

mr. J.M. Lammers
directeur economische zaken

Zijne Excellentie
Ir. J.R.V.A. Dijsselbloem
Ministervan Financiën
Postbus 20201
2500 EE DEN HAAG

Adres/Address

'Malietoren'

Bezuidenhoutseweg 12
Den Haag

Postadres/Postal Address

Postbus 93002
2509 AA Den Haag

Telefoon/Phone

070 349 03 79

Briefnummer
16/11.812/SD/Mge

Den Haag
15 december 2016

Betreft: Besluit uitvoering verordening marktmisbruik

Excellentie,

VNO-NCW maakt graag gebruik van de mogelijkheid te reageren op het voorontwerp van het Besluit ter uitvoering van verordening (EU) nr. 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (Besluit uitvoering verordening marktmisbruik) (“de Verordening”).

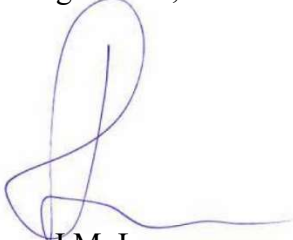
De Verordening is per 3 juli 2016 van toepassing. Vanwege de rechtstreekse werking van de verordening vervallen de nationale regels ter voorkoming van marktmisbruik. Op wettelijk niveau is dat reeds gebeurd met de Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik. Het onderhavige Besluit past regelgeving op besluitniveau aan op de nieuwe situatie na inwerkingtreding van de Verordening.

VNO-NCW is blij vast te kunnen stellen dat de wetgever gebruik maakt van de opt-out mogelijkheid die de Verordening biedt dat in geval van uitstel van de bekendmaking van koersgevoelige informatie, de toelichting op de redenen voor dat uitstel slechts na verzoek van de Autoriteit Financiële Markten (“AFM”) hoeft te worden overgelegd. Zij meent wel dat de tekst van de betreffende bepaling nog enigszins zou dienen te worden aangepast om deze volledig in lijn te brengen met de Verordening. In de bijlage is nader aangegeven hoe deze bepaling zou moeten worden aangepast.

Voor meer technische opmerkingen op het voorontwerp verwijst VNO-NCW naar de bijlage bij deze brief.

Tot nadere toelichting zijn wij gaarne bereid.

Hoogachtend,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'J.M. Lammers', written over a light blue circular stamp.

mr. J.M. Lammers

Bijlage: 1

**Bijlage bij reactie van VNO-NCW op het voorontwerp Besluit uitvoering verordening
marktmisbruik d.d. 15 december 2016**

Artikel I

Besluit bestuurlijke boetes financiële sector

A

Artikel 1b

- Dit artikel bevat de omstandigheden waarmee de toezichthouder bij het vaststellen van een bestuurlijke boete rekening moet houden. De omstandigheden in artikel 1b worden op grond van het nieuwe artikel 2 lid 2 ook in aanmerking genomen bij het verlagen of verhogen van de boete met ten hoogste 50%.

Met dit artikel wordt invulling gegeven aan artikel 31 van de Verordening. Volgens de toelichting (p.19) wordt het Besluit daarmee tevens in lijn gebracht met het bestaande beleid om bij het vaststellen van boetes rekening te houden met een aantal omstandigheden die in recente Europese regelgeving staan opgesomd. In noot 4 worden vervolgens 4 richtlijnen vermeld die bij het opstellen van de tekst van artikel 1b als leidraad hebben gediend.

In artikel 31 van de Verordening is sprake van een *enuntiatieve* opsomming van omstandigheden (“met name, waar passend”), terwijl in artikel 1b sprake is van een *limitatieve* opsomming. Ook in artikel 70 van richtlijn 2013/36/EU artikel 72 lid 2 van richtlijn 2014/65/EU en artikel 99 quater van richtlijn 2009/65/EG (de richtlijnen waarin naar noot 4 wordt verwezen) is geen sprake van een limitatieve opsomming. VNO-NCW meent dat ook in het nieuwe artikel 1b sprake dient te zijn van een enuntiatieve opsomming en verzoekt het artikel aan te passen.

