

Vergaderjaar 2017–2018

**22 112**

## **Nieuwe Commissievoorstellen en initiatieven van de lidstaten van de Europese Unie**

**Nr. 2485**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN BUITENLANDSE ZAKEN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 16 februari 2018

Overeenkomstig de bestaande afspraken ontvangt u hierbij drie fiches, die werden opgesteld door de werkgroep Beoordeling Nieuwe Commissievoorstellen (BNC).

Fiche: Verordening en richtlijn herzien prudentieel kader Beleggingsondernemingen

Fiche: Richtlijn transparante en voorspelbare arbeidsvoorwaarden (Kamerstuk 22 112, nr. 2486)

Fiche: Mededeling EU Irak-strategie (Kamerstuk 22 112, nr. 2487)

Voor de volgende COM-documenten is besloten geen BNC fiche op te stellen:

- COM(2017)731 – Verordening betreffende tijdelijke schorsing van de autonome rechten van het gemeenschappelijk douanetarief voor bepaalde goederen van de soort die wordt aangebracht aan of wordt gebruikt in luchtvaartuigen, en tot intrekking van Verordening (EG) nr. 1147/2002.
- COM(2017)734: Verordening van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de vestigingsplaats van de zetel van de Europese Bankautoriteit.
- COM (2017)783 – Richtlijn tot wijziging van Richtlijn 2006/112/EG betreffende het gemeenschappelijke stelsel van belasting over de toegevoegde waarde wat betreft de verplichting tot inachtneming van een ondergrens voor het normale tarief.
- COM (2017) 792 – Richtlijn tot wijziging van Richtlijn (EU) 2016/97 wat betreft de toepassingsdatum van de omzettingsmaatregelen van de lidstaten.

Reden hiervoor is dat in de bovengenoemde COM-documenten door de Commissie geen nieuwe beleidsvoornemens of regelgeving wordt aangekondigd.

De Minister van Buitenlandse Zaken,  
S.A.M. Kaag

## **Fiche: Verordening en richtlijn herzien prudentieel kader beleggingsondernemingen**

### **1. Algemene gegevens**

- a) *Titel voorstel*  
Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 1093/2010  
Richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2013/36/EU en 2014/65/EU
- b) *Datum ontvangst Commissiedocument*  
december 2017
- c) *Nr. Commissiedocument*  
COM(2017) 790, 791
- d) *EUR-Lex*  
<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1515494248720&uri=CELEX:52017PC0790>  
<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1515494248720&uri=CELEX:52017PC0791>
- e) *Nr. impact assessment Commissie en Opinie Impact-assessment Boardlinebreak*  
<http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1515494248720&uri=CELEX:52017SC0481>
- f) *Behandelingstraject Raad*  
Ecofin raad
- g) *Eerstverantwoordelijk ministerie*  
Ministerie van Financiën
- h) *Rechtsbasis*  
Het voorstel voor de verordening is gebaseerd op artikel 114 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). Het voorstel voor de richtlijn is gebaseerd op artikel 53 van het VWEU.
- i) *besluitvormingsprocedure Raad*  
Gekwalificeerde meerderheidsbeslissing in de Raad
- j) *rol Europees Parlement*  
Medebeslissing door het Europees Parlement, volgens de gewone wetgevingsprocedure

### **2. Essentie voorstel**

#### *a) Inhoud voorstel*

De voorstellen voor een nieuw prudentieel kader voor beleggingsondernemingen (hierna: de voorstellen) zijn het resultaat van een *review* naar aanleiding van een aantal bepalingen uit de verordening kapitaalvereisten (CRR).<sup>1</sup> De voorstellen bestaan uit een nieuwe richtlijn prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen (de *Investment Firm Directive; IFD*) en een verordening prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen (*Investment Firm Regulation; IFR*). De eisen en regels die worden neergelegd vinden hun basis in zowel de verordening als de richtlijn. De voorstellen worden in dit fiche daarom als één geheel behandeld.

<sup>1</sup> Zie de artikelen 493, tweede lid, 498, tweede lid, 508, tweede lid en derde lid, van Verordening (EU) Nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2013, L 176).

Beleggingsondernemingen zijn een belangrijk onderdeel van de financiële markten en daarmee van de kapitaalmarktunie. Deze financiële ondernemingen bieden verschillende diensten aan die investeerders en beleggers toegang geven tot financiële markten zoals de effectenmarkten. Zo geven beleggingsondernemingen beleggingsadvies, voeren zij orders met betrekking tot financiële instrumenten voor rekening van cliënten uit, beheren zij individuele vermogens en helpen zij bedrijven geld op te halen op de kapitaalmarkten en handelen zij voor eigen rekening in financiële instrumenten.

Momenteel worden beleggingsondernemingen gereguleerd door de richtlijn kapitaalvereisten (CRD -IV),<sup>2</sup> de CRR, de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFID II)<sup>3</sup> en de verordening markten voor financiële instrumenten (MiFIR).<sup>4</sup> De voorstellen vervangen de prudentiële regels voor beleggingsondernemingen onder CRR/CRD IV, maar laten de regels van MiFID en MiFIR, die met name zien op de organisatorische eisen en gedragsregels voor beleggingsondernemingen, verder ongemoeid.

De reden dat een geheel nieuw prudentieel kader voor beleggingsondernemingen wordt voorgesteld, is dat de huidige CRR/CRD IV regels primair zijn ontworpen voor banken en bovendien steeds complexer zijn geworden. Beleggingsondernemingen hebben veelal echter een heel ander business model dan banken en daardoor ook een ander risico-profiel. Het belangrijkste verschil met banken is dat beleggingsondernemingen geen deposito's aantrekken en geen kredieten verstrekken, waardoor zij veel minder zijn blootgesteld aan kredietrisico en het liquiditeitsrisico dat kan ontstaan wanneer depositohouders hun geld op korte termijn opvragen. De voorstellen beogen daarom een passender en proportioneler prudentieel raamwerk voor beleggingsondernemingen te ontwikkelen, dat eenvoudig toepasbaar is en het gelijk speelveld versterkt tussen beleggingsondernemingen onderling in verschillende lidstaten en behoudt tussen banken en grotere beleggingsondernemingen.

#### *Categorie 1: systeemrelevante beleggingsondernemingen*

Voorgesteld wordt om onderscheid te maken tussen drie categorieën beleggingsondernemingen, waarbij de grootste systeemrelevante beleggingsondernemingen, die bank-achtige activiteiten verrichten, blijven vallen binnen de reikwijdte van CRD-IV en CRR.

Deze categorie 1-beleggingsondernemingen bestaat uit beleggingsondernemingen met totale activa boven de € 30 mld. die *underwriting* activiteiten verrichten (de plaatsing van financiële instrumenten met plaatsingsgarantie) of handelen voor eigen rekening in financiële instrumenten. Door hun grootte en hun activiteiten – die banken ook uitvoeren – zijn deze beleggingsondernemingen systeemrelevant. Het is daarom passend dat deze beleggingsondernemingen met betrekking tot het voor hen geldende prudentieel kader worden behandeld als banken onder CRR/CRD IV.

<sup>2</sup> Richtlijn 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).

<sup>3</sup> 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 (PbEU 2014, L 173).

<sup>4</sup> Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PBEU 2014, L 173).

De Europese Commissie stelt voor om deze groep beleggingsondernemingen expliciet onder de definitie van «kredietinstelling» in de CRR te brengen. Hierdoor komen deze instellingen primair onder prudentieel toezicht te staan (daar waar dit nu nog secundair is, aangezien de gedragstoezichthouder – in Nederland de AFM – de primaire vergunning-verlener is). Gezien de gekozen criteria betekent dat wanneer deze instellingen gevestigd zijn in landen die deelnemen aan de bankenunie zij aan Europees toezicht (het *Single Supervisory Mechanism*) van de Europese Centrale Bank zullen worden onderworpen. De beleggingsondernemingen die voldoen aan de hiervoor beschreven criteria zijn voornamelijk enkele zeer grote beleggingsondernemingen die momenteel gevestigd zijn in het Verenigd Koninkrijk; beleggingsondernemingen met zetel in Nederland komen niet boven de drempel voor categorie 1. Deze aanpassing is in lijn met de internationale trend: ook in de VS, Japan en Zwitserland wordt de behandeling van systeemrelevante beleggingsondernemingen in lijn gebracht met die van kredietinstellingen.

### *Categorieën 2 & 3*

Naast categorie 1, maakt de Europese Commissie in het nieuwe prudentiële kader voor beleggingsondernemingen onderscheid tussen de categorieën 2 en 3, waarbij categorie 3 de groep van kleinste en niet onderling verweven beleggingsondernemingen is. Voor deze beleggingsondernemingen, die onder nationaal toezicht vallen, wordt op basis van hun specifieke bedrijfsmodel een qua reikwijdte en inhoud gewijzigd prudentieel regime voorgesteld.

Of een beleggingsonderneming in categorie 2 of 3 valt wordt bepaald door twee factoren. Dit is enerzijds ingegeven door het type beleggingsdienst of nevendienst die wordt verleend of het type beleggingsactiviteit die wordt verricht en anderzijds door de grootte van de onderneming gemeten naar omzet en balanstotaal. Beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening, gelden van cliënten onder zich houden of financiële instrumenten van cliënten bewaren en beheren, kwalificeren per definitie als categorie 2-beleggingsonderneming. Daarnaast geldt dat beleggingsondernemingen die tenminste € 1,2 mld. aan vermogen beheren (inclusief vermogen waarover wordt geadviseerd) kwalificeren als categorie 2-beleggingsonderneming. Dit geldt eveneens voor beleggingsondernemingen die voor tenminste € 100 mln. (of € 1 mld. voor derivaten) aan cliëntorders afhandelen, die een balanstotaal van ten minste € 100 mln. hebben of een omzet van ten minste € 30 mln.

### *Kapitaal- en liquiditeitseisen*

Voor de categorie 2-beleggingsondernemingen geldt dat de doorlopende kapitaaleisen worden gebaseerd op de zogenaamde *K-factors*. De *K-factors* zijn ontworpen om de risico's te bepalen voor klanten (*Risk to Customer* of *RtC*), voor markten (*Risk to Markets* of *RtM*) en voor de beleggingsondernemingen zelf (*Risk to Firm* of *RtF*) en vormen de basis voor de kapitaalvereisten. De totale kapitaaleis voor een onderneming is de som van de toepasselijke *K-factors*. Daarbij geldt als «vloer» een kapitaalvereiste die gelijk is aan een kwart van de jaarlijkse vaste kosten, of, indien dat hoger is, gelijk is aan het minimum eigen vermogen (aanvangskapitaal of *initial capital*).

Voor de kleinste beleggingsondernemingen, de categorie 3-ondernemingen, geldt een vereenvoudigd prudentieel regime: de tot deze groep behorende beleggingsondernemingen dienen een eigen vermogen aan te houden dat gelijk is aan een kwart van de jaarlijkse vaste kosten, of, indien dat hoger is, gelijk is aan het minimum eigen vermogen,

zoals dat volgt uit artikel 8 van de richtlijn. De *K-factors* zijn dus niet van toepassing op deze groep beleggingsondernemingen.

Voor zowel categorie 2- als categorie 3-beleggingsondernemingen wordt daarnaast een liquiditeitseis geïntroduceerd, die hen verplicht een derde (een maand) van de hiervoor genoemde vaste kosteneis in liquide activa aan te houden. Voor categorie 2-beleggingsondernemingen wordt daarnaast een raamwerk voor concentratierisico geïntroduceerd, waarbij voor beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening (al dan niet voor klanten) in principe de blootstelling op één tegenpartij of groep van tegenpartijen beperkt wordt tot 25% van het eigen kapitaal.

### *Beloningsregels*

Tot slot bevatten de voorstellen een gewijzigd kader voor de beloningsregels voor beleggingsondernemingen. Deze strekken ertoe excessieve risicovorming te voorkomen en de beloningen in lijn te brengen met het risicoprofiel en de aard van beleggingsondernemingen.

Op de categorie 1-beleggingsondernemingen blijven de huidige beloningsregels uit CRR/CRD IV van toepassing. Voor categorie 2-beleggingsondernemingen worden bepaalde beloningsregels van MiFID II en de CRR/CRD IV overgenomen, zoals uitgestelde betaling (*deferral*), het terugvorderen van uitgekeerde variabele beloningen (*claw back*) en het aanpassen van nog niet uitgekeerde variabele beloningen (*malus*), waarbij ten aanzien van *deferral* en uitkering van instrumenten een meer proportionele toepassing wordt voorgesteld. De achterliggende reden voor deze meer proportionele benadering is dat de prudentiële baten (verminderde risico's) bij deze beleggingsondernemingen niet opwegen tegen de hoge kosten en lasten die met deze regels gemoeid zijn. Daarnaast wordt voorgesteld dat deze beleggingsondernemingen zelf een passende verhouding tussen vaste en variabele beloningen (bonus-plafond) vaststellen om hen de flexibiliteit te bieden dat hun beloningen kunnen meebewegen met de conjunctuur. Tot slot gelden voor categorie 3-beleggingsondernemingen enkel de beloningsregels uit MiFID II. Deze beleggingsondernemingen vormen geen risico voor de financiële stabiliteit en de Europese Commissie acht deze MiFID II beloningsregels die gericht zijn op bescherming van cliënten dan ook voldoende.

### *b) Impact assessment Commissie*

Volgens de *toolbox* voor betere regelgeving van de Europese Commissie is geen *impact assessment* nodig wanneer een EU-instelling op basis van bestaande regelgeving bevoegd is beleid en regelgeving te ontwerpen of de daaraan gerelateerde analyse uit te voeren (mits de Europese Commissie niet substantieel afwijkt van het werk van deze instelling). In dit geval is de Europese Bankenautoriteit (EBA) hiertoe bevoegd. De EBA heeft op 29 september 2017 een definitief advies uitgebracht over de contouren van een ontwerp voor een geheel nieuw prudentieel raamwerk voor beleggingsondernemingen.<sup>5</sup> De Europese Commissie neemt dit advies als uitgangspunt in een *Commission Staff Working Document* dat de voorstellen vergezelt.<sup>6</sup>

Het EBA advies gaat in op de problemen met het huidige prudentiële kader voor beleggingsondernemingen onder CRR/CRD IV: deze primair voor banken ontworpen regels zijn in de loop der tijd steeds gedetail-

<sup>5</sup> Opinion of the European Banking Authority in response to the European Commission's Call for Advice on Investment Firms (EBA/Op/2017/11).

<sup>6</sup> SWD(2017) 481 final.

leerder en complexer geworden onder invloed van de internationale standaarden van het Bazels Comité. Mede hierdoor zijn er steeds meer afwijkingen voor beleggingsondernemingen ingevoerd, waardoor er nu ten minste elf verschillende prudentiële regimes voor beleggingsondernemingen kunnen worden onderscheiden. Bovendien zijn deze regimes gebaseerd op verschillende verouderde en impliciete aannames over de risico's en prudentiële relevantie van de diensten en activiteiten van beleggingsondernemingen en hoe effectief de voor banken ontworpen risicomethodieken deze risico's ondervangen. Hierdoor is dit regime te zwaar, te complex en kent het hoge uitvoeringskosten voor de meeste ondernemingen.

Het doel van het EBA advies is daarom om prudentiële regels te ontwerpen die proportioneler en risicosensitiever zijn, met een betere aansluiting op de bedrijfsmodellen van beleggingsondernemingen en die minder ruimte laten voor uiteenlopende toepassing van de regels door toezichthouders (*regulatory arbitrage*). Daartoe zijn de specifieke risico's voor beleggingsondernemingen geïdentificeerd, waarbij waar mogelijk gebruik is gemaakt van de kennis van risico's waar banken mee geconfronteerd worden.

Uit het EBA advies volgt een vereenvoudiging van de categorieën van beleggingsondernemingen zoals hiervoor is toegelicht. Ook is de bedoeling dat als gevolg van het nieuwe regime de kapitaaleisen geaggregeerd genomen niet significant hoger mogen worden. EBA concludeert op basis van een steekproef onder beleggingsondernemingen waarover zij data heeft verzameld (ca. 20% van de totale populatie in de EU van zo'n 6.000 beleggingsondernemingen met een MiFID-vergunning) dat de kapitaaleisen niet significant stijgen. Voor categorie 2-beleggingsondernemingen geldt dat, hoewel gemiddeld genomen er een verhoging van 10% van de kapitaaleisen valt te verwachten ten opzichte van de huidige *pillar 1*-kapitaalvereisten<sup>7</sup>, er over het geheel genomen juist een verlaging van 16% van de totale kapitaaleisen wordt verwacht. Dit omdat er doorgaans relatief hoge *pillar 2*-kapitaalvereisten<sup>8</sup> worden opgelegd aan beleggingsondernemingen door toezichthouders, die bovendien – anders dan *pillar 1*-kapitaaleisen – per lidstaat verschillen.

Na een implementatietermijn van 18 maanden voor de richtlijn geldt vanaf inwerkingtreding van de voorstellen een overgangsperiode van vijf jaar, waarbij eventuele stijgingen als gevolg van de nieuwe eisen gemaximeerd worden op tweemaal de geldende kapitaaleisen.

### **3. Nederlandse positie ten aanzien van het voorstel**

#### *a) Essentie Nederlands beleid op dit terrein*

Het huidige CRR/CRD IV prudentiële kader voor beleggingsondernemingen is (rechtstreeks) toepasselijk in Nederland. Nederlandse beleggingsondernemingen zijn onderworpen aan deze prudentiële vereisten en staan onder prudentieel toezicht van DNB. Nederland vindt het van belang dat de prudentiële regels de prudentiële risico's adequaat ondervangen en dat er effectief toezicht wordt gehouden op beleggingsondernemingen.

Volgens een eerste inschatting van DNB resulteert de voorgestelde classificatie voor de 216 Nederlandse beleggingsondernemingen die hebben meegedaan aan de *impact assessment* van EBA in 87 categorie

<sup>7</sup> *Pillar 1*-eisen zijn de minimum kapitaaleisen die uit de CRR voortvloeien.

<sup>8</sup> *Pillar 2*-eisen zijn instellingspecifieke eisen die de toezichthouder bovenop de *pillar 1*-eisen kan eisen.

2-beleggingsondernemingen en 129 (kleine, niet-verweven) categorie 3-beleggingsondernemingen. Als gevolg van de voorgestelde criteria voor categorie 1-beleggingsondernemingen zal Nederland geen systeemrelevante beleggingsondernemingen kennen, aangezien dit voornamelijk enkele zeer grote beleggingsondernemingen betreft die momenteel in het VK zijn gevestigd zijn.

Een speciale groep beleggingsondernemingen in de Europese context vormen de handelaren voor eigen rekening (HER's, *proprietary traders*) met zetel in Nederland, die een bijzonder bedrijfsmodel hebben, doordat zij voor eigen rekening handelen onder verantwoordelijkheid en garantie van een *clearing member*. DNB heeft voor deze populatie – die voorheen uitgezonderd waren van de prudentiële vereisten uit de CRR/CRD-IV doordat zij door DNB voor de toepassing van de CRR werden aangemerkt als «plaatselijke onderneming» – recent het prudentiële regime gewijzigd. Zij zullen op termijn aan het prudentiële kader van de CRR moeten voldoen. DNB heeft hiertoe besloten nadat de EBA een zogeheten *Breach of Union Law* onderzoek<sup>9</sup> heeft geopend naar de verenigbaarheid van de interpretatie van het begrip «plaatselijke onderneming» door DNB met het Unierecht.<sup>10</sup> Deze groep beleggingsondernemingen zullen in het toekomstige prudentiële kader in categorie 2 vallen.

#### *b) Beoordeling + inzet ten aanzien van dit voorstel*

Het kabinet steunt de doelstelling van de Europese Commissie om tot een meer proportioneel prudentieel regime voor beleggingsondernemingen te komen dat meer op de specifieke risico's van beleggingsondernemingen is toegesneden. Het huidige prudentiële kader voor beleggingsondernemingen, dat gevormd wordt door CRR/CRD IV, is gestoeld op de risico's die banken lopen. Beleggingsondernemingen hebben veelal een heel ander bedrijfsmodel dan banken en daardoor ook een ander risicoprofiel. Het belangrijkste verschil met banken is dat beleggingsondernemingen geen deposito's aantrekken en geen kredieten verstrekken, waardoor zij veel minder zijn blootgesteld aan kredietrisico en het liquiditeitsrisico dat kan ontstaan wanneer depositohouders hun geld op korte termijn opnemen.

Het publieke belang is er in het algemeen bij gebaat dat banken niet omvallen, gezien hun centrale functie in het alloceren van kapitaal binnen een economie. Voor beleggingsondernemingen ligt dat anders. Hun diensten zijn grotendeels vervangbaar in de zin dat, op enkele uitzonderingen na, afzonderlijke beleggingsondernemingen geen centrale rol binnen het financiële systeem hebben. Het faillissement van een beleggingsonderneming zal in de meeste gevallen derhalve niet tot besmettingseffecten leiden, zodat als gevolg van dat faillissement de stabiliteit van het financiële systeem niet in gevaar komt. Met uitzondering van enkele grote beleggingsondernemingen mogen deze beleggingsondernemingen bijgevolg falen. Continuïteit van de onderneming, hoewel belangrijk, hoeft daarom niet het centrale uitgangspunt te zijn bij het vormgeven van de prudentiële eisen voor beleggingsondernemingen. Dergelijke eisen zouden ten behoeve van het klantbelang met name gericht moeten zijn op het borgen van een ordentelijke afwikkeling van beleggingsondernemingen die failliet zijn gegaan.

<sup>9</sup> Zie artikel 17 van de EBA-verordening.

<sup>10</sup> <http://www.toezicht.dnb.nl/2/50-236882.jsp>

### *Categorieën*

Het kabinet steunt in beginsel dan ook de voorgestelde classificatie van beleggingsondernemingen in drie categorieën, met elk specifieke, op de desbetreffende groep van beleggingsondernemingen toegesneden prudentiële eisen. Deze heldere indeling draagt bij aan een proportioneel en risicosensitiever prudentieel raamwerk en aan het voorkomen van potentiële toezichtarbitrage.

#### *Categorie 1: systeemrelevante beleggingsondernemingen*

Nederland is daarbij voorstander van het voorstel om systeemrelevante beleggingsondernemingen onder hetzelfde prudentiële raamwerk als banken te houden. Gezien de omvang en de activiteiten van deze partijen lopen zij vergelijkbare risico's met banken en zijn zij relevant voor de stabiliteit van het financiële stelsel. Momenteel zijn systeemrelevante beleggingsondernemingen veelal gevestigd in het Verenigd Koninkrijk. In het VK staan deze partijen als gevolg van nationale regels primair onder prudentieel toezicht. In de EU-27 geldt een dergelijk kader nog niet. Het kabinet kan zich dan ook vinden in de wens om deze partijen – als zij zich naar de EU-27 verplaatsen – onder bancaire prudentieel toezicht te houden. De Europese Commissie geeft aan dat deze partijen vanwege de Brexit verplaatsing naar landen in de bankunie overwegen, wat betekent dat onder het huidige voorstel deze grote partijen automatisch onder toezicht van de ECB zullen komen. Ook dit steunt het kabinet, aangezien dit bijdraagt aan het gelijke speelveld in de bankenunie en potentiële toezichtarbitrage tussen lidstaten kan voorkomen. Wel zal Nederland de gekozen methodiek en drempels nader bestuderen.

#### *Categorie 2: Kapitaaleisen*

Het kabinet steunt de gekozen systematiek van *K-factors* bij de berekening van de kapitaaleisen voor categorie 2-beleggingsondernemingen, aangezien deze zorgen voor meer proportionaliteit en risicosensitiviteit en daarmee voor een passender prudentieel kader. Belangrijk aandachtspunt hierbij voor Nederland zijn de *K-factors* die gelden voor marktrisico (*RtM*). Zo mogen beleggingsondernemingen in het Commissievoorstel *RtM* berekenen op basis van 1) *Net Position Risk* (K-NPR) – methodes gebaseerd op het marktriscoraamwerk voor banken – of 2) onder voorwaarden en met toestemming van de toezichthouder de zogenoemde *Clearing Member Guaranteed* (K-CMG) methode gebruiken. Deze CMG methode is in belangrijke mate gebaseerd op de methode die DNB – tot de regimewijziging in november 2017 – toepaste op Nederlandse HER's. Het is een methode die DNB in principe als verantwoord en proportioneel beoordeelt. Volgens het Commissievoorstel geldt bij de bepaling van *RtM* echter dat de hoogste uitkomst van een van deze methoden bindend is. Gevolg hiervan is dat een instelling die de K-CMG methode wil gebruiken ook altijd de K-NPR methode zal moeten berekenen. Nederland zal daarom inzetten op het gebruik van de K-CMG methode als volwaardig alternatief, zodat instellingen geen onnodige kosten moeten maken.

#### *Kapitaaleisen en MiFID II*

Nederland zal ook nader bestuderen of de verschillende *K-factors* voldoende aangesloten zijn op de organisatorische eisen die voortvloeien uit MiFID II. Voorbeeld hiervan zijn de *K-factors* die erop gericht zijn de risico's van het houden van cliëntgelden of van financiële instrumenten van cliënten door beleggingsondernemingen te ondervangen. Enerzijds zijn er risico's verbonden aan het houden van cliëntgelden of stukken van cliënten. Bijvoorbeeld wanneer er op doorlopende basis veel cliëntgelden

worden aangehouden door de beleggingsonderneming, krijgt dit het karakter van een deposito. Anderzijds verplicht MiFID II om cliëntgelden en stukken van cliënten te segregeren van het eigen vermogen van de beleggingsonderneming.<sup>11</sup> Het doel is dat cliëntgelden en stukken worden afgescheiden van een eventuele failliete boedel van een beleggingsonderneming. Dit cliëntrisico wordt dus ondervangen door de organisatorische eisen waaraan beleggingsondernemingen op grond van MiFID II moeten voldoen. De relevante *K-factors* houden hier echter geen rekening mee: de factoren zijn van toepassing ongeacht de wijze waarop cliëntgelden en stukken zijn gesegregeerd. Ook de overige *K-factors* die het cliëntrisico moeten meten – vermogen onder beheer of advies en de waarde van afgehandelde cliëntorders – lijken in bepaalde gevallen voorbij te gaan aan MiFID II. Nederland zal voor dergelijke zaken aandacht vragen in de onderhandelingen.

### *Aanvangskapitaal*

Naast aandacht voor de doorlopende kapitaaleisen, zal Nederland tevens aandacht vragen voor de eisen met betrekking tot het aanvangskapitaal (*initial capital requirements*) voor beleggingsondernemingen. Een doelstelling van de Europese Commissie is om markttoetreding en concurrentie te bevorderen. De aan het aanvangskapitaal van een beleggingsonderneming gestelde eisen spelen daarbij een belangrijke rol. Te hoge eisen kunnen belemmerend werken, omdat kleine, startende ondernemingen daaraan wellicht niet kunnen voldoen. Nu de aanvangskapitaaleisen, op een kleine inflatiecorrectie na, niet wijzigen, zal Nederland hier aandacht voor vragen tijdens de onderhandelingen. Meer specifiek zal Nederland aandacht vragen voor het minimum vereiste aanvangskapitaal voor beleggingsondernemingen die een handelsplatform exploiteren. Gezien de doelstelling van de kapitaalmarktunie om het voor bedrijven makkelijker te maken zich te financieren via alternatieve kanalen – denk bijvoorbeeld aan crowdfunding en de door MiFID II geïntroduceerde MKB-groeimarkt – is het zaak dat er ook voldoende handelsplatformen ontstaan die hierbij een rol kunnen spelen.

### *Beloningsregels*

Tot slot heeft het kabinet oog voor de Europese ontwikkelingen en kan het kabinet een meer proportionele toepassing van beloningsregels ondersteunen. Momenteel wordt in Nederland een evaluatie uitgevoerd naar de beoogde effecten, de neveneffecten en de uitvoerbaarheid van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) van 2015. Het kabinet zal de uitkomsten van deze evaluatie – die aan het eind van het eerste kwartaal van 2018 aan de Staten-Generaal zullen worden gezonden – betrekken bij de Europese raads werkgroepen over onderhavig voorstel van de Europese Commissie. Het voorstel van de Europese Commissie bevat geen bonusplafond voor beleggingsondernemingen die uitsluitend voor eigen rekening handelen met eigen middelen en kapitaal en geen externe cliënten hebben (de *proprietary traders*). Dit sluit aan bij de bestaande praktijk in Nederland en wordt ondersteund door het kabinet.

---

<sup>11</sup> Zie hoofdstuk II van gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PbEU 2017, L 87).

#### *c) Eerste inschatting van krachtenveld*

Gezien de grote heterogeniteit in de sector zal de positie van lidstaten en accenten die zij leggen in belangrijke mate afhangen van de kenmerken van de nationale sector. Het Verenigd Koninkrijk, Duitsland, Frankrijk, Nederland en Spanje zijn de landen met significante sectoren, zowel qua aantallen als qua omvang.

### **4. Beoordeling bevoegdheid, subsidiariteit en proportionaliteit**

#### *a) Bevoegdheid*

Het voorstel voor de richtlijn is gebaseerd op artikel 53 van het VWEU, op grond waarvan de Raad en het Europees Parlement (EP) door middel van richtlijnen passende maatregelen vast kunnen stellen die voor personen de toegang tot en de uitoefening van zakelijke activiteiten in de hele EU moeten vergemakkelijken. Het voorstel voor de verordening is gebaseerd op artikel 114 van het VWEU. Op grond van dit artikel kunnen de Raad en het EP maatregelen vaststellen die de instellingen en de werking van de interne markt betreffen. Ook de prudentiële regels die nu van toepassing zijn op beleggingsondernemingen in de CRD IV en de CRR zijn ook gebaseerd op deze rechtsgrondslagen. Nederland acht dit de juiste rechtsgrondslagen. Waar het de werking van de interne markt betreft heeft de Europese Unie een gedeelde bevoegdheid met de lidstaten op grond van artikel 4, lid 2, onder a VWEU.

#### *b) Subsidiariteit*

De subsidiariteit van de Commissievoorstellen wordt positief beoordeeld. De voorstellen strekken tot wijziging van prudentiële eisen voor beleggingsondernemingen die ook nu al op Europees niveau zijn vastgelegd, mede vanwege het grensoverschrijdende karakter van hun dienstverlening. Uniforme regels voor beleggingsondernemingen bewaken het gelijke speelveld in Europa. Separate nationale regels zouden een uniform toezichtkader voor deze financiële instellingen en ook de totstandkoming van een Europese kapitaalmarktunie ondermijnen. Afzonderlijke en geïsoleerde aanpassingen door lidstaten van de regels zouden namelijk schadelijk kunnen zijn voor de concurrentie of de financiële stabiliteit.

#### *c) Proportionaliteit*

Ook de proportionaliteit van de voorstellen wordt positief beoordeeld. Het nieuwe raamwerk maakt de prudentiële regels voor beleggingsondernemingen passender, risicosensitiever en proportioneler. Zo hebben de voorstellen er oog voor dat de kosten van het regime in termen van zowel kapitaalvereisten als het daarmee samenhangende compliance- en administratieve kosten, die ontstaan door o.a. het beheer van personeelsleden en systemen die nodig zijn om de nieuwe vereisten toe te passen, tot een minimum worden beperkt.

