

Vergaderjaar 2018–2019

21 501–07

Raad voor Economische en Financiële Zaken

S

VERSLAG VAN EEN SCHRIFTELIJK OVERLEG

Vastgesteld 28 september 2018

De leden van de vaste commissie voor Financiën¹ hebben kennisgenomen van het voorstel van de Europese Commissie voor een verordening betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen (COM(2017)790) en het voorstel voor een richtlijn betreffende het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen (COM(2017)791), alsmede van het BNC-fiche van de regering bij deze voorstellen van 16 februari 2018.

Naar aanleiding hiervan heeft zij de Minister op 29 maart 2018 een brief gestuurd.

De Minister heeft op 28 september 2018 gereageerd.

De commissie brengt bijgaand verslag uit van het gevoerde schriftelijk overleg.

De griffier van de vaste commissie voor Financiën,
Van Dooren

¹ Samenstelling:

Nagel (50PLUS), Ten Hoeve (OSF), Knip (VVD)(*voorzitter*), Backer (D66), Ester (CU), Postema (PvdA), Sent (PvdA), Van Strien (PVV), Vac. (GL), Kok (PVV), Bruijn (VVD), Vac. (PVV), Van Apeldoorn (SP), N.J.J. van Kesteren (CDA), Knapen (CDA), Köhler (SP), Prast (D66), Van Rij (CDA) (*vicevoorzitter*), Rinnooy Kan (D66), Schalk (SGP), Teunissen (PvdD), Van de Ven (VVD), vac. (PvdA), Reuten (SP), Wever. (VVD)

BRIEF VAN DE VOORZITTER VAN DE VASTE COMMISSIE VOOR FINANCIËN

Aan de Minister van Financiën

Den Haag, 29 maart 2018

De leden van de vaste commissie voor Financiën hebben met belangstelling kennisgenomen van het voorstel van de Europese Commissie voor een verordening betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen (COM(2017)790) en het voorstel voor een richtlijn betreffende het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen (COM(2017)791), alsmede van het BNC-fiche van de regering bij deze voorstellen van 16 februari 2018. Tijdens de vergadering van 20 maart jl. heeft de commissie besloten de voortgang van de Europese onderhandelingen over deze voorstellen te zullen blijven volgen en hierover eventueel op een later moment in schriftelijk overleg te zullen treden met de regering.

De leden van de commissie hebben middels openbare documenten nota genomen van de behandeling van deze bovengenoemde voorstellen in de Tweede Kamer, waar met algemene stemmen is aangenomen de motie-Omtzigt over het plaatsen van een parlementair behandelvoorboud bij COM(2017)790 en COM(2017)791.² Tevens zijn de leden van de vaste commissie voor Financiën in de Tweede Kamer op 15 maart jl. in schriftelijk overleg getreden met de regering over de voornoemde voorstellen en het op 16 februari ontvangen BNC-fiche.³

Gezien de bijzondere belangstelling die ook de leden van de commissie voor Financiën in de Eerste Kamer voor deze voorstellen hebben, verzoeken zij u de Eerste Kamer – evenals de Tweede Kamer – proactief en tijdig te blijven informeren over het verloop van het onderhandelingsproces in de Raad hierover. Deze leden vragen u om de Eerste Kamer in de eerste plaats een afschrift te doen toekomen van de beantwoording van de vragen van de leden van de Tweede Kamer van 15 maart 2018. De leden van de commissie wijzen in het bijzonder op de vraag van de leden van de D66-fractie in de Tweede Kamer of de regering bereid zou zijn een aangepast BNC-fiche aan te bieden, waarin de regering een herzien standpunt inneemt ten aanzien van het Commissievoorstel voor de beloningsregels voor beleggingsondernemingen. De leden van de commissie merken op dat indien de regering besluit tot een wijziging van het BNC-fiche, ook de Eerste Kamer deze gewijzigde kabinetsappreciatie wenst te ontvangen.

De leden van de vaste commissie voor Financiën zien uw reactie met belangstelling en bij voorkeur binnen vier weken na dagtekening van deze brief tegemoet.

De voorzitter van de vaste commissie voor Financiën,
F.H.G. de Grave

² Kamerstukken II, 2017–2018, 21 501-07, nr. 1497.

³ Inbreng verslag van een schriftelijk overleg, 15 maart 2018, kenmerk 2018D19788.

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 28 september 2018

Op 15 maart jongstleden heeft de vaste commissie voor Financiën van de Tweede Kamer vragen gesteld over mijn brief van 16 februari jongstleden inzake ontwikkelingen in de prudentiële en beloningsregels voor beleggingsondernemingen in Nederland die uitsluitend voor eigen rekening en met eigen middelen handelen en geen externe cliënten hebben (Kamerstuk 32 545, nr. 76). Daarbij zijn ook vragen gesteld over het BNC-fiche bij het Europese voorstel inzake een verordening en richtlijn herzien prudentieel kader beleggingsondernemingen (Kamerstuk 22 112, nr. 2485).

Conform uw verzoek stuur ik u bijgaand de beantwoording van deze vragen, die op 17 juli jongstleden naar de Tweede Kamer is gestuurd.

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra

II Reactie van de Minister

Met belangstelling heb ik kennis genomen van de vragen en opmerkingen van de leden van de fracties van de VVD, PVV, SP, D66 en het CDA over het BNC-fiche bij het EU-voorstel Verordening en richtlijn herzien prudentieel kader beleggingsondernemingen en over mijn brief van 16 februari 2018 inzake ontwikkelingen in de prudentiële en beloningsregels voor beleggingsondernemingen in Nederland die uitsluitend voor eigen rekening handelen met eigen middelen en geen externe cliënten hebben (de handelaren voor eigen rekening). Voor een logische opbouw van de beantwoording en om doublures te vermijden heb ik gekozen voor een thematisch geordende beantwoording. Ik ga eerst in op de meer algemene vragen die hoofdzakelijk zijn gesteld naar aanleiding van het voornoemde fiche. Het tweede deel van de beantwoording spitst zich toe op de wijzigingen in prudentiële regels voor beleggingsondernemingen die het EU-voorstel met zich brengt. In het derde deel beantwoord ik de vragen die zijn gesteld over de prudentiële- en beloningsregels voor een bepaald type beleggingsondernemingen: de handelaren voor eigen rekening. Vervolgens worden in het vierde deel vragen beantwoord die betrekking hebben op de gevolgen van het EU-voorstel voor de beloningsregels voor alle beleggingsondernemingen. Tot slot ga ik nog in op enkele overige vragen.

Dit alles volgens de volgende rubricering:

1. Algemeen
 - 1.1 Huidig kader voor beleggingsondernemingen
 - 1.2 Nieuw kader
 - 1.3 Overzicht sector
 - 1.4 Verschuivingen tussen categorieën van beleggingsondernemingen
 - 1.5 Relatie tot kapitaalmarktunie
2. Prudentiële regels
 - 2.1.K-factors
 - 2.2. Gevolgen voor kapitaaleisen
 - 2.3.Overig
3. Handelaren voor eigen rekening
 - 3.1.Handelaren voor eigen rekening: algemeen
 - 3.2.Handelaren voor eigen rekening: beloningen
4. Voorstel Europese Commissie beloningen
5. Overig

1. Algemeen

1.1 Huidig kader voor beleggingsondernemingen

De leden van de SP-fractie vragen naar een overzicht van de huidige regels die van toepassing zijn op beleggingsondernemingen als het gaat om toezicht.

De twee belangrijkste kaders waar beleggingsondernemingen op dit moment aan moeten voldoen zijn: (1) MiFID II en de bijbehorende verordening MiFIR en (2) CRR/CRD IV.

