastgestelde specifieke positielimieten. Op basis van het beperkt aantal adviezen over deze materie dat ESMA tot op heden op haar website heeft gepubliceerd, kan de regering nog geen weloverwogen en afsluitend oordeel geven over de wijze waarop ESMA aan die taak uitvoering geeft.¹⁰ Uiteraard heeft de regering alle vertrouwen in de wijze waarop ESMA deze taak zal uitvoeren.

Voorts verwijzen de leden van de SP-fractie naar een door het Europees Parlement (EP) verworpen resolutie waarin kritiek werd geuit op enkele elementen van de in een technische reguleringsnorm opgenomen regels die bij de berekening van een positielimiet voor een grondstoffenderivaat in aanmerking moeten worden genomen. De hiervoor genoemde leden

⁸ Zie de artikelen 9, vierde lid, en 14, aanhef en onderdeel b, van de Gedelegeerde verordening (EU) 2017/591 van de Commissie van 1 december 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot technische reguleringsnormen voor de toepassing van positielimieten op grondstoffenderivaten (PbEU 2017, L 87/479).

⁹ Artikel 2, eerste lid, aanhef en onderdeel j, van MiFID II is verwerkt in artikel 1:18, aanhef en onderdeel h, van de Wft (Kamerstukken I 2017/18, 34 583, A, p. 5).

¹⁰ Zie bijvoorbeeld www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/fca_lme_zinc_zs_position_limit_opinion.pdf.

vragen wat de regering vindt van die kritiek en of zij er voldoende vertrouwen in heeft dat met de hiervoor bedoelde regels speculatie in grondstoffen voldoende voorkomen kan worden.

De kritiek die in de door het EP in 2015 verworpen resolutie werd geuit op de hiervoor bedoelde technische reguleringsnorm zag in het bijzonder op de daarin opgenomen standaardbasis (*standard baseline*) van 25 procent van de leverbare voorraad (*deliverable supply*) voor positielimieten die gelden voor de spotmaand. Naar het oordeel van de indiener van de hiervoor bedoelde resolutie zou die standaardbasis naar een lager percentage moeten worden bijgesteld. In het bovenstaande antwoord op de vraag wat de regering vindt van de in 2015 geuite kritiek met vergelijkbare strekking van de NGO *Finance Watch* is opgemerkt dat ESMA reeds met die kritiek rekening heeft gehouden door in haar ontwerp van de hiervoor bedoelde technische reguleringsnorm een lagere standaardbasis voor bepaalde agrarische grondstoffenderivaten (contracten) vast te stellen.

Meer in het algemeen wordt opgemerkt dat met de in MiFID II en MiFIR opgenomen voorschriften inzake positielimieten, positiebeheerscontroles, transparantie- en rapportageverplichtingen alsmede de verplichting om, kort samengevat, gestandaardiseerde en voldoende liquide derivaten op een transparant en gereguleerd handelsplatform te verhandelen (*trading obligation*) enkele belangrijke stappen zijn gezet om de handel in grondstoffenderivaten te reguleren teneinde marktmisbruik te voorkomen en de ordelijke koersvorming en afwikkeling van grondstoffenderivaten (contracten) te bevorderen. Of die doelstellingen daadwerkelijk worden gerealiseerd, zal nauwgezet gevolgd worden. In verband hiermee bepaalt artikel 90, eerste lid, aanhef en onderdeel f, van MiFID II dat de Europese Commissie, na raadpleging van ESMA, uiterlijk begin maart 2020 aan het EP en de Europese Raad dient te rapporteren over het effect van de toepassing van positielimieten en positiebeheerscontroles op de liquiditeit op de markten voor grondstoffenderivaten, marktmisbruik en de voorwaarden voor de koersontwikkeling en afwikkeling van contracten op die markten.

Ook vragen de leden van de SP-fractie of de regering haar zienswijze kan geven op de opmerking van deze leden dat technische reguleringsnormen «hiermee ook politiek» zijn.

De op MiFID II gebaseerde technische reguleringsnormen worden vastgesteld door de Europese Commissie nadat een wetgevingsproces is doorlopen. Bij dat wetgevingsproces zijn zowel het Europees Parlement als de Europese Raad betrokken. Het is inherent aan een dergelijk wetgevingsproces dat politici en belangengroeperingen spreken over de inhoud van dergelijke technische reguleringsnormen.

Voorts stellen de leden van de SP-fractie enkele vragen met betrekking tot de in artikel 5:89d van de Wft neergelegde bevoegdheid van de AFM om in een bijzonder geval een meer restrictieve positielimiet te kunnen vaststellen dan die met toepassing van MiFID II berekeningsmethode voor positielimieten zou zijn vastgesteld.