- De voorgestelde tekst van artikel 1b wijkt op nog op een aantal andere onderdelen af van de richtlijnen vermeld in noot 4 van de toelichting:
 - Sub b: “het voordeel dat de overtreder door de overtreding heeft verkregen”
 - Sub c: “de verliezen die derden wegens de overtreding hebben geleden en de schade die is toegebracht aan de werking van de markten of aan de economie in bredere zin”

Teneinde deze onderdelen in lijn te brengen met genoemde richtlijnen meent VNO-NCW dat aan het slot van beide onderdelen dient te worden toegevoegd:

“voorzover dat kan worden bepaald” (sub b) resp “voorzover die kunnen worden bepaald”(sub c)

- Sub d: de gevolgen van de overtreding voor het financieel stelsel

Teneinde dit onderdeel in lijn te brengen met de richtlijnen meent VNO-NCW dat dient te worden toegevoegd:

Voor “gevolgen”: “eventuele”

- Sub e: de mate waarin de overtreding aan de overtreder kan worden verweten;

In de richtlijnen in de noot luidt dit: de mate van verantwoordelijkheid van de voor de inbreuk verantwoordelijke natuurlijke of rechtspersoon. VNO-NCW vraagt zich af of dat exact hetzelfde is als de sub e opgenomen formulering.

D

Artikel 3a

Dit - nieuwe - artikel bepaalt dat indien een boete wordt opgelegd voor een overtreding waarvoor een omzetgerelateerd boetemaximum geldt, de systematiek van boetevaststelling van de artikelen 2 en 3 niet van toepassing is.

De toelichting (p. 20) vermeldt dat de toezichthouders bij het vaststellen van een boete waarvoor een omzetgerelateerd boetemaximum geldt evengoed rekening houden met de omstandigheden die zijn opgenomen in het nieuwe artikel 1b.

Nu in de artikelen 2 en 3 wel in het artikel zelf wordt vermeld dat bij het bepalen van de boete “mede [wordt] gelet op de omstandigheden in artikel 1b”, is niet duidelijk waarom het feit dat met die omstandigheden rekening wordt gehouden niet in de tekst van artikel 3a is vermeld maar uitsluitend in de toelichting. VNO-NCW verzoekt dit ook in de tekst van artikel 3a op te nemen.

Artikel III

Besluit marktmisbruik WFT

A

De definitie van koersgevoelige informatie vervalt (artikel 1 sub b).

VNO-NCW geeft in overweging om in plaats van de definitie van koersgevoelige informatie de volgende definitie van voorwetenschap op te nemen:

“voorwetenschap- informatie als bedoeld in artikel 7 lid 1 van de verordening marktmisbruik.”

Ook bij andere aanpassingen van het Besluit wordt naar (definiëring van begrippen in) de Verordening verwezen. Het lijkt voor de toepassing van het Besluit in de praktijk praktisch om dan ook voor het voor het lezen van dit besluit essentiële begrip voorwetenschap in het Besluit te definiëren.

C

Artikel 2

De voorgestelde tekst luidt als volgt:

“Indien de openbaarmaking van voorwetenschap is uitgesteld krachtens artikel 17, vierde lid, van de verordening marktmisbruik, kan de Autoriteit Financiële Markten verlangen dat de melding die *daarvan* krachtens voornoemd artikel aan de Autoriteit Financiële Markten moet worden gedaan, vergezeld gaat van een toelichting waarin uiteen wordt gezet op welke wijze aan de in artikel 17, vierde lid, van de verordening marktmisbruik opgenomen voorwaarden voor uitstel is voldaan.”