MiFID II bevat overwegend organisatorische- en gedragsregels die beleggingsondernemingen in acht moeten nemen bij de uitvoering van hun beleggingsdiensten en -activiteiten, waarvoor in Nederland de AFM de vergunningverlener en toezichthouder is. Het gaat hierbij bijvoorbeeld om normen betreffende productontwikkeling, voorkomen van belangenverstremgeling, zorgvuldige dienstverlening en provisies. Deze regels kennen een algemene component, maar zijn deels ook toegespitst op de

specifieke beleggingsdiensten en beleggingsactiviteiten die een beleggingsonderneming verleent of verricht. Zo dient een beleggingsonderneming die orders van cliënten uitvoert zich bijvoorbeeld te houden aan de zogenaamde *best execution* verplichting – de plicht om orders van cliënten tegen de meest gunstige voorwaarden uit te voeren – en gelden er voor beleggingsondernemingen die gebruik maken van flitshandel (*high frequency trading*) additionele organisatorische eisen om de risico's die daarmee samenhangen te mitigeren. MiFIR stelt voornamelijk eisen wat betreft de transactierapportage door beleggingsondernemingen en handelsplatformen.

Het prudentiële kader voor banken, bestaande uit de richtlijn en verordening kapitaalvereisten (CRD IV en CRR), vormt op dit moment ook het prudentiële kader voor beleggingsondernemingen. CRR/CRD IV stelt concrete kapitaaleisen aan beleggingsondernemingen en bevat daarnaast onder meer organisatorische eisen die beleggingsondernemingen in acht moeten nemen om te borgen dat doorlopend kan worden voldaan aan de kapitaaleisen. DNB houdt hier in Nederland toezicht op.

De genoemde richtlijnen en verordeningen bevatten vele delegatiebepalingen op grond waarvan de Europese Commissie nadere regels mag stellen. Dit heeft naast voornoemde richtlijnen en verordeningen geleid tot tientallen uitvoeringsverordeningen die beleggingsondernemingen eveneens in acht moeten nemen. Voor een overzicht daarvan verwijst ik naar de overzichten die de Europese Commissie op haar website heeft geplaatst.⁴

Naast voornoemde richtlijnen en verordeningen die op beleggingsondernemingen van toepassing zijn, zijn er uiteraard ook andere kaders die, afhankelijk van de specifieke situatie en van de beleggingsdiensten en beleggingsactiviteiten die zij verlenen en verrichten, van toepassing kunnen zijn op beleggingsondernemingen. Het gaat dan bijvoorbeeld om de richtlijn herstel en afwikkeling van banken en beleggingsondernemingen (BRRD), de verordening marktmisbruik, de prospectusverordening⁵ en de *short selling* verordening.⁶

1.2 Nieuw prudentieel kader

De leden van de PVV-fractie, CDA-fractie, D66-fractie en SP-fractie hebben vragen over de voorgestelde nieuwe categorisering. De leden van de D66-fractie en SP-fractie vragen hierbij naar de achterliggende argumentatie achter de indeling in drie categorieën. De leden van de PVV-fractie stellen in dit kader ook vragen over de onderlinge verwevenheid tussen categorieën, en hoe vaak dit zal worden getoetst. De leden van de PVV-fractie vragen daarnaast of categorie 1 beleggingsondernemingen onderworpen blijven aan de kapitaaleisen voor wereldwijd systeemrelevante banken, en of dit voor categorie 2 en 3 beleggingsondernemingen ook het geval zal zijn. De leden van de SP-fractie vragen tot slot om een overzicht van de verschillen in toezicht, voorwaarden voor solvabiliteit en andere risico's tussen deze categorieën.

⁴ Voor MiFID II, zie https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/mifid2-level-2-measures-full_en_0.pdf, voor MiFIR, zie https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/mifir-level-2-measures-full_en.pdf, voor CRD IV, zie https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/crd4-level-2-measures-full_en.pdf, voor CRR, zie https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/crr-level-2-measures-full_en.pdf.

⁵ Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG (PbEU 2017, L 168).

⁶ Verordening (EU) nr. 236/2012 van het Europees parlement en de Raad van 14 maart 2012 betreffende short selling en bepaalde aspecten van kredietverzuimswaps (PbEU 2012, L 86).

De reden dat een geheel nieuw prudentieel kader voor beleggingsondernemingen – de IFR/IFD – wordt voorgesteld, is dat de huidige CRR/CRD IV-regels primair zijn ontworpen voor banken. Deze primair voor banken ontworpen regels zijn in de loop der tijd steeds gedetailleerder 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. Daarbij zorgen verschillen in implementatie en toepassing van MiFID in de lidstaten ervoor dat bepaalde (combinaties van) diensten en activiteiten niet altijd hetzelfde worden behandeld wat betreft prudentiële eisen. Dit kan een ongelijk speelveld creëren tussen beleggingsondernemingen met vergelijkbare beleggingsdiensten of activiteiten. De Europese Bankautoriteit (EBA) heeft in haar rapport van eind 2015 over prudentiële eisen voor beleggingsondernemingen dan ook geconcludeerd dat het huidige prudentiële kader en de daaruit volgende categorisering onvoldoende recht doet aan de daadwerkelijke risico's die de overgrote meerderheid van de beleggingsondernemingen lopen, en dat een nieuw raamwerk voor hen daarom passend is.⁷

Mede naar aanleiding en op basis van dit eerste rapport uit 2015 en een tweede finaal rapport⁸ uit 2017 van EBA heeft de Europese Commissie een voorstel gedaan voor een nieuw prudentieel kader, waarbij onderscheid gemaakt wordt tussen drie categorieën beleggingsondernemingen. Hoewel het huidige prudentiële kader niet passend is voor de meerderheid van de beleggingsondernemingen, is er een aantal beleggingsondernemingen waarvoor het huidige prudentiële kader van de CRR/CRD IV wel passend en wenselijk is. Het gaat hierbij om beleggingsondernemingen die vanwege hun grootte en het feit dat zij bank-achtige activiteiten ondernemen systeemrelevant zijn. Een verdere toelichting hierbij treft u in het volgende antwoord. Deze beleggingsondernemingen zullen worden aangemerkt als categorie 1 en daarmee onder het prudentiële kader voor banken (CRR/CRD IV) blijven vallen. Indien zij in dat kader zijn of worden aangemerkt als wereldwijd of nationaal systeemrelevant, dan zullen de daaraan gekoppelde hogere kapitaaleisen ook van toepassing zijn of blijven.

Daarbij stelt de Europese Commissie voor om deze groep beleggingsondernemingen expliciet onder de definitie van «kredietinstelling» in de CRR te brengen. Dat is nu niet het geval, zij opereren immers onder een MiFID II vergunning. Door deze wijziging zouden deze instellingen onder primair prudentieel toezicht komen te staan (daar waar dit nu nog secundair is, aangezien de gedragstoezichthouder – in Nederland de AFM – de primaire vergunningverlener 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.

⁷ EBA, «Report on Investment Firms: Response to the Commission's Call for Advice of December 2014, 14 december 2015, <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/983359/EBA-Op-2015-20+Report+on+investment+firms.pdf>.

⁸ EBA, «Opinion of the European Banking Authority in response to the European Commission's Call for Advice on Investment Firms», 29 september 2017. <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1976637/EBA+Advice+on+New+Prudential+Framework+on+Investment+Firms+%28EBA-Op-2017-11%29.pdf>.

Voor de overige beleggingsondernemingen wordt een nieuw, proportioneel en risicosensitiever prudentieel kader voorgesteld, dat beter aansluit bij het risicoprofiel van deze partijen. Hierbinnen wordt een onderscheid gemaakt tussen de categorieën 2 en 3, waarbij categorie 3 de groep van kleinste en niet onderling verweven beleggingsondernemingen is. Dit wordt bepaald aan de hand van enkele objectieve criteria, die betrekking hebben op de aard en de schaal van de activiteiten van de beleggingsonderneming. Een beleggingsonderneming is klein en niet verweven (en daarmee categorie 3), indien:

- de waarde van het vermogen onder beheer of advies kleiner is dan € 1,2 mld.;
- de waarde van de afgehandelde cliëntorders kleiner is dan € 100 mln. (voor effecten) of € 1 mld. (voor derivaten);
- geen financiële instrumenten voor rekening van cliënten worden bewaard en beheerd;
- geen gelden van cliënten worden aangehouden;
- niet wordt gehandeld voor eigen rekening;
- het balanstotaal van de beleggingsonderneming kleiner is dan € 100 mln.; en
- de netto-omzet van de beleggingsonderneming kleiner is dan € 30 mln.