### **5. Financiële implicaties, gevolgen voor regeldruk en administratieve lasten**

#### *a) Consequenties EU-begroting*

Dit voorstel heeft geen gevolgen voor de begroting van de EU: toezichtkosten worden via bijdragen van beleggingsondernemingen gefinancierd.

*b) Financiële consequenties (incl. personele) voor rijksoverheid en/ of decentrale overheden*

Dit voorstel heeft geen gevolgen voor de Rijksbegroting. Mochten er uiteindelijk toch budgettaire gevolgen zijn, dan worden deze ingepast op de begroting van het beleidsverantwoordelijke departement, conform de regels van de budgetdiscipline.

*c) Financiële consequenties (incl. personele) voor bedrijfsleven en burger*

Volgens de Europese Commissie kunnen er eenmalige kosten ontstaan doordat beleggingsondernemingen bijvoorbeeld risicomanagement systemen moeten aanpassen of op individueel niveau worden geconfronteerd met hogere kapitaalseisen. Hier tegenover staan echter de verwachte kostenvermindering van een regime dat meer is toegespitst op het bedrijfsmodel van beleggingsondernemingen.

*d) Gevolgen voor regeldruk/administratieve lasten voor rijksoverheid, decentrale overheden, bedrijfsleven en burger*

De administratieve lasten en overige nalevingkosten voor beleggingsondernemingen zullen waarschijnlijk dalen aangezien de prudentiële eisen meer worden toegesneden op hun bedrijfsmodel.

*e) Gevolgen voor concurrentiekracht*

De voorstellen versterken het gelijke speelveld tussen beleggingsondernemingen onderling in verschillende lidstaten en resulteren in een proportioneel prudentieel raamwerk voor beleggingsondernemingen, ten opzichte van dat voor banken. Daarmee zijn de voorstellen dus positief voor de concurrentie.

## **6. Implicaties juridisch**

*a) Consequenties voor nationale en decentrale regelgeving en/of sanctionering beleid (inclusief toepassing van de lex silencio positivo)*

Het voorstel betreft een verordening en een richtlijn. De verordening is rechtstreeks van toepassing in de lidstaten. Wel zal het toezicht op de naleving van de verordening geoperationaliseerd worden middels het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten. De verordening zal derhalve maar zeer beperkt leiden tot wijzigingen in het nationale wettelijk kader.

De richtlijn heeft gevolgen voor nationale wet- en regelgeving; richtlijnen dienen immers omgezet te worden in het nationale recht. Het voorstel vervangt voor een aanzienlijke groep beleggingsondernemingen de prudentiële regels die momenteel zijn vervat in de richtlijn kapitaalvereisten. Deze regels zijn geïmplementeerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft) en het Besluit prudentiële regels Wft (Bpr). Implementatie van de nieuwe richtlijn zal daarom met name leiden tot wijziging van de Wft en het Bpr.

*b) Gedelegeerde en/of uitvoeringshandelingen, incl. NL-beoordeling daarvan*

### Richtlijn

De richtlijn bevat vier bepalingen die de Europese Commissie de bevoegdheid verlenen om gedelegeerde handelingen vast te stellen. Het

gaat ten eerste om artikel 3, tweede lid, onderdelen a en b. Onderdeel a van voornoemd artikel geeft de Europese Commissie de bevoegdheid om gedelegeerde handelingen vast te stellen ter verduidelijking van de definities die in artikel 3 zijn opgenomen met als doel het bevorderen van een eenvormige toepassing. Bij onderdeel b gaat het ook om gedelegeerde handelingen ter verduidelijking van de definities, maar dan met het doel om ontwikkelingen in de financiële markten mee te nemen in de toepassing van de definities.

Op grond van de artikelen 27, derde lid, en 33, zesde lid, van de richtlijn is de Europese Commissie bevoegd om gedelegeerde handelingen vast te stellen ter nadere bepaling van de in die artikelen opgenomen verplichtingen voor beleggingsondernemingen inzake risicomanagement.

De keuze voor gedelegeerde handelingen ligt hier juridisch gezien voor de hand omdat een bevoegdheid voor de Commissie tot aanvulling of wijziging van het basisinstrument alleen via delegatie kan worden verleend. Nederland kan zich hierin vinden.

De procedure wat betreft de vaststelling gedelegeerde handelingen wordt gegeven door artikel 54 van het de richtlijn. Binnen twee maanden kan door de Raad of het Europees Parlement bezwaar worden gemaakt.

In artikel 8 lid 3, van de richtlijn wordt de Commissie voorts de bevoegdheid verleend om door middel van uitvoeringshandelingen het in de leden 1 en 3 van dit artikel genoemde bedrag van het aanvangskapitaal te actualiseren om rekening te houden met ontwikkelingen op economisch en monetair gebied.

Nederland is er niet van overtuigd dat aan de Europese Commissie deze bevoegdheid dient te worden verleend. De eisen betreffende het aanvangskapitaal vormen een essentieel onderdeel van de richtlijn. Een beperkte bevoegdheid tot wijziging, bijvoorbeeld om rekening te houden met inflatie, zou denkbaar kunnen zijn. Maar uitwerking van essentiële onderdelen zouden volgens Nederland middels de gewone wetgevingsprocedure plaats moeten vinden. Nederland zal hier aandacht voor vragen. Op de vaststelling van deze uitvoeringshandelingen is de onderzoeksprocedure van toepassing, zie artikel 56, tweede lid van de richtlijn jo. artikel 5 van de Comitologieverordening.<sup>12</sup> Deze keuze ligt, uitgaande van uitvoeringshandelingen, inderdaad voor de hand omdat het hier gaat om handelingen van algemene strekking.