VNO-NCW meent dat dit artikel niet ondubbelzinnig de opt-out van artikel 17 lid 4 van de Verordening vastlegt. Zij meent dat “daarvan” terug wijst op “uitstel van de openbaarmaking van voorwetenschap” (zoals dat begrip vermeld wordt in artikel 17 lid 4 van de Verordening). Het uitstel van openbaarmaking moet aan de AFM worden gemeld, (niet zodra besloten is om uit te stellen, maar) gelijktijdig met de (uitgestelde) openbaarmaking van de desbetreffende informatie. Aldus artikel 17 lid 4, laatste alinea Verordening: “Als een uitgevende instelling [...] de openbaarmaking van voorwetenschap heeft uitgesteld krachtens het onderhavige lid, stelt deze de in lid 3 bedoelde bevoegde autoriteit daarvan onmiddellijk nadat de informatie openbaar is gemaakt op de hoogte”. In de praktijk zal (vrijwel) tegelijk met het persbericht aan de markt aan de AFM moeten worden gemeld dat de AFM dan pas op de hoogte wordt gesteld, omdat gebruik gemaakt is van de uitstelmogelijkheid. Vervolgens biedt de Verordening twee opties:

1. de melding gaat (altijd) vergezeld van de toelichting;
2. na ontvangst van de melding kan de AFM om de toelichting vragen.

In de toelichting wordt aangegeven dat voor optie 2 is gekozen. VNO-NCW meent dat dat niet ondubbelzinnig blijkt uit de voorgestelde tekst. Artikel 2 schrijft voor dat de “melding” (op aangeven van de AFM) *vergezeld* moet gaan van de toelichting. Dat kan aldus gelezen worden dat de AFM de bevoegdheid wordt toegekend om bij voorschrift van algemene strekking voor optie 1. te kiezen, zodat de toelichting altijd (en niet pas na verzoek van de AFM) dient te worden verstrekt.

VNO-NCW meent dat de tekst zou dienen te worden aangepast. Dat zou op meerdere wijzen kunnen:

“Indien de openbaarmaking van voorwetenschap is uitgesteld krachtens artikel 17, vierde lid, van de verordening marktmisbruik, kan de Autoriteit Financiële Markten ~~verlangen dat na~~ ontvangst van de melding die daarvan krachtens voornoemd artikel aan de Autoriteit Financiële Markten moet worden gedaan, ~~vergezeld gaat van een toelichting waarin verlangen~~ dat aan haar schriftelijk uiteen wordt gezet op welke wijze aan de in artikel 17, vierde lid, van de verordening marktmisbruik opgenomen voorwaarden voor uitstel is voldaan.

Of:

“Indien de openbaarmaking van voorwetenschap is uitgesteld krachtens artikel 17, vierde lid, van de verordening marktmisbruik, kan de Autoriteit Financiële Markten na de openbaarmaking daarvan verlangen dat de melding die daarvan krachtens voornoemd artikel aan de Autoriteit Financiële Markten moet worden gedaan, vergezeld gaat van een toelichting waarin schriftelijk uiteen wordt gezet op welke wijze aan de in artikel 17, vierde lid, van de verordening marktmisbruik opgenomen voorwaarden voor uitstel is voldaan.”

D

De hoofdstukken 3 (meldingsverplichtingen, lijsten van personen die toegang hebben tot koersgevoelige informatie en het reglement) en 5 (voorkoming van publieksmisleiding door beleggingsaanbevelingen) vervallen.

In de toelichting bij D wordt vermeld dat niet precies kan worden aangegeven wat de verschillen zijn tussen de Verordeningsbepalingen die nu gelden en de bepalingen uit deze geschrapte hoofdstukken. Dat is - aldus de toelichting - afhankelijk van de uitleg die gebruikers van de Verordening zoals marktpartijen, de toezichthouder en rechters er aan zullen geven. Soms zijn er ook geen vergelijkbare bepalingen in de Verordening. Aan het slot van de toelichting onder D wordt vermeld dat verschillen tussen het Besluit en de Verordening vaak ook worden bepaald door de inhoud van op de Verordening gebaseerde technische uitvoeringsnormen en technische reguleringsnormen die door de Europese Commissie worden vastgesteld.

VNO-NCW vraagt zich af of waarop de toelichting doelt. Zijn dat uitvoeringsverordening 2016/1055 en 2016/347 ? En op welke andere uitvoeringsnormen en reguleringsnormen wordt verder gedoeld?

E

Artikel 21

Artikel 21 wordt als volgt gewijzigd:

1. In onderdeel a wordt “koersgevoelige informatie” vervangen door: informatie als bedoeld in artikel 7, eerste lid, van de verordening marktmisbruik *die rechtstreeks op haar betrekking heeft.*
2. In onderdeel b wordt “informatie moet worden aangemerkt als koersgevoelig” vervangen door: “moet worden aangemerkt als informatie als bedoeld in artikel 7, eerste lid, van de verordening marktmisbruik *en die rechtstreeks op haar betrekking heeft.*”

Artikel 7 lid 1 van de Verordening luidt:

“1. Voor de toepassing van deze verordening omvat voorwetenschap de volgende soorten informatie:

- a) niet openbaar gemaakte informatie die concreet is en die *rechtstreeks of onrechtstreeks* betrekking heeft op een of meer uitgevende instellingen of op een of meer financiële instrumenten en die, indien zij openbaar zou worden gemaakt, een significante invloed zou kunnen hebben op de koers van deze financiële instrumenten of daarvan afgeleide financiële instrumenten.”

VNO-NCW meent dat in de voorgestelde leden 1 en 2 van artikel 21 de woorden “die rechtstreeks op haar betrekking heeft” geschrapt dienen te worden, nu dat al in de definitie van de Verordening is opgenomen. De verwijzing naar artikel 7 eerste lid van de Verordening volstaat. Bovendien is de vermelding “rechtstreeks” onvolledig omdat in de Verordening sprake is van “rechtstreeks of onrechtstreeks”. Als de zinsnede wordt overgenomen, zou de hele definitie uit de Verordening moeten worden overgenomen.

F

Artikel 22

De aanpassing van het artikel behelst de introductie van de verplichting om passende interne procedures in te stellen om inbreuken op de Verordening te melden. In het *algemene* gedeelte van de toelichting (p. 23) wordt in dat kader verwezen naar de Wet Huis Klokkenluiders. VNO-NCW beveelt aan om die verwijzing (ook) in de artikelgewijze toelichting in verband met het gebruiksgemak voor de praktijk.

Artikel V

Besluit Openbare Biedingen

A

Artikel 4

Lid 4

De toelichting op A vermeldt in de slotalinea dat artikel 4 lid 4 van het Bob bepaalt dat voor bepaalde openbaarmakingsverplichtingen geen rechtmatig belang voor uitstel van openbaarmaking bestaat. De Verordening voorziet niet in een omschrijving van ‘rechtmatig belang’ en vanwege de rechtstreekse werking van de Verordening valt het geven van een nadere omschrijving daarvan niet langer onder de beleidsvrijheid van de lidstaten. De toelichting vermeldt tevens : “Artikel 23, derde lid, tweede alinea, van de Verordening bepaalt echter dat de Verordening van toepassing is onverminderd de bepalingen die zijn vastgesteld met betrekking tot openbare overnamebiedingen. Gezien de wens om zo beleidsarm mogelijk uitvoering te geven aan de Verordening is ervoor gekozen om artikel 4, vierde lid, van het Bob in stand te laten.”

VNO-NCW vraagt zich af of daaruit moet worden afgeleid dat artikel 4 lid 4 dus nog steeds blijft bepalen dat in bepaalde gevallen geen sprake is van een rechtmatig belang, maar dat daar in de praktijk niet op mag/ hoeft te worden afgegaan?

VNO-NCW vraagt zich tevens af waarom in artikel VIII onder A van het consultatiedocument dan wel in het Besluit transparantie uitgevende instellingen hoofdstuk III (bestaande uit artikel 4) wordt geschrapt, met als uitleg in de toelichting (p 32): “Artikel 4 van het Btui specificeerde in welke gevallen er in ieder geval een rechtmatig belang bestond om publicatie uit te stellen en wat een uitgevende instelling in ieder geval moest doen om de vertrouwelijkheid van de informatie te borgen. De publicatieplicht en de voorwaarden voor uitstel zijn thans opgenomen in artikel 17 van de rechtstreeks werkende marktmisbruik. Het is derhalve niet langer geoorloofd om deze materie op te nemen in de Nederlandse wet- en

regelgeving. De grondslag voor artikel 4 Btui, artikel 5:25i, vierde lid, van de Wft, is daarom eveneens komen te vervallen.”

VNO-NCW verzoekt de toelichting op deze beide onderdelen te verduidelijken.