Het gaat om cumulatieve criteria. Indien één criterium niet van toepassing is, dan zal de beleggingsonderneming per definitie in categorie 2 worden ingedeeld. In 1.4. ga ik verder in op de toetsing van deze criteria.

Tabel 1 biedt een overzicht van de voorgestelde classificering en het nieuwe regime, met de verschillen in regels en toezicht tussen het oud en het nieuwe regime.

Tabel 1: Overzicht nieuwe classificering en prudentieel regime voor beleggingsondernemingen

	Stysteemrelevante ondernemingen	Niet systeemrelevante ondernemingen	
Categorie	Categorie 1	Categorie 2	Categorie 3
Criterium	Grote ondernemingen met activa > € 30mrd. Ondernemen (risicovolle) activiteiten vergelijkbaar met banken.	Grote ondernemingen met activa < € 30mrd. maar die wel boven bepaalde grenswaarden uitkomen ten aanzien van o.a. vermogen onder beheer of advies (> € 1,2mrd.)	Kleine, niet-verweven ondernemingen (o.a. vermogen onder beheer of advies < € 1,2mrd.)
Toepasselijke regelgeving	Blijven net als nu vallen onder CRR/CRD	Vallen nu onder CRR/CRD maar komen in het voorstel voor de IFR/IFD onder een nieuw, passender en proportioneler prudentieel regime te vallen.	Vallen nu onder CRR/CRD maar komen in het voorstel voor de IFR/IFD onder een nieuw, passender en proportioneler prudentieel regime te vallen.
Toezicht	In plaats van nationaal toezicht komt er Europees toezicht op deze instellingen (SSM)	Blijven onder nationaal toezicht vallen.	Blijven onder nationaal toezicht vallen.

De leden van de D66-fractie en de SP-fractie vragen naar de besmettingsrisico's van beleggingsondernemingen en de invloed die deze ondernemingen kunnen hebben op de economie. De leden van de D66-fractie vragen daarbij specifiek of beleggingsondernemingen, waaronder flitshandelaren, niet meer dan niet-financiële ondernemingen invloed kunnen hebben op de reële economie?

Voor de meeste beleggingsondernemingen geldt dat zij geen centrale rol spelen binnen het financiële systeem (categorie 2 en 3). De diensten die zij leveren zijn vervangbaar in de zin dat de dienstverlening eenvoudig door een concurrent overgenomen kan worden. Bovendien is het beleggingsondernemingen op grond van MiFID II niet toegestaan om gelden en financiële instrumenten van cliënten onder zich te houden; deze moeten

worden afgescheiden van het eigen vermogen. Dat betekent dat bij een faillissement van een beleggingsonderneming cliënten hun geld en financiële instrumenten niet verliezen. In de meeste gevallen is er daarom van een faillissement van een beleggingsonderneming geen bestemmingsgevaar te verwachten. Bij banken is dit anders. Een (mogelijk) faillissement van de bank betekent dat debiteuren van de bank (een deel van) hun geld kwijt kunnen raken, hetgeen een domino-effect kan veroorzaken, waarbij tegenpartijen in de problemen komen vanwege het faillissement van de bank. Een dergelijke domino-effect kan zich eveneens voordoen bij enkele zeer grote beleggingsondernemingen, vanwege de omvang en aard van hun activiteiten en de risico's die daaruit voortvloeien. Het gaat dan met name om tegenpartijrisico en marktrisico als gevolg van de grote eigen posities van deze beleggingsondernemingen. Indien een dergelijke beleggingsonderneming failliet gaat, kunnen tegenpartijen op grote schaal geld verliezen, omdat transacties met de beleggingsonderneming niet meer kunnen worden afgewikkeld. Deze beleggingsondernemingen vallen daarom in categorie 1 en zullen onder het prudentieel regime voor banken blijven vallen.

De risico's waarop de leden van de D66-fractie doelen, zoals onordelijke koersvorming (bijvoorbeeld als gevolg van flitshandel), volgen daarentegen niet zozeer uit het faillissement van een beleggingsonderneming, maar zijn inherent aan de handel in financiële instrumenten. MiFID II stelt daarom allerlei organisatorische eisen aan beleggingsondernemingen en handelsplatformen om een onordelijke koersvorming te voorkomen.

De leden van de CDA-fractie vragen wat er gebeurt met categorie 1 beleggingsondernemingen als zij falen, en of de overheid dan garant staat.

Categorie 1 beleggingsondernemingen vallen, net als banken, onder het toepassingsbereik van de BRRD. Deze richtlijn is erop gericht om de kans dat overheden moeten bijspringen sterk te verminderen. Indien categorie 1 beleggingsondernemingen conform het voornoemde voorstel van de Europese Commissie expliciet onder de definitie van «kredietinstelling» in de CRR gebracht worden zou dat daarnaast betekenen dat deze partijen onder het toepassingsbereik van het Europees gemeenschappelijk afwikkelingsmechanisme worden gebracht, daar waar de afwikkelingsprocedures onder de huidige regels langs nationale lijnen georganiseerd zouden worden. Zoals in het fiche aangegeven vindt het kabinet Europees bancaire toezicht op categorie 1 beleggingsondernemingen wenselijk. In lijn daarmee lijkt afwikkeling op Europees niveau ook wenselijk. Wel zal Nederland de gekozen methodiek van een definitiewijziging en de juridische implicaties daarvan nog nader bestuderen.

De leden van de CDA-fractie vragen of de Nederlandse inzet in het BNC-fiche voor het voorstel afwijkt van de bestaande regels.

Het voorstel creëert een nieuw, meer proportioneel prudentieel kader voor beleggingsondernemingen. Dit kader wijkt, met name wat betreft de vormgeving van de doorlopende kapitaaleisen, af van de huidige prudentiële regels die gelden voor beleggingsondernemingen. Nederland steunt de richting voor een meer proportioneel prudentieel regime voor beleggingsondernemingen dat meer op de specifieke risico's van beleggingsondernemingen is toegesneden. De huidige prudentiële regels sluiten niet altijd goed aan bij de beleggingsdiensten en -activiteiten van beleggingsondernemingen.

1.3 Overzicht sector

De leden van de D66-fractie en CDA-fractie vragen om een overzicht van de omvang van de sector in Nederland en Europa per categorie.

Volgens het eerder geciteerde EBA-rapport waren er 6.051 beleggingsondernemingen in de Europese Economische Ruimte (EER) eind 2015. De meeste beleggingsondernemingen zijn middelgroot of klein (categorie 2 en 3).⁹ Er zijn echter acht zeer grote beleggingsondernemingen, die 80% van het totaal beheerd vermogen in de EER beheren. Deze acht zeer grote beleggingsondernemingen, die momenteel allemaal in het Verenigd Koninkrijk zijn gevestigd, zullen naar verwachting onder categorie 1 vallen.

Volgens het EBA-rapport – dat de stand van zaken weergeeft per medio 2015 – zijn er in Nederland 230 beleggingsondernemingen actief met een MiFID-vergunning. Het zwaartepunt van de activiteiten ligt bij beleggingsdiensten als het ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten, individueel vermogensbeheer en het geven van beleggingsadvies. Momenteel zijn er geen beleggingsondernemingen met zetel in Nederland die in categorie 1 zouden vallen.