Naar het oordeel van de AFM lijkt het voornamelijk niet nodig of wenselijk om in Nederland meer restrictieve positielimieten in de zin van artikel 5:89d van de Wft vast te stellen. Op basis van de hiervoor bedoelde berekeningsmethode voor positielimieten voor grondstoffenderivaten kan de AFM bij de vaststelling van specifieke positielimieten bepaalde bandbreedtes in aanmerking nemen. Die bandbreedtes bieden de AFM de nodige flexibiliteit om rekening te houden met de ontwikkelingen op de markten voor de verschillende grondstoffen (derivaten). Bij de eventuele vaststelling van de hiervoor bedoelde meer restrictieve positielimieten kan de AFM overigens van meer gedetailleerde data van de verschillende grondstoffen (derivaten) markten gebruik maken dan ESMA dat beschikt over gegevens die meer geaggregeerd van aard zijn.

Naar inschatting van de AFM lijkt de bevoegdheid tot vaststelling van verdergaande, meer restrictieve, positielimieten vooral van belang te zijn, indien er sprake is van hoge volatiliteit op de agrarische grondstoffen(derivaten)markten, met inbegrip van de markten voor grondstoffen die zijn bestemd voor menselijke consumptie. Voor Nederland betekent dit dat de AFM niet gauw in een situatie terecht zal (kunnen) komen waarin zij zou kunnen of moeten overwegen om een meer restrictieve positielimiet vast te stellen. De enkele (vier) grondstoffenderivaten(contracten) waarvoor de AFM op grond van MiFID II positielimieten dient vast te stellen, hebben namelijk geen agrarische grondstoffen, maar elektriciteit of gas als onderliggende waarde.

Algoritmische handel

De leden van de SP-fractie vragen of Nederland na invoering van MiFID II, indien gewenst, nationaal verdergaande maatregelen, in de vorm van een heffing of een productverbod, kan treffen teneinde de handel in financiële instrumenten waarbij gebruik wordt gemaakt van een techniek van hoogfrequente algoritmische handel nader te reguleren of te beperken.

Nederland heeft geen mogelijkheid om (nationale) verdergaande maatregelen te treffen ter regulering of beperking van de handel in financiële instrumenten waarbij gebruik wordt gemaakt van een techniek van hoogfrequente algoritmische handel. Voor MiFID II geldt namelijk dat er sprake is van maximumharmonisatie. Dit houdt, kort samengevat, in dat lidstaten (nationaal) geen nadere regels kunnen stellen of beperkingen kunnen opleggen aan de door MiFID II gereguleerde activiteiten, tenzij MiFID II dat uitdrukkelijk toestaat. Deze beperking geldt ook voor de in MiFID II opgenomen voorschriften die de handel in financiële instrumenten reguleren waarbij gebruik wordt gemaakt van een algoritme, daaronder begrepen de handel waarbij een techniek van hoogfrequente algoritmische handel wordt toegepast. MiFID II bevat één voorschrift dat lidstaten toestaat om bepaalde nadere maatregelen te treffen met betrekking tot de hiervoor bedoelde handelstechniek. Gedoeld wordt op artikel 48, negende lid, laatste volzin, van MiFID II. Op basis van dat artikel kunnen lidstaten een (binnen haar jurisdictie geëxploiteerde) gereguleerde markt (beurs) toestaan om hogere vergoedingen te verlangen voor het plaatsen van een order die naderhand wordt geannuleerd dan voor een order die wordt uitgevoerd en een hogere vergoeding op te leggen aan deelnemers met een hoge verhouding van geannuleerde orders tot uitgevoerde orders en voor deelnemers (van de gereguleerde markt) die een techniek van hoogfrequente algoritmische handel toepassen. Een dergelijke hogere vergoeding dient ter compensatie van de kosten die verband houden met de extra belasting van de systeemcapaciteit van de betrokken gereguleerde markt. Nederland staat toe dat (exploitanten van) in Nederland geëxploiteerde gereguleerde markten de hiervoor beschreven hogere vergoedingen in rekening kunnen brengen.

Een heffing ten aanzien van transacties in financiële instrumenten valt buiten de reikwijdte van MiFID II en is in theorie mogelijk. De regering heeft in dit verband tijdens de behandeling van het onderhavige voorstel van wet in de Tweede Kamer gereageerd op een motie van het lid Leijten (SP) die tot doel had om een heffing, een *financial transaction tax* (FTT), te introduceren voor «flittransacties». De regering heeft die motie ontraden onder verwijzing naar het eerder ingenomen standpunt dat, kort samengevat, een *alleingang* van Nederland met betrekking tot een dergelijke FTT zinloos en niet effectief is.

De door de leden van de SP-fractie geopperde mogelijkheid om een verbod op bepaalde producten te introduceren, lijkt op voorhand weinig zinvol. Het gaat in onderhavige situatie namelijk niet om bepaalde producten, financiële instrumenten, of om bepaalde handelsstrategieën, maar om een bepaalde handelstechniek. Die handelstechniek kan in

beginsel bij de handel in ieder type financieel instrument worden toegepast. Met andere woorden: er zijn geen specifieke «flitskapitaal» producten.

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra