

**Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en enige andere wetten  
(Wijzigingswet financiële markten 2014)****MEMORIE VAN ANTWOORD****Inleiding**

Met belangstelling heb ik kennisgenomen van het voorlopig verslag van de vaste commissie voor Financiën. Ik dank de leden van de VVD-fractie voor hun vragen. Deze vragen worden hierna beantwoord, in de volgorde van het door de commissie uitgebrachte voorlopig verslag.

**Toezicht op afwikkelondernemingen**

*De leden van de VVD-fractie merken op dat zij de invoering van een wettelijk toezicht nogal zwaar vinden en vragen in hoeverre het nuttig en gewenst is dat alleen voor het giraal betalingsverkeer een groot en bewerkelijk toezichtstelsel wordt opgetuigd.*

In de huidige situatie vindt toezicht plaats op vrijwillige basis. Er is dus al een toezichtstelsel. Op basis van dit vrijwillige toezicht dienen afwikkelondernemingen nu al te voldoen aan Principles for Market Infrastructures (PFMI's). Ook in die zin verandert er weinig tot niets. Wat wel verandert is dat dit vrijwillige toezicht wordt omgezet in een wettelijk toezicht. Reden daarvoor is dat het vrijwillige toezicht in de huidige situatie geen direct handavingsinstrumentarium kent, terwijl de ernst van de risico's daar wel om vraagt. Mede daarom is in 2009 het wetsvoorstel 32 025 ingediend.<sup>1</sup> De voortgang daarvan is opgehouden om de ontwikkelingen af te wachten met betrekking tot hetgeen uiteindelijk de zogeheten EMIR-Verordening<sup>2</sup> is geworden. Wetsvoorstel 32 025 zal worden ingetrokken omdat de afwikkeldiensten voor effecten in EMIR zijn geregeld. Daarmee is de afwikkeling van girale betalingstransacties echter nog steeds niet geregeld. Het is nu dus hoog tijd om wettelijk toezicht op afwikkelondernemingen met betrekking tot girale betalingstransacties in te voeren. Dit toezicht is niet groter dan het toezicht op andere financiële ondernemingen.

*De aan het woord zijnde leden vragen vervolgens of er geen sprake is van een kop op Europese regels. Ook vragen deze leden wat het specifieke van de Nederlandse situatie is en hoe een en ander past in het streven naar een gelijk speelveld op de Europese markten.*

Wat specifiek is voor de Nederlandse situatie, is dat hier relatief veel betalingen worden verricht door middel van pinnen, internet-bankieren en incasso's. In sommige andere landen komen deze elektronische betalingsvormen minder

---

<sup>1</sup> Aanvulling op de Wet op het financieel toezicht met regels met betrekking tot het verlenen van afwikkeldiensten en het toezicht daarop; *Kamerstukken II* 2008/2009, 32 025, nr. 2.

<sup>2</sup> Verordening (EU) Nr. 649/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (PbEU 2012 L 201/1) ("EMIR").

vaak voor; daar wordt meer dan in Nederland gebruik gemaakt van cheques en contant geld. Dat betekent dat stortingen van het elektronische girale betalingsverkeer in Nederland grotere gevolgen kunnen hebben dan in sommige andere landen. Dit maakt dat Nederland het zich niet kan permitteren te wachten op Europese regels op dit op dit punt, zo die er al komen. Er wordt inderdaad gestreefd naar een gelijk speelveld op de Europese markten, maar juist omdat genoemde verschillen zich voordoen op deze markten is dat streven gecompliceerd.

*Vervolgens vragen de leden van deze fractie wat een en ander betekent voor de concurrentiepositie van Nederlandse afwikkelondernemingen ten opzichte van andere, Europese afwikkelondernemingen die niet onder toezicht staan. Voorts vragen deze leden of kan worden onderbouwd dat afwikkelondernemingen die wel onder toezicht staan meer vertrouwen genieten.*

De leden van deze fractie refereren aan Europese afwikkelondernemingen die niet onder toezicht staan. Buitenlandse afwikkelondernemingen – al dan niet Europees – die actief zijn op de Nederlandse markt worden op dezelfde manier behandeld als Nederlandse afwikkelondernemingen die in Nederland actief zijn. Als zij niet onder toezicht staan maar wel in Nederland actief zijn, zijn zij hier vergunningplichtig en staan zij onder toezicht van de Nederlandse toezichthouders. Ook voor buitenlandse partijen geldt dat zij alleen dan onder toezicht staan van de Nederlandse toezichthouders, indien het aantal transacties van een dusdanige omvang is dat zij de stabiliteit van het systeem kunnen aantasten en daarmee een maatschappelijke ontwrichting in Nederland kunnen veroorzaken. De concurrentieposities met betrekking tot het optreden op de Nederlandse markt verschillen dus niet. Zou het toezicht in het land waar zij hun zetel hebben adequaat zijn, dan kan dat land worden 'aangewezen' als een staat waar toezicht wordt uitgeoefend dat in voldoende mate waarborgen biedt ten aanzien van de belangen die deze wet beoogt te beschermen. Ook in dat geval worden buitenlandse afwikkelondernemingen dus niet lichter behandeld dan de Nederlandse afwikkelondernemingen omdat zij moeten voldoen aan de in hun land geldende regels. Buitenlandse afwikkelondernemingen die niet onder toezicht staan en niet in Nederland actief zijn, vallen niet onder het toezichtsregime van de Wft, maar daarvoor is dan ook geen reden. Voorts moet worden bedacht dat de regels ook gelden voor kleine afwikkelondernemingen die niet onder wettelijk toezicht staan; op dat punt is er dus geen verschil tussen Nederlandse afwikkelondernemingen en andere afwikkelondernemingen.

Een en ander neemt niet weg dat het invoeren van toezicht kosten met zich meebrengt voor afwikkelondernemingen. Dat is evenwel inherent aan het veiliger maken van het betalingsverkeer. Bovendien staat daar tegenover dat afwikkelondernemingen die onder Nederlands toezicht staan straks een keurmerk kunnen laten zien in het buitenland. Zij zijn daardoor betrouwbaarder. Dat kan ertoe leiden dat zij gemakkelijker in het buitenland kunnen opereren. Het betreft hier een verschijnsel dat zich overal voordoet, ook buiten de financiële sector. Ik veroorloof mij de vergelijking met landen waar bijvoorbeeld de productie van wijn aan strenge kwaliteitseisen is onderworpen. Dit komt uiteindelijk de wijnproducenten in die landen ten goede; de export wordt door de eisen bevorderd doordat consumenten weten dat de wijn uit die landen een zekere kwaliteit hebben.

In dit verband wordt opgemerkt dat tijdens de consultatie van het ontwerp-wetsvoorstel 32 025 er ten minste één afwikkelonderneming is geweest die zelf heeft gepleit voor de invoering van toezicht op afwikkelondernemingen. Ten slotte wordt erop gewezen dat het toezicht slechts wordt uitgeoefend op afwikkelondernemingen met een zeker marktaandeel (ongeveer 5% of meer); de administratieve lasten zijn dus beperkt tot die ondernemingen die een cruciale rol spelen in de betaalketen.

*Tot slot vragen deze leden of een en ander niet in strijd komt met artikel 63, tweede lid, Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU).*

Het is dienstig de voorgeschiedenis op dit punt in herinnering te brengen. In het wetsvoorstel dat voor advies aan de Raad van State is gezonden en later zou leiden tot wetsvoorstel 32 025, was bepaald dat iedere afwikkelonderneming die boven een bepaalde drempel actief was op de Nederlandse markt een door DNB verleende vergunning diende te hebben. Dat gold ook voor afwikkelondernemingen met zetel in een andere lidstaat waarop in die lidstaat adequaat toezicht werd uitgeoefend. De Raad van State uitte twijfel met betrekking tot de verenigbaarheid hiervan met het Europese recht en beval aan de regeling op dit punt aan te passen.<sup>3</sup> Daarop is dat wetsvoorstel aangepast in die zin dat geen verplichting bestaat om een door DNB verleende vergunning te hebben wanneer de desbetreffende afwikkelonderneming haar zetel heeft in een staat waar toezicht wordt uitgeoefend dat in voldoende mate waarborgen biedt ten aanzien van de belangen die die wet beoogt te beschermen. Deze regel, met een identieke formulering, is overgenomen in het thans voorliggende wetsvoorstel. In haar advies bij dit wetsvoorstel heeft de Afdeling advisering van de Raad van State geen opmerkingen meer gemaakt over de communautaire aspecten.

Ter nadere toelichting wordt nog het volgende opgemerkt. Artikel 63, tweede lid, VWEU bepaalt dat in het kader van de bepalingen van het hoofdstuk betreffende kapitaal en betalingsverkeer alle beperkingen van het betalingsverkeer tussen lidstaten onderling en tussen lidstaten en derde landen verboden zijn. Het hoofdstuk betreffende kapitaal en betalingsverkeer maakt deel uit van Titel IV van bedoeld verdrag, welke titel betrekking heeft op de vrijheid van personen, diensten en kapitaal. Deze vrijheid kan slechts worden beperkt door regelingen die aan een aantal voorwaarden voldoen. De eerste voorwaarde is dat de regeling haar rechtvaardiging vindt in dwingende redenen van algemeen belang. De stabiliteit en het goed functioneren van het girale betalingsverkeer is van zo'n essentieel belang, dat de bescherming daarvan een dwingende reden van algemeen belang oplevert. In dit verband wordt gewezen op een uitspraak van de voorloper van het Hof van Justitie van de Europese Unie, het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschappen, dat heeft geoordeeld dat het toenmalige EEG-Verdrag niet in de weg staat aan een nationale regeling die beoogt het vertrouwen te beschermen in de nationale financiële markten.<sup>4</sup> Aan de eerste voorwaarde is dus voldaan. De tweede voorwaarde is dat de nationale regeling geschikt moet zijn om de verwezenlijking van het gestelde doel te waarborgen. Aangezien repressief toezicht niet kan voorkomen dat er maatschappelijke ontwrichting ontstaat als gevolg van een slecht functionerend betalingsverkeer, is de invoering van preventief toezicht en een vergunningplicht voor de grote

---

<sup>3</sup> *Kamerstukken II 2008/09, 32 025, nr. 4, p. 4.*

<sup>4</sup> HvJEG 10 mei 1995, zaak C-384/93, NJ 1995, 703 (Alpine Investments).

afwikkelondernemingen het geschikte middel om de verwezenlijking van het doel – een veilig betalingsverkeer – te waarborgen. Het belang daarvan is zo groot dat niet langer kan worden volstaan met vrijwillig toezicht; zie in dit verband de hierboven aangehaalde aanbeveling van het Internationale Monetaire Fonds. Ook aan de tweede voorwaarde is dus voldaan.

De derde voorwaarde is dat de regeling niet verder mag gaan dan ter bereiking van het doel noodzakelijk is. De voorschriften die worden gegeven gaan niet verder dan de internationaal aanvaarde standaarden en de vergunningplicht bestaat slechts voor die landen die geen adequaat toezicht hebben. Aan de derde voorwaarde is daarmee ook voldaan.

De laatste voorwaarde is dat de regeling van toepassing dient te zijn op alle personen of ondernemingen die een activiteit uitoefenen op het grondgebied van de lidstaat. De regeling geldt gelijkelijk voor afwikkelondernemingen met zetel in Nederland en afwikkelondernemingen met zetel in een niet-aangewezen land. Ook aan deze voorwaarde is derhalve voldaan.

Daarom concludeer ik dat er geen strijd is met het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie.

### **Financiële stabiliteit**

*De leden van de VVD-fractie vragen naar het gecumuleerde percentage van de kapitaaleisen voor banken dat als maximum moet worden gezien, inclusief het minimumkapitaal alsmede de gestapelde buffers.*

De kapitaaleis zoals deze uit de CRD-IV-wetgeving voor banken voortvloeit kan oplopen tot 16,5% van de risicogewogen activa.<sup>5</sup> Dit percentage bevat alle eisen met betrekking tot het minimumkapitaal (in de vorm van zogenoemd kernkapitaal, overig tier 1 en tier 2 kapitaal), dat banken dienen aan te houden op grond van het solvabiliteitsvereiste en gaat tevens uit van het maximaal opleggen van de door deze leden genoemde buffers.

Hierbij dienen wel enkele opmerkingen te worden geplaatst. Ten eerste is dit maximum uitgedrukt als percentage van de totale *risicogewogen* activa van een bank. Ongewogen zal dit percentage veel lager uitkomen. Het kapitaaleisenraamwerk van Basel 3 bevat daarnaast ook afspraken over een leverage ratio, die in internationaal verband voorlopig op minimaal 3% is vastgesteld. Deze leverage ratio is een ongewogen maatstaf, en zal *naast* de risicogewogen kapitaal- en buffereisen gehanteerd worden zoals deze door de leden van de VVD-fractie zijn aangehaald. De leverage ratio wordt dus niet opgeteld bij de risicogewogen kapitaal- en buffereisen. Ten tweede zijn de hoogtes van de buffers aan spelregels onderhevig, zodat het maximum zeker niet zal worden opgelegd aan alle banken en in alle omstandigheden. Zo zal de maximale contracyclische buffer (2,5% van de risicogewogen activa) alleen worden opgelegd in tijden van zeer hoge kredietgroei.