1.4 Verschuivingen tussen categorieën van beleggingsondernemingen

De leden van de D66-fractie vragen hoe de regelgeving werkt in de situatie dat een beleggingsonderneming verschuift van categorie terwijl bonusclausules contractueel zijn vastgelegd, en hoeveel tijd de onderneming heeft om aan de eisen te voldoen als zij naar een andere categorie verschuift.

Beleggingsondernemingen die in categorie 2 vallen en die bepaalde activiteiten verrichten (handel voor eigen rekening en/of het plaatsen van financiële instrumenten met plaatsingsgarantie), komen afhankelijk van hun omvang in aanmerking voor categorie 1. Zij dienen daarom per kwartaal te rapporteren aan de relevante nationale toezichthouder en aan de EBA over hun maandelijkse totale activa. Indien de waarde van hun activa gedurende twaalf aaneengeschakelde maanden boven de € 30 mld. komt, geeft EBA dit door aan de beleggingsonderneming en de relevante toezichthouder(s), zodat tijdig een aanvraag voor een vergunning als kredietinstelling kan worden ingediend. Voor bestaande categorie 1 beleggingsondernemingen die thans over een MiFID-vergunning beschikken, bevat het Commissievoorstel een overgangstermijn van één jaar voor het aanvragen van een bankvergunning.

Andere beleggingsondernemingen dienen jaarlijks aan de toezichthouder te rapporteren over de factoren die bepalen of ze in categorie 2 of 3 vallen. DNB kan op basis van de genoemde jaarlijkse rapportages, na een controle op juistheid, nagaan of een individuele beleggingsonderneming in een andere categorie thuishoort.

Beleggingsondernemingen die de criteria voor categorie 3 overschrijden en dus in categorie 2 komen te vallen, dienen per direct aan de prudentiële eisen te voldoen¹⁰ en dienen, in verband met de benodigde voorbereidingstijd, vanaf het eerstvolgende boekjaar te voldoen aan de voor categorie 2 geldende, strengere organisatorische eisen. Deze eisen zijn met name geënt op het beheersen van de risico's. Onderdeel hiervan zijn de opgenomen eisen betreffende het beloningsbeleid. Die eisen hebben geen betrekking op de concrete hoogte van (variabele) beloningen. Het van toepassing worden van de eisen omtrent het

⁹ Een overzicht van de gemiddelde omvang van de sector op basis van de nieuwe categorisering is niet te geven. Wel treft u in de Annex (p. 88 t/m 96) van het EBA rapport uit 2015 de gemiddeld omvang per «oude»/huidige categorisering.

¹⁰ M.u.v. de K-factoren voor K-AUM (*Assets Under Management*) en K-COH (*Customers Orders Handled*). Hiervoor geldt een ingroeietermijn van 3 maanden.

beloningsbeleid op een beleggingsonderneming zal naar verwachting dan ook niet leiden tot de noodzaak bestaande arbeidscontracten aan te passen. Temeer daar op grond van MiFID II een beleggingsonderneming sowieso al te maken heeft met organisatorische eisen betreffende het beloningsbeleid en haar personeel niet zodanig dient te belonen dat dit afbreuk doet aan de belangen van cliënten.

Een categorie 2 beleggingsonderneming dient eerst 6 opeenvolgende maanden onder de criteria van categorie 3 te vallen voordat zij verplaatst mag worden naar deze lichtere categorie. De daadwerkelijke overgang naar deze categorie 3 is daarbij afhankelijk van de toestemming van de bevoegde toezichthouder. Hierdoor kan worden vermeden dat een beleggingsonderneming regelmatig van categorie wisselt.

De leden van de D66-fractie vragen vervolgens of het mogelijk is voor een onderneming, die qua omvang in categorie 2 zou zitten, om via een splitsingsconstructie toch onder categorie 3 te vallen zodat minder stringente regels, waaronder ten aanzien van de bonusregels, gelden. Zij vragen daarnaast in hoeverre beleggingsondernemingen die verbonden zijn aan banken onder de reikwijdte van de verordening vallen, en in welke categorie deze vallen.

Voor zowel de prudentiële als organisatorische eisen, waaronder de regels betreffende het beloningsbeleid, bepalen de verordening en de richtlijn dat beleggingsondernemingen de regels in beginsel zowel op individueel niveau als op groepsniveau moeten toepassen, afhankelijk van de wijze van consolidatie (zoals hierna toegelicht). Dit geldt ook voor beleggingsondernemingen die onderdeel zijn van een bankengroep.

Sommige criteria die bepalen of een beleggingsonderneming in categorie 3 valt, zoals het criterium dat categorie 3 beleggingsondernemingen geen gelden of financiële instrumenten van cliënten onder zich mogen houden, moeten op individueel niveau worden beoordeeld. Andere criteria voor categorie 3, zoals de omvang van het vermogen onder beheer of advies, worden op groepsniveau beoordeeld. In beide gevallen wordt daarmee tegengegaan dat de categorie-indeling of de voor categorie 2 geldende regels omzeild zouden kunnen worden door diensten en activiteiten te splitsen en in een aantal kleine dochters onder te brengen.

Als beleggingsondernemingen deel uitmaken van een groep of zelf dochterondernemingen hebben, geldt als basisprincipe dat beleggingsondernemingen de kapitaaleisen op individueel niveau toepassen. Wanneer categorie 3 beleggingsondernemingen deel uitmaken van een bankengroep die onder geconsolideerd toezicht staat volgens de CRR, hoeven de kapitaaleisen niet op individueel niveau toegepast te worden, mits de consoliderende toezichthouder daar toestemming voor verleent.

In de situatie dat de groep geen kredietinstellingen (banken) omvat maar enkel bestaat uit beleggingsondernemingen en eventueel andere financiële ondernemingen en er tevens een beleggingsonderneming of een (gemengde) financiële holding als moedermaatschappij fungeert, kent de verordening in artikel 7 nog een aparte regeling voor geconsolideerd toezicht: de moedermaatschappij dient ten minste kapitaal aan te houden ter hoogte van de boekwaarde van de dochtermaatschappijen. De toezichthouder kan verder verlangen dat er desondanks consolidatie op basis van de *K-factors* moet plaatsvinden. Er moet dan ofwel sprake zijn van een situatie waarin er materiële risico's voor cliënten of markten resteren die niet worden gedekt door de individuele kapitaaleisen, ofwel er moet sprake zijn van een zodanige verwevenheid binnen de groep met betrekking tot het risicomanagement dat het toepassen van de kapitaaleisen op individuele basis zou leiden tot verdubbeling.

1.5 Relatie tot kapitaalmarktunie

De leden van de SP-fractie hebben verder enkele vragen over de relatie tussen het onderhavige voorstel en de kapitaalmarktunie. Zij vragen daarbij of de voorgestelde vereenvoudiging echt plaatsvindt.

De Europese Commissie streeft met het actieplan voor de kapitaalmarktunie een aantal doelen na. Het primaire doel is te komen tot een verdere verdieping en verbreding van financieringsmogelijkheden in de Europese Unie, hetgeen kan bijdragen aan versterking van de economische groei en werkgelegenheid en aan het minder «bank-afhankelijk» maken van de reële economie voor financiering van economische activiteiten.

Beleggingsondernemingen bieden een heel scala diensten aan waarmee beleggers toegang krijgen tot effecten- en derivatenmarkten, zoals beleggingsadvies, vermogensbeheer en het uitvoeren van orders. Beleggingsondernemingen zijn derhalve onmisbaar voor het goed functioneren van de kapitaalmarktunie. Zij spelen een belangrijke rol bij het faciliteren van investerings- en beleggingsstromen binnen de EU, waarmee beleggingsondernemingen een effectieve kapitaalallocatie en effectief risicobeheer ondersteunen. Een prudentieel raamwerk dat meer is toegespitst op de diensten en activiteiten van beleggingsondernemingen en de risico's die daarbij horen, leidt naar verwachting tot een gelijk spelveld en tot lagere nalevingskosten en administratieve lasten voor beleggingsondernemingen. Dit helpt om het algemene ondernemingsklimaat te verbeteren en markttoetreding en concurrentie te bevorderen. Het voorstel voor een nieuw en meer proportioneel prudentieel raamwerk voor beleggingsonderneming is derhalve onderdeel van het bewerkstelligen van de kapitaalmarktunie.

2. Prudentiële regels

2.1 K-factors

De leden van de PVV-fractie hebben enkele vragen over de doorlopende kapitaaleisen en de K-factors. Daarbij vragen zij wat de minimale kapitaaleis is bij afwezigheid van vaste kosten of waarbij de vaste kosten een betrekkelijk klein deel uitmaken van de totale kosten of omzet. De leden van de SP-fractie hebben daarbij vragen over risicosensitiviteit en de K-factors.

Een beleggingsonderneming die in categorie 2 valt dient de doorlopende kapitaaleis te berekenen aan de hand van de K-factors. Deze K-factors vormen een benadering voor de specifieke risico's die een beleggingsonderneming kan opleveren voor cliënten, voor financiële markten, of voor de onderneming zelf. Zo gaat het ontvangen en doorgeven van cliëntorders en het uitvoeren van cliëntorders gepaard met risico's voor cliënten, doordat een order niet of verkeerd kan worden doorgegeven of uitgevoerd, doordat IT-systemen niet of niet goed kunnen werken, et cetera. Om tot een kapitaaleis voor deze beleggingsdiensten te komen, kan dit prudentiële risico worden benaderd door de totale waarde van die orderstromen te vermenigvuldigen met een coëfficiënt, bijvoorbeeld 0,1% voor het doorgeven of uitvoeren van cliëntorders in «cash» producten, zoals aandelen. Het bedrag dat op die manier berekend wordt – in dit voorbeeld de K-factor COH (*Customer Orders Handled*) – vormt de kapitaaleis ter afdekking van het prudentiële risico van de beleggingsonderneming. In deze zin doet de methodiek met K-factors meer recht aan de risico's waaraan beleggingsondernemingen zijn blootgesteld en zijn de prudentiële eisen meer risicosensitief dan het prudentiële kader dat momenteel volgt uit CRR/CRD IV.

Er geldt echter een ondergrens: het kapitaal dat een beleggingsonderneming in categorie 2 doorlopend dient aan te houden, mag op grond van artikel 11 van de verordening nooit lager zijn dan een kwart van de jaarlijkse vaste kosten of, indien dat hoger is, het minimum vereiste eigen vermogen (aanvangskapitaal). Wanneer er geen vaste kosten zijn of deze betrekkelijk beperkt zijn zullen de K-factors eerder de bindende ondergrens vormen. Voor beleggingsondernemingen in categorie 3 gelden de K-factors niet en is de doorlopende kapitaaleis gelijk aan een kwart van de jaarlijkse vaste kosten of, indien dat hoger is, het vereiste aanvangskapitaal. Kort gezegd, geldt voor beleggingsondernemingen in categorie 2 en 3 dat te allen tijde ten minste het aanvangskapitaal doorlopend moet worden aangehouden.

Voorts vragen de leden van de SP-fractie in het kader van de kapitaalver-eisten naar de Nederlandse inzet in de onderhandelingen over het voorstel van de Europese Commissie.

Zoals in het fiche is beschreven, steunt het kabinet in grote lijnen het voorstel. Het kabinet is het met de Europese Commissie eens dat er een meer proportioneel prudentieel regime voor beleggingsondernemingen moet komen dat meer op de specifieke risico's van beleggingsonderne-mingen is toegesneden.

Het kabinet heeft wel punten waar nader aandacht aan moet worden besteed tijdens de onderhandelingen. Ten eerste is het kabinet van mening dat de zogenaamde *Clearing Member Guaranteed* (CMG) methode om marktrisico te berekenen een volwaardig alternatief moet zijn. Deze CMG methode is in belangrijke mate gebaseerd op de methode die DNB – tot de regimewijziging in november 2017 – toepaste op Nederlandse handelaren voor eigen rekening. Het is een methode die DNB in principe als verantwoord en proportioneel beoordeelt. Volgens het Commissievoorstel geldt bij de bepaling van het marktrisico echter dat CMG niet zonder meer gebruikt mag worden. Beleggingsondernemingen dienen namelijk eveneens het marktrisico te berekenen op basis van de *Net Position Risk* (NPR) methode. Deze methode is gebaseerd op het marktriscoraamwerk voor banken. Vervolgens geldt dat beleggingsonder-nemingen de methode waaruit de hoogste kapitaaleisen voortvloeien daadwerkelijk dienen toe te passen. Gevolg hiervan is dat beleggingson-dernemingen altijd op twee manieren het marktrisico dienen te berekenen, hetgeen voor onnodige lasten zorgt. Nederland zal daarom inzetten op het gebruik van de K-CMG methode als volwaardig alternatief. Ten tweede lijken sommige *K-factoren* voorbij te gaan aan de organisato-rische eisen die op grond van MiFID II gelden en die tot doel hebben bepaalde risico's te mitigeren. Nederland zal hier aandacht voor vragen om te voorkomen dat beleggingsondernemingen eenzelfde risico in essentie meerdere malen moeten beprijzen, hetgeen betekent dat kapitaal niet productief wordt aangewend.

Tot slot is in het fiche aangegeven dat Nederland aandacht zal vragen voor de eisen omtrent het aanvangskapitaal. Voorkomen moet worden dat aanvangskapitaaleisen markttoetreding onnodig belemmeren.

2.2 Gevolgen voor kapitaaleisen

Vervolgens vragen de leden van de D66-fractie en PVV-fractie naar de verlaging van de kapitaaleisen die dit voorstel tot gevolg heeft en de wenselijkheid daarvan.

Zoals de leden van de D66-fractie terecht opmerken, is de inschatting van de EBA dat het voorstel naar verwachting leidt tot een algemene verlaging van kapitaaleisen voor beleggingsondernemingen van 16%. Hierbij moet wel onderscheid worden gemaakt tussen zogenaamde *pillar 1*-eisen en *pillar 2*-eisen. Pillar 1-eisen zijn de kapitaaleisen die nu uit de CRR en

straks uit het voorstel voor de nieuwe verordening voortvloeien. Naar verwachting van de EBA leiden de nieuwe pillar 1-eisen tot een gemiddelde verhoging van de kapitaaleisen van 10% ten opzichte van de huidige eisen.

Toezichthouders kunnen aan individuele instellingen additionele kapitaaleisen stellen. Dit zijn de pillar 2-kapitaalvereisten. Doordat de geharmoniseerde pillar 1-eisen beter worden afgestemd op de activiteiten van beleggingsondernemingen en de risico's die hieruit voortvloeien, is er minder noodzaak om middels discretionaire pillar 2-eisen specifieke risico's van beleggingsondernemingen te ondervangen. Dit leidt naar verwachting dus tot een gemiddelde daling van zo'n 16% in de totale kapitaaleisen. Het betreft een gemiddelde daling; de wijziging in kapitaaleisen verschilt per beleggingsdienst of -activiteit, waarbij (de combinatie van) sommige diensten of activiteiten met een verhoging van de kapitaaleisen te maken kunnen krijgen.

Het is belangrijk om in gedachten te houden dat de voorstellen zien op beleggingsondernemingen en niet op banken. Deze voorstellen leiden derhalve niet tot lagere kapitaaleisen voor banken, hetgeen het kabinet niet zou steunen. Het doel is om een meer proportioneel prudentieel regime voor beleggingsondernemingen te creëren dat meer op de specifieke risico's van dergelijke instellingen is toegesneden. Het kabinet steunt die doelstelling.