De Europese Commissie krijgt tevens de bevoegdheid om technische reguleringsnormen (*regulatory technical standards*, RTS, gedelegeerde handelingen) vast te stellen in de artikelen 11, zesde lid, 23, zesde lid, 28, vierde lid, 30, zesde lid, 37, zesde lid, 44, achtste lid, 57 en 58 van de richtlijn. Artikel 11, zesde lid, betreft RTS in het kader van informatie-uitwisseling tussen nationale toezichthouders ter nadere specificatie van het type informatie dat uitgewisseld kan worden. Artikel 23, zesde lid geeft de Europese Commissie de bevoegdheid om RTS vast te stellen ter nadere specificatie van de wijze waarop een beleggingsonderneming moet berekenen of ze gemiddeld genomen aan de criteria voldoet waarmee wordt bepaald of een onderneming in categorie 2 of 3 valt. Artikel 28, vierde lid, betreft RTS ter specificatie van criteria omtrent het identificeren van werknemers die een materiële impact hebben op het risicoprofiel van de beleggingsonderneming. De in artikel 30, zesde lid, opgenomen bevoegdheid ziet in het kader van het beloningsbeleid op RTS ter specificatie van de typen instrumenten die deel kunnen uitmaken van

<sup>12</sup> Verordening (EU) nr. 182/2011 van het Europees Parlement en de Raad van 16 februari 2011 tot vaststelling van de algemene voorschriften en beginselen die van toepassing zijn op de wijze waarop de lidstaten de uitoefening van de uitvoeringsbevoegdheden door de Commissie controleren (PbEU 2011, L 55).

de variabele beloning van werknemers. Artikel 37, zesde lid, geeft de grondslag voor RTS ter specificatie van de wijze waarop bepaalde risico's gemeten moeten worden. De grondslag in artikel 44, achtste lid, is bedoeld voor RTS ter nadere specificatie van de condities waaronder een college van toezichthouders zijn taken uitvoert.

Artikel 57 voegt een nieuw artikel 8a in de richtlijn kapitaalvereisten in. Het vijfde lid, onderdeel a, van het nieuwe artikel 8a van de richtlijn kapitaalvereisten verleent de Europese Commissie de bevoegdheid om RTS op te stellen ter nadere specificatie van de informatie die moet worden overgelegd door de categorie 1-beleggingsonderneming bij het aanvragen van een vergunning. Onderdeel b van voornoemde bepaling betreft RTS ter nadere specificatie van de methodologie die in acht moet worden genomen bij het berekenen van de criteria aan de hand waarvan bepaald wordt of een beleggingsonderneming in categorie 1 valt.

Artikel 58 van de richtlijn vervangt de tekst van artikel 41 van MiFID II. Op grond van het nieuwe artikel 41, vijfde lid, van MiFID II heeft de Europese Commissie de bevoegdheid om RTS op te stellen ter nadere specificatie van de informatie die een bijkantoor van een onderneming uit een derde land jaarlijks aan de toezichthouder moet rapporteren.

Het kabinet kan zich vinden in de keuze voor gedelegeerde handelingen in bovenvermelde gevallen. De vast te stellen RTS zien steeds op een inhoudelijk beperkte nadere aanvulling van richtlijnartikelen met als doel een eenvormige toepassing van de richtlijn te bevorderen, zie artikel 10 van de ESA-verordeningen.<sup>13</sup> De procedure omtrent het vaststellen van RTS wordt gegeven door de artikelen 10 tot en met 14 van de ESA-verordeningen. De Raad en het Europees Parlement hebben, afhankelijk van de omstandigheden, één tot zes maanden om bezwaar te maken tegen de vaststelling.

In de artikelen 11, zevende lid, en 58 van de richtlijn wordt aan de Europese Commissie de bevoegdheid verleend voor het vaststellen van technische uitvoeringsnormen (*regulatory technical standards*, ITS, uitvoeringshandelingen). Bij artikel 11, zevende lid, van de richtlijn krijgt de Europese Commissie de bevoegdheid om ITS vast te stellen met het oog om standaardformulieren te ontwerpen in het kader van informatie-uitwisseling tussen nationale toezichthouders. Artikel 58 van de richtlijn vervangt de tekst van artikel 41 van MiFID II. Op grond van het nieuwe artikel 41, zesde lid, van MiFID II heeft de Europese Commissie de bevoegdheid om ITS op te stellen ter specificatie van de wijze waarop bijkantoren van beleggingsondernemingen uit derde landen de informatie die zij op grond van artikel 41 aan de relevante nationale toezichthouder moet rapporteren.

De bevoegdheid tot het vaststellen van ITS ziet steeds op nadere concretisering van de in de richtlijn opgenomen hoofdnormen om ervoor te zorgen dat deze in alle lidstaten volgens eenvormige voorwaarden wordt uitgevoerd. Nederland kan zich daarom vinden in de keuze voor uitvoeringshandelingen, zie artikel 15 van de ESA-verordeningen.<sup>14</sup> De procedure omtrent het vaststellen van ITS wordt gegeven door artikel 15

<sup>13</sup> Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (PbEU 2010, L 331) en Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PbEU 2010, L 331).

<sup>14</sup> Idem.

van de ESA-verordeningen. De Raad en het Europees Parlement hebben, afhankelijk van de omstandigheden, één tot zes maanden om bezwaar te maken tegen de vaststelling.

### Verordening

De verordening bevat zes grondslagen voor de Europese Commissie om gedelegeerde handelingen vast te stellen. Artikel 4, tweede lid, onderdeel a, van de richtlijn geeft de Europese Commissie de bevoegdheid gedelegeerde handelingen vast te stellen ter verduidelijking van de definities die in artikel 4 worden gegeven met het oog op een uniforme toepassing. Onderdeel b van artikel 4, tweede lid, van de richtlijn geeft de Europese Commissie eveneens de bevoegdheid om gedelegeerde handelingen vast te stellen ter verduidelijking van de definities, maar nu met het oog op de ontwikkelingen in de financiële markten. Nederland ziet geen bezwaar bij deze bevoegdheidstoekenningen. Het betreft hier een bevoegdheid om de verordening aan te vullen. Daarvoor ligt delegatie juridisch gezien voor de hand.

In artikel 12, vijfde lid, is een gedelegeerde bevoegdheid voor de Europese Commissie opgenomen om de criteria aan te passen aan de hand waarvan wordt bepaald of een beleggingsonderneming in categorie 2 of 3 valt. Deze bevoegdheidstoekenning betreft een aanpassing van de afbakening van de categorieën beleggingsondernemingen. Dit is naar de mening van het kabinet een kernbestanddeel van de verordening en zou daarom alleen middels de gewonewetgevingsprocedure aangepast moeten kunnen worden. Nederland zal tijdens de onderhandelingen bezwaar maken tegen deze vergaande bevoegdheidstoekenning.