*De leden van de VVD-fractie vragen hoe de solvabiliteits- en buffervereisten van niet-financiële ondernemingen zich verhouden tot die van banken.*

---

<sup>5</sup> Zie *Kamerstukken II 2012/13, 21501-07, nr. 1048*. Het genoemde percentage is exclusief een eventuele 'pilaar II' opslag, die de toezichthouder bijvoorbeeld kan opleggen bij instellingspecifieke (operationele) risico's. In de praktijk kan het maximum per bank verschillen en daarmee boven of onder het genoemde percentage van 16,5% liggen, bijvoorbeeld omdat een niet-systeemrelevante bank geen systeemrelevantiebuffer opgelegd zal krijgen.

De regelgeving op dit gebied voor banken is ingegeven vanuit prudentieel oogpunt. Banken verzorgen krediet- en looptijdtransformatie, waarbij zij zich onder meer financieren met direct opvraagbare spaargelden van individuen (deposito's). De potentiële kwetsbaarheden van dit bedrijfsmodel rechtvaardigen preventieve kapitaal- en buffereisen. Ook andere typen financiële ondernemingen zoals verzekeraars kennen solvabiliteitseisen. De wet stelt geen eisen aan de solvabiliteit van niet-financiële ondernemingen. Het is daarbij derhalve aan de wederpartijen van de niet-financiële onderneming om te beoordelen wat voor hen een voldoende solvabiliteitspositie inhoudt, en daarmee welke mate aan tegenpartijrisico voor hen acceptabel is.

De mate van financiering door middel van het aangaan van schulden door financiële en niet-financiële ondernemingen verschilt sterk. Dit kan afhankelijk zijn van bijvoorbeeld de bedrijfstak/sector, de (levens)fase waarin een onderneming zich bevindt en verschillen in (fiscale) wetgeving tussen landen. In algemene zin kan wel worden gesteld dat het kapitaalniveau van banken substantieel lager ligt dan van niet-financiële ondernemingen. Anders gezegd: de mate van schuldfinanciering door banken is flink hoger dan de gemiddelde schuldfinanciering door niet-bancaire ondernemingen. Zo laat onderzoek van het McKinsey Global Institute bijvoorbeeld zien dat, gemiddeld gesproken, in veel landen de activa van niet-financiële beursgenoteerde ondernemingen over een langere tijdsperiode voor ongeveer 50% wordt gefinancierd met schulden, en voor 50% met eigen vermogen.<sup>6</sup> Ter vergelijking: voor banken is voorlopig in internationaal verband afgesproken dat uiterlijk in 2018 voldaan moet worden aan een leverage ratio van 3%. Dit impliceert altijd nog schuldfinanciering van maximaal 97%. Zoals verwoord in de kabinetsvisie op de toekomst van de bancaire sector, is de kabinetsinzet er op gericht om in EU-verband te komen tot een geharmoniseerde afspraak over een leverage ratio van minimaal 4% voor systeemrelevante banken.<sup>7</sup>

*De leden van de VVD-fractie vragen of er tussen de onderscheiden kapitaalbuffers een hiërarchie bestaat.*

Dat is niet het geval. Voor elk van de verschillende individuele buffercomponenten wordt eerst een hoogte vastgesteld (sommige volgen direct uit de regelgeving, van andere wordt de hoogte door de toezichthouder bepaald). De onderscheiden buffercomponenten leveren bij elkaar vervolgens een totaalomvang op van de kapitaalbuffer die een individuele bank moet aanhouden. Als de bank op enig moment niet aan die totaalomvang voldoet, worden restricties van kracht op het uitkeren van dividenden, bonussen en uitbetalingen op kapitaalinstrumenten (dit zal in de implementatiewet van de richtlijn kapitaalvereisten<sup>8</sup> worden opgenomen). De bank moet vervolgens zodanig handelen dat de (totale) kapitaalbuffer binnen de afgesproken termijn weer op het vereiste niveau terugkeert.

### **Algemene zorgplicht voor financiële dienstverleners**

---

<sup>6</sup> Zie McKinsey Global Institute. *Debt and deleveraging: The global credit bubble and its economic consequences*, januari 2010, p. 26.

<sup>7</sup> Zie Kabinetsvisie Nederlandse bankensector; *Kamerstukken II 2012/13*, 32013, nr. 35.

<sup>8</sup> Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, PbEU 2013 L 176.