2.3. Overig

De leden van de PVV-fractie vragen waarom beleggingsondernemingen geen minimum aan reserveverplichtingen hoeven aan te houden.

Voor zowel categorie 2- als categorie 3-beleggingsondernemingen wordt een liquiditeitseis, dat wil zeggen een vereist minimum aan reserveverplichtingen, geïntroduceerd. Beleggingsondernemingen dienen een derde van de eerder genoemde vaste kosteneis in liquide activa aan te houden (dit komt feitelijk neer op een maand aan vaste kosten). Voor beleggingsondernemingen zijn liquiditeitseisen nieuw, waarbij in het Commissievoorstel waar mogelijk is aangesloten bij de bestaande regels voor banken.

De leden van de SP-fractie hebben vragen over de complexiteit van de huidige regels in het kader van de CRR en de vierde herziene richtlijn kapitaalvereisten (CRD IV).

De reden dat een geheel nieuw prudentieel kader voor categorie 2 en 3 beleggingsondernemingen wordt voorgesteld is zoals eerder aangegeven primair gelegen in het feit dat het huidige prudentiële kader (CRR/CRD) ontworpen is voor banken en niet voor beleggingsondernemingen. Een bijkomende reden is dat deze prudentiële regels met de introductie van het Bazil III raamwerk sinds de crisis, met reden, enorm zijn uitgebreid en versterkt. Dit raamwerk is in Europa geïmplementeerd met CRR/CRD IV. Hoewel dit raamwerk gezien de risico's van banken prudentieel en proportioneel volkomen gerechtvaardigd is, geldt dat in steeds mindere mate voor categorie 2 en 3-beleggingsondernemingen. In de herziene CRR/CRD IV, waarover recent een Raadsakkoord is bereikt¹¹, zijn in het kader van proportionaliteit overigens wel lichtere

¹¹ Voor verdere toelichting verwijs ik u naar p.3 t/m p.7 van het «Verslag Eurogroep en Ecofinraad van 24 en 25 mei 2018 in Brussel», <https://www.rijksoverheid.nl/ministeries/ministerie-van-financien/documenten/kamerstukken/2018/05/29/verslag-eurogroep-en-ecofinraad-van-24-en-25-mei-2018-in-brussel>.

rapportage- en openbaarmakingsverplichtingen voor kleine en/of minder complexe banken opgenomen. Het kabinet ondersteunt dat.

3. Handelaren voor eigen rekening

3.1 Handelaren voor eigen rekening: algemeen

De leden van de VVD-fractie en de CDA-fractie hebben enkele vragen over het gevoerde beleid ten aanzien van handelaren voor eigen rekening, waaronder wat de reden is geweest om deze partijen als «plaatselijke onderneming» uit te zonderen van de verordening kapitaalvereisten (CRR) en hoe het kan dat verschil van inzicht is ontstaan tussen DNB en de EBA. De handelaren voor eigen rekening, ook wel prop(rietary) traders of flitshandelaren genoemd, zijn beleggingsondernemingen die, op basis van overeenkomsten met handelsplatformen zoals Euronext, doorlopend in de markt aanwezig zijn en verplicht quotes afgeven (bied- en laatprijzen) op diverse financiële instrumenten die op de handelsplatformen verhandeld worden. Zij verdienen aan het verschil tussen de bied- en laatprijs (*bid-ask spread*) en zorgen voor liquiditeit en voor minder volatiele markten: dankzij hen is er altijd een koers waartegen beleggers kunnen kopen of verkopen (*market making*). Momenteel zijn er een dertigtal handelaren voor eigen rekening actief in Nederland, variërend van zeer grote (in een enkel geval beursgenoteerd) tot kleine ondernemingen.

Sinds 2014 (en tot 13 november 2017) merkte DNB handelaren voor eigen rekening onder bepaalde voorwaarden voor de toepassing van de CRR aan als «plaatselijke onderneming», zodat zij van de reikwijdte van de CRR waren uitgezonderd en onder een passender, nationaal prudentieel regime konden worden gebracht. DNB is als toezichthouder zelfstandig bevoegd het begrip «plaatselijke onderneming» uit te leggen en toe te passen en was van oordeel dat de activiteiten van de handelaren voor eigen rekening pasten binnen de definitie van «plaatselijke onderneming». EBA heeft de taak erop toe te zien dat Europese regels door nationale toezichthouders op dezelfde wijze worden toegepast, om het gelijk speelveld in Europa te bewaken. EBA kwam eind 2017 tot een ander oordeel dan DNB, namelijk dat het begrip «plaatselijke onderneming» te extensief werd toegepast. Dat wil zeggen dat sommige activiteiten van de handelaren voor eigen rekening volgens EBA niet passen binnen de precieze bewoordingen van de definitie van «plaatselijke onderneming».

Dit heeft DNB ertoe gebracht het nationale prudentiële regime voor «plaatselijke ondernemingen» te beëindigen en de CRR toe te passen. Hierboven is reeds genoemd dat één van de doelstellingen van het nieuwe prudentiële kader voor alle beleggingsondernemingen is om het regime voor beleggingsondernemingen verder te harmoniseren. De toenemende complexiteit van de huidige prudentiële regels voor beleggingsondernemingen in de CRR/CRD IV – die primair bedoeld zijn voor banken – heeft geleid tot een toenemend aantal uitzonderingen voor beleggingsondernemingen. Deze uitzonderingen kunnen door nationale toezichthouders op verschillende wijze worden uitgelegd en toegepast. De Commissie constateert dat dit ruimte biedt voor divergerende toezichtpraktijken in verschillende lidstaten. Het nieuwe prudentiële kader adresseert deze divergentie door de prudentiële vereisten specifiek toe te snijden op de diensten en activiteiten en de risico's van beleggingsondernemingen en deze vergaand te harmoniseren. In het nieuwe raamwerk is geen definitie van «plaatselijke ondernemingen» meer opgenomen en zullen alle handelaren voor eigen rekening hun kapitaalvereisten op dezelfde manier moeten berekenen. De Nederlandse inzet is om het oude nationale prudentiële raamwerk, waarbij de kapitaalvereisten gebaseerd

zijn op de onderpandvereisten opgelegd door de clearing member(s), een plaats te geven in het nieuwe prudentiële raamwerk.

De leden van de VVD-fractie en CDA-fractie vragen naar de stelling dat handelaren voor eigen rekening geen (systeem)risico vormen voor het financiële stelsel en of zij als grote beleggers geen invloed kunnen hebben op de stabiliteit van het financieel stelsel.

Zoals aangegeven in 1.2 geldt voor de meeste beleggingsondernemingen dat zij geen centrale rol spelen binnen het financiële systeem (categorie 2 en 3), in de zin dat hun falen de financiële stabiliteit in gevaar brengt.

Zoals de leden van de CDA-fractie terecht opmerken, kunnen zeer grote beleggingsondernemingen wel degelijk effect hebben op de stabiliteit van het financiële stelsel. Het gaat dan met name om het tegenpartij- en marktrisico als gevolg van de grote eigen posities van deze beleggingsondernemingen. Indien een dergelijke beleggingsonderneming failliet gaat, kunnen tegenpartijen op grote schaal geld verliezen, omdat transacties met de beleggingsonderneming niet meer kunnen worden afgewikkeld. Dat is ook de reden waarom beleggingsondernemingen met activiteiten van meer dan € 30 mld. aan activa die bepaalde activiteiten (handel voor eigen rekening en/of het plaatsen van financiële instrumenten met plaatsingsgarantie) ondernemen, in het nieuwe voorstel in categorie 1 worden ingedeeld en onder het bestaande prudentiële kader voor banken (CRR/CRD IV) blijven.