Artikel 15, vijfde lid, van de verordening bevat twee bevoegdheidstoekenningen om gedelegeerde handelingen vast te stellen. Onderdeel a van voornoemde bepaling geeft de Europese Commissie de bevoegdheid om de methoden ter berekening van de *K-factors* nader te specificeren. Het betreft hier een aanvulling van de verordening, waarmee delegatie juridisch voor de hand ligt. Op grond van onderdeel b is de Europese Commissie bevoegd de bij de *K-factors* behorende coëfficiënten te wijzigen. De concrete kapitaaleisen komen tot stand door de coëfficiënt met de bijbehorende *K-factor* te vermenigvuldigen. Indien de Europese Commissie deze coëfficiënten wijzigt, worden in essentie de concrete kapitaaleisen gewijzigd. Dit zou een wijziging van één van de kernbestanddelen van de verordening betreffen. Dit zou niet tot de bevoegdheid van de Europese Commissie moeten behoren, maar tot de bevoegdheid van Europese wetgever. Nederland zal dan ook bezwaar maken tegen deze vergaande bevoegdheidstoekenning.

De laatste bevoegdheid tot het opstellen van gedelegeerde handelingen betreft artikel 38, vijfde lid, van de verordening. Deze bepaling geeft de Europese Commissie de bevoegdheid om nader te specificeren hoe de *K-factor* betreffende het concentratierisico (K-CON) gemeten moet worden. Daar deze delegatiegrondslag nadere uitwerking inhoudt, ziet Nederland geen bezwaar. Aangezien het hier gaat om aanvulling van de verordening ligt delegatie juridisch gezien voor de hand.

Op de totstandkoming van de gedelegeerde handelingen is artikel 54 van de verordening van toepassing. Binnen twee maanden kan door de Raad of het Europees Parlement bezwaar worden gemaakt tegen een gedelegeerde handeling.

Naast de bevoegdheid om gedelegeerde handelingen vast te stellen, voorziet de verordening ook in enkele grondslagen die de Europese Commissie de bevoegdheden geven om RTS dan wel ITS vast te stellen.

De bevoegdheid om RTS vast te stellen (via de vaststelling van gedelegeerde handelingen) wordt gegeven in de artikelen 13, vierde lid, 23, tweede lid, 53, vierde lid, 61. De bevoegdheid in artikel 13, vierde lid, ziet op nadere specificatie betreffende de wijze van berekening van de kapitaaleis op basis van vaste kosten van de beleggingsonderneming. Artikel 23, tweede lid, betreft nadere specificatie van de wijze van berekenen van de marge (*margin*) in het kader van de *K-factor* die ziet op het marktrisico, K-CMG. Artikel 53, vierde lid, geeft de Europese Commissie de bevoegdheid om RTS vast te stellen ter nadere specificatie van de in dat artikel opgenomen rapporteringsplicht. Artikel 61 wijzigt artikel 46, zevende lid, van de verordening markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFIR). Voornoemde bepaling bevat reeds een grondslag voor de Europese Commissie om RTS vast te stellen. De grondslag wordt in die zin gewijzigd dat ESMA voortaan EBA dient te consulteren bij het vaststellen van het ontwerp van de RTS.

Het kabinet kan zich vinden in de keuze voor RTS in bovenvermelde gevallen. Het betreft steeds inhoudelijk beperkte nadere uitwerking van richtlijnartikelen met als doel een consistentie toepassing van de richtlijn te bevorderen, zie artikel 10 van de ESA-verordeningen.<sup>15</sup> De procedure omtrent het vaststellen van RTS wordt gegeven door de artikelen 10 tot en met 14 van de ESA-verordeningen. De Raad en het Europees Parlement hebben, afhankelijk van de omstandigheden, één tot zes maanden om bezwaar te maken tegen de vaststelling.

De artikelen 48, tweede lid, 52, derde lid en 61 van de verordening bevatten grondslagen voor de Europese Commissie om ITS vast te stellen. Artikel 48, tweede lid, ziet op de vaststelling van ITS ter specificatie van de vorm waarin bepaalde gegevens openbaar moeten worden gemaakt. Artikel 52, derde lid, ziet op de vaststelling van ITS ter specificatie van de vorm waarin bepaalde gegevens aan de toezichthouder moeten worden aangeleverd. Artikel 61 wijzigt de in artikel 46, achtste lid, MiFIR reeds opgenomen bevoegdheidstoekenning in de zin dat ESMA voortaan EBA zal consulteren bij het opstellen van het ontwerp van de ITS.

Het gebruik van ITS ligt juridisch voor de hand omdat bovengenoemde bepalingen zien op de uitvoering van de verordening volgens eenvormige voorwaarden.

De bevoegdheid tot het vaststellen van RTS en ITS ziet steeds op nadere uitwerking van de in de verordening opgenomen hoofdnormen. Nederland kan zich hierin vinden. De procedure omtrent het vaststellen van ITS en RTS wordt gegeven door de artikelen 10 tot en met 14 (RTS) en artikel 15 (ITS) van de ESA-verordeningen. De Raad en het Europees Parlement hebben, afhankelijk van de omstandigheden, één tot zes maanden om bezwaar te maken tegen de vaststelling.

---

<sup>15</sup> Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (PbEU 2010, L 331) en Verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/77/EG van de Commissie (PbEU 2010, L 331).

*c) Voorgestelde implementatietermijn (bij richtlijnen), dan wel voorgestelde datum inwerkingtreding (bij verordeningen en besluiten) met commentaar t.a.v. haalbaarheid*

De verordening dient achttien maanden na inwerkingtreding toegepast te worden. De implementatietermijn van de richtlijn is hieraan gekoppeld en bedraagt eveneens achttien maanden nadat de richtlijn in werking is getreden. Gezien de duur van het Nederlandse wetgevingsproces en de complexiteit van regelgeving op het gebied van prudentieel toezicht is deze termijn krap. Nederland zal inzetten op een implementatietermijn van vierentwintig maanden.

*d) Wenselijkheid evaluatie-/horizonbepaling*

De richtlijn en de verordening bevatten elk een evaluatiebepaling. De Europese Commissie zal binnen drie jaar na de inwerkingtreding een evaluatierapport, zo nodig vergezeld van nieuwe wetgevende voorstellen, aan het Europees Parlement en de Europese Raad sturen. Nederland acht het belangrijk dat beleid geëvalueerd wordt en kan deze benadering daarom steunen.

## **7. Implicaties voor uitvoering en/of handhaving**

Het voorstel verplaatst voor categorie 1-beleggingsondernemingen de toezichttaak van nationaal naar Europees niveau. Die taak wordt door de ECB uitgevoerd. Voor de categorie 2- en 3-beleggingsondernemingen veranderen alleen de prudentiële regels waaraan zij zijn onderworpen, maar blijven de toezichttaken op nationaal niveau ongewijzigd.

## **8. Implicaties voor ontwikkelingslanden**

Er zijn geen implicaties voor ontwikkelingslanden.