*De leden van de VVD-fractie merken op dat een al te ver doorgetrokken zorgplicht kan leiden tot moral hazard bij de afnemers van financiële producten. In dit kader vragen de leden de regering of zij voornemens is het element "ernstige misstanden" te preciseren in nadere regelgeving dan wel of het op korte termijn te verwachten is dat de AFM op dit punt beleidsregels uitvaardigt.*

De publiekrechtelijke verankering van de algemene zorgplicht is bedoeld als een aanvulling op het systeem van consumentenbescherming en als vangnet indien specifieke regels ontbreken. De regering verwacht niet dat de publiekrechtelijke verankering van de zorgplicht zal leiden tot het 'achteroverleunen' van consumenten. De algemene zorgplicht ontslaat de consument namelijk niet van zijn eigen verantwoordelijkheid om zich te (laten) informeren over de betreffende producten of diensten en de daaraan verbonden kosten en risico's. Dit is ook een essentieel element voor een goede marktwerking. Het 'in acht nemen van de belangen van de consument' betekent niet dat de financiële dienstverlener te allen tijde ervoor verantwoordelijk is dat de consument ook daadwerkelijk een passende beslissing neemt. Daarnaast geldt op basis van het civiele recht reeds een zorgplicht voor financiële dienstverleners; de algemene zorgplicht heeft niet als doel om een verdergaande verplichting te introduceren. In het licht van het bovenstaande – en gezien de beperking van de handhaving van de zorgplicht tot evidente misstanden – is de regering van mening dat met de huidige formulering van de zorgplicht een juiste balans is gevonden tussen consumentenbescherming enerzijds en de eigen verantwoordelijkheid van de consument anderzijds.

In antwoord op de vraag van de leden of de regering voornemens is nadere regels te stellen dan wel aan de AFM over te laten om beleidsregels op te stellen, wordt opgemerkt dat de regering heeft overwogen om in het wetsvoorstel een delegatiegrondslag op te nemen om nadere invulling te geven aan de algemene zorgplicht. Naar aanleiding van het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State is deze delegatiegrondslag echter niet opgenomen in het wetsvoorstel omdat het vaststellen van nadere regels door middel van een algemene maatregel van bestuur of ministeriële regeling afbreuk zou doen aan het vangnetkarakter van de algemene zorgplicht. Gezien het vangnetkarakter van de zorgplicht, ligt het ook minder voor de hand dat de AFM op korte termijn beleidsregels en andere richtsnoeren publiceert om op voorhand een eigen interpretatie van de algemene zorgplicht te geven. Het is wel denkbaar dat de AFM, aan de hand van eventuele concrete gevallen waarin zij schendingen van de zorgplicht heeft gesignaleerd en handhavend heeft opgetreden, richtsnoeren of beleidsregels publiceert waarin zij haar handhavingsbeleid ten aanzien van bepaalde gedragingen bekendmaakt.

*De leden van de VVD-fractie vragen verder naar opheldering over de bevoegdheid van de AFM in het kader van het productontwikkelingsproces. In het bijzonder vragen de leden of de algemene zorgplicht leidt tot een 'productgoedkeuringsproces' bij de toezichthouder.*

Het productontwikkelingsproces, zoals neergelegd in artikel 32 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, is een onderdeel van de beheerste en integere bedrijfsvoering van financiële ondernemingen en omvat de verplichting tot het hebben van procedures en maatregelen met betrekking

tot het aanbieden of samenstellen en in de markt verkrijgbaar stellen van financiële producten. Het achterliggende doel van toezicht op het productontwikkelingsproces is het voorkomen van massaschade voor de consument en de maatschappij door slechte financiële producten. De AFM kan op basis van deze wettelijke bevoegdheid toezicht houden op het productontwikkelingsproces van financiële ondernemingen en indien nodig eisen stellen aan dit proces. Ook kan de AFM, wanneer een financieel product afbreuk doet aan de belangen van de consument, cliënt of begunstigde, van de desbetreffende financiële onderneming eisen dat het product aangepast wordt of dat het aanbieden van het product gestaakt wordt. Het gaat daarbij niet om een voorafgaande goedkeuring van producten door de AFM. Een dergelijk 'productgoedkeuringsproces' wordt door de regering (nog steeds) niet wenselijk geacht. Ook de algemene zorgplicht verruimt de bevoegdheden van de AFM in het kader van het productontwikkelingsproces niet. De algemene zorgplicht heeft een vangnetkarakter, hetgeen betekent dat de AFM op grond daarvan slechts kan handhaven als specifieke voorschriften ontbreken. Waar het gaat om de ontwikkeling en het in de markt verkrijgbaar stellen van producten, ligt het derhalve in de rede dat de AFM handhaaft op grond van de regels ten aanzien van het productontwikkelingsproces.

De Minister van Financiën,