De Nederlandse handelaren voor eigen rekening zijn echter veel kleiner, waardoor hun falen de financiële stabiliteit niet in gevaar brengt. De risico's waarop de leden van de CDA en VVD-fractie lijken te doelen, zoals onordelijke koersvorming (bijvoorbeeld als gevolg van flitshandel), volgen daarentegen niet zozeer uit het faillissement van een beleggingsonderneming, maar zijn inherent aan de handel in financiële instrumenten. MiFID II stelt daarom allerlei organisatorische eisen aan beleggingsondernemingen zoals flitshandelaren en handelsplatformen om een onordelijke koersvorming te voorkomen. Daarnaast is het belangrijk dat zij voor hun posities voldoende onderpand inbrengen en kapitaal aanhouden, waar de K-factors op gericht zijn. Doordat flitshandelaren handelen voor eigen rekening, dragen zij hun eigen risico. Ook hebben zij geen externe cliënten. Van ongewenste externe prikkels is geen sprake.

3.2. Handelaren voor eigen rekening: beloningen

De leden van de VVD-fractie vragen aan te geven hoe de voorgestelde wijziging van de uitzondering voor handelaren voor eigen rekening en de voorstellen uit het BNC-fiche zich verhouden tot de huidige beloningsregels en te bevestigen dat dit geen verruiming van de beloningsregels inhoudt. Ook de leden van de CDA fractie vragen te bevestigen dat een versoepeling van de beloningsregels niet aan de orde is. De leden van de VVD-fractie vragen de Minister verder te bevestigen en aan te geven waarom van ongewenste externe prikkels geen sprake is en waarom handelaren zijn uitgezonderd vanuit het oogpunt van effectiviteit. De leden van de CDA-fractie vragen welke argumenten voor ambtsvoorganger Dijsselbloem leidend waren om het amendement van de SP-fractie, waarbij handelaren voor eigen rekening onder het bonusplafond zouden komen, te ontraden en hoe partijen over dit amendement hebben gestemd.

In mijn brief van 16 februari 2018 is van een voorstel tot versoepeling van de bonusregelgeving geen sprake. Mijn ambtsvoorganger heeft – met ruime instemming van uw Kamer – gekozen voor het uitzonderen van handelaren voor eigen rekening gezien hun bijzondere karakteristieken.¹²

¹² Kamerstukken II 2014/15, 33 964, nr. 3.

Doordat zij handelen voor eigen rekening, dragen zij hun eigen risico. Ook hebben zij geen externe cliënten. Van ongewenste externe prikkels is geen sprake.

Tijdens de parlementaire behandeling van de Wbfo in 2014 heeft mijn ambtsvoorganger een amendement van het lid Merkies (SP), dat tot gevolg zou hebben dat handelaren voor eigen rekening niet langer zouden zijn uitgezonderd van het bonusplafond, ontraden met het oog op de effectiviteit van het voorstel. Hij heeft hierbij aangegeven dat deze ondernemingen voor hun dienstverlening niet aan Nederland zijn gebonden, de kans op vertrek van een substantieel deel van dit type ondernemingen reëel is en een vertrek zou betekenen dat deze ondernemingen niet langer onder het Nederlands toezicht staan, terwijl zij hier (vermoedelijk) wel actief zullen blijven, hetgeen hij een onwenselijke ontwikkeling achtte.¹³ De SP, GroenLinks en PvdD hebben voor het genoemde amendement gestemd; de overige partijen hebben het schrappen van de uitzondering voor handelaren voor eigen rekening verworpen (VVD, PvdA, PVV, CDA, D66, ChristenUnie, SGP, 50Plus/Baay-Timmerman, 50Plus/Klein, Groep Bontes/Van Klaveren en Van Vliet).¹⁴

De leden van de PVV-fractie vragen wat de stand van zaken is met betrekking tot de motie van het lid Van Weyenberg c.s. over invoering van een Europees kader voor prudentieel toezicht (Kamerstuk 32 013, nr. 157). De motie Weyenberg c.s. verzoekt de regering om te streven naar zo spoedig mogelijke invoering van een nieuw Europees kader voor prudentieel toezicht voor beleggingsondernemingen. Zoals in het BNC-fiche over dit voorstel is opgenomen, staat het kabinet hier positief tegenover. Daarnaast verzoekt de motie om, tot er duidelijkheid is over de Europese onderhandelingen en gesprekken met de AFM en DNB, af te zien van onomkeerbare stappen inclusief andere prudentiële en beloningsregels voor handelaren voor eigen rekening en risico. Ik zal – conform de aangenomen motie – geen onomkeerbare stappen zetten ten aanzien van de Nederlandse regels voor handelaren voor eigen rekening en risico in afwachting van verder overleg en de Europese besluitvorming.

De leden van de CDA-fractie vragen of er in Europa enig land bestaat waarbij handelaren voor eigen rekening wel onder de bonuswetgeving vallen, en zo ja, hoe die wetgeving er dan uitziet.

Handelaren voor eigen rekening hebben vooral in het Verenigd Koninkrijk, Ierland en Nederland hun vergunning. In beperkte mate zijn er ook handelaren voor eigen rekening in Frankrijk. Het Verenigd Koninkrijk kent een generieke uitzondering op basis van proportionaliteit op het Europese bonusplafond voor kleine, niet-complexe instellingen, waaronder alle handelaren voor eigen rekening. De Ierse toezichthouder geeft aan dat zij het Europese bonusplafond toepast op handelaren voor eigen rekening die geen plaatselijke onderneming zijn. In Frankrijk vallen instellingen met een balans onder de € 10 mld. niet onder een bonusplafond, waardoor ook in Frankrijk geen bonusplafond op de handelaren van toepassing is.

De leden van de CDA-fractie vragen naar de situatie waarin handelaren die handelen voor eigen rekening toch onder een bonusplafond zouden worden gebracht. Zij vragen hoe ver een dergelijk plafond zou strekken en of particuliere beleggers hier ook onder zouden vallen en zo nee, wat het verschil is met handelaren voor eigen rekening.

Indien handelaren voor eigen rekening onder het Nederlandse bonusplafond zouden vallen, zou in beginsel op hen een bonusplafond van 20% van toepassing zijn. Particuliere beleggers vallen niet onder een bonusplafond, omdat zij geen vergunninghoudende financiële ondernemingen zijn.

¹³ Kamerstukken II 2014/15, 33 964, nr. 25.

¹⁴ Handelingen II 2014/15, 15, item 20, p. 2.

De leden van de CDA-fractie vragen waarom de Minister een onderscheid maakt in een overgangsregime voor de prudentiële regels, die per 31 maart 2018 al ingaan, en beloningsregels, waarvoor een langere (gedoog-)termijn geldt.

Zowel DNB als de AFM hanteren ten aanzien van de handelaren voor eigen rekening een redelijke overgangstermijn om aan de gevolgen van het gewijzigde beleid te voldoen. De termijn is bij beide toezichthouders gelijk, maar het proces verschilt. DNB hanteert ten aanzien van de hogere kapitaaleisen een overgangsregime omdat het onredelijk en risicovol zou kunnen zijn om van de één op de andere dag een ander prudentieel regime te vereisen. Handelaren voor eigen rekening hadden tot 31 maart 2018 om te voldoen aan de op hen van toepassing zijnde eisen uit de kapitaalvereistenrichtlijn. Mocht er per die datum een kapitaaltekort zijn, dan dienen de handelaren een kapitaalherstelplan op te stellen op basis waarvan het aannemelijk is dat de instelling op zo snel mogelijke termijn, maar uiterlijk per 31 december 2019, wel voldoet aan de richtlijn.

4. Voorstel Europese Commissie beloningen

De leden van de CDA-fractie vragen naar de gevolgen voor het beloningsregime voor de verschillende categorieën. De leden van de D66-fractie vragen waarom categorie 3-ondernemingen wat betreft de beloningsregels buiten de kaders van de verordening worden gebracht en of deze ondernemingen wel zijn onderworpen aan de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen. De leden van de SP-fractie vragen hoe ik voornemens ben de motie-Leijten uit te voeren (Kamerstuk 21 501-17, nr. 1494). Ook de leden van de PVV-fractie en de D66-fractie vragen naar de inzet in Europa.

In het huidige voorstel van de Europese Commissie zijn de gevolgen voor de verschillende categorieën als volgt:

Op categorie 1-beleggingsondernemingen blijven de huidige beloningsregels uit CRD IV van toepassing. Aangezien in CRD IV de mogelijkheid bestaat om het percentage van het bonusplafond lager te stellen, kan bij deze beleggingsondernemingen het Nederlandse bonusplafond van 20% blijven gelden. Er zijn geen handelaren voor eigen rekening met zetel in Nederland die in categorie 1 zouden vallen.

Voor categorie 2-beleggingsondernemingen worden bepaalde beloningsregels uit CRD IV en MiFID II overgenomen, zoals uitgestelde betaling, het terugvorderen van uitgekeerde variabele beloningen, het aanpassen van nog niet uitgekeerde variabele beloningen, waarbij ten aanzien van uitgestelde betaling en uitkering van instrumenten een meer proportionele toepassing wordt voorgesteld. Daarnaast wordt voorgesteld dat deze beleggingsondernemingen zelf een passende verhouding tussen vaste en variabele beloningen vaststellen (bonusplafond) om hen de flexibiliteit te bieden dat hun beloningen meebewegen met de conjunctuur.

Voor categorie 3-beleggingsondernemingen worden de regels uit MiFID II voorgesteld. Volgens de Europese Commissie vormen deze beleggingsondernemingen geen risico voor de financiële stabiliteit en zijn beloningsregels gericht op bescherming van cliënten dan ook voldoende.

Conform de motie-Leijten c.s. zal Nederland tijdens de onderhandelingen over een nieuw Europees kader voor prudentieel toezicht voor beleggingsondernemingen inzetten op strengere beloningsregels naar Nederlands model. Dit omvat conform de huidige Nederlandse praktijk handhaving van het Nederlandse bonusplafond voor beleggingsondernemingen met een uitzondering voor handelaren voor eigen rekening, zoals geïnitieerd door het vorige kabinet en zoals bij de introductie in de Wet

beloningsbeleid financiële ondernemingen door een brede Kamermeerderheid gesteund.

De leden van de D66-fractie vragen wat het kabinet bedoelt met een meer proportionele benadering. Wanneer met een meer proportionele benadering een versoepeling ten opzichte van de Nederlandse regels wordt bedoeld, vragen de leden van de D66-fractie het kabinet om dit standpunt te herzien. Zij vragen of het kabinet in dat geval bereid is een op dit punt gewijzigd BNC-fiche naar de Kamer te sturen.

Naast het bonusplafond kent CRD IV (voor banken en grote beleggingsondernemingen) thans de verplichting dat een variabele beloning voor minimaal 50% uit aandelen of vergelijkbare eigendomsbelangen bestaat. Voorts verplicht CRD IV dat minimaal 40% van de variabele beloning gedurende een (uitstel)periode van drie tot vijf jaar wordt aangehouden voordat tot uitkering wordt overgegaan. Beide verplichtingen strekken er onder meer toe om variabele beloningen meer te koppelen aan de lange termijn waardecreatie van de onderneming. In het Raadsakkoord van CRD V zijn deze verplichtingen voor kleine banken en beleggingsondernemingen en variabele beloningen onder een bepaald drempelbedrag afgeschaft. Het vorige kabinet heeft hierover met instemming van uw Kamer aangegeven dat zij een dergelijke meer proportionele benadering kan steunen. Ook het huidige kabinet kan een meer proportionele toepassing van deze regels steunen.

Het kabinet was en is verder niet van plan om de beloningswetgeving, waaronder het bonusplafond, aan te passen.

De leden van de PVV-fractie vragen of een flitshandelaar zijn of haar bonus behoudt indien de kapitaalratio op de middellange termijn te laag is gebleken.

Op grond van artikel 30 van het voorstel voor de richtlijn mag een beleggingsonderneming alleen variabele beloningen toekennen en uitkeren als dit niet afdoet aan diens capaciteit om een solide kapitaalbasis te verzekeren. Dit voorkomt dat het toekennen of uitkeren van een variabele beloning de handhaving van een solide kapitaalbasis van de beleggingsonderneming in gevaar zou kunnen brengen.

5. Overig

De leden van de SP-fractie vragen hoe de Nederlandse inzet tot stand is gekomen, en met wie is gesproken over de inzet voor de onderhandelingen. De leden van de SP-fractie vragen daarnaast naar de prioriteiten in de onderhandelingen en wat kan gelden als wisselgeld. Zij vragen daarbij of er zaken zijn die ertoe kunnen leiden dat het Nederlandse kabinet niet kan instemmen met het uiteindelijke onderhandelingsresultaat.

In het fiche staan de prioriteiten van Nederland beschreven. Het fiche is in nauwe samenwerking met DNB en de AFM tot stand gekomen. Inmiddels is in het kader van het voorstel van de Europese Commissie en het fiche op ambtelijk niveau gesproken met enkele marktpartijen. Deze gesprekken hebben op verzoek van deze partijen plaatsgevonden.

De onderhandelingen bevinden zich nog in een pril stadium. Uiteraard zal ik een onderhandelingsresultaat trachten te bereiken dat recht doet aan de hierboven beschreven inzet. Daarbij geldt dat ik – indachtig de werkafspraken die ik in het kader van het parlementaire behandelvoorbehoud met de Tweede Kamer heb gemaakt – de Kamer periodiek zal informeren over de voortgang op dit dossier en geen onomkeerbare stappen zal nemen, alvorens de Kamer in de gelegenheid te hebben gesteld hierop te reageren.

De leden van de SP-fractie vragen mij toe te lichten of de inkomsten van beleggingsondernemingen erg wisselvallig zijn doordat zij sterk afhankelijk zijn van de conjunctuur en het beurs sentiment.

Ook vragen zij hoe ik aankijk tegen het argument dat er bij minder systeemrisico ook meer variabel verdiend mag worden. De leden vragen zich af of dat geen verkeerd signaal is voor deze financiële instellingen? Verder vragen de leden van de SP-fractie naar de relatie tussen systeemrisico's of risico bij faillissement enerzijds en variabel belonen anderzijds.

Afhankelijk van de activiteiten die ontplooid worden kunnen de inkomsten van beleggingsondernemingen sterk afhankelijk zijn van de beurs. Dit geldt met name voor handelaren voor eigen rekening. Bij beleggingsondernemingen die beleggingsdiensten verlenen is hier wellicht een minder eenduidig effect nu ook in een slecht beursklimaat handel in financiële instrumenten zal blijven plaatsvinden.

Op de vraag over het argument dat er bij minder systeemrisico ook meer variabel mag worden verdiend wijs ik erop dat in Nederland het bonusplafond niet alleen is ingevoerd met het oog op het verminderen van perverse prikkels die kunnen leiden tot onverantwoorde risico's voor de ondernemingen of het financiële systeem, maar ook om perverse prikkels te verminderen die kunnen leiden tot het veronachtzamen van het klantbelang.

Wat betreft het risico van faillissement geldt voor de meeste individuele beleggingsondernemingen dat zij geen centrale rol spelen binnen het financiële systeem. De diensten die zij leveren zijn vervangbaar in de zin dat de dienstverlening eenvoudig door een concurrent overgenomen kan worden. Bovendien is het beleggingsondernemingen op grond van MiFID II niet toegestaan om gelden en financiële instrumenten van cliënten onder zich te houden; deze moeten worden afgescheiden van het eigen vermogen. Dat betekent dat bij een faillissement van een beleggingsonderneming cliënten hun geld en financiële instrumenten niet verliezen. In de meeste gevallen is er daarom van een faillissement van een beleggingsonderneming geen bestemmingsgevaar te verwachten.