

Ministerie van Financiën
T.a.v. Directie Financiële Markten
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

Den Haag, 6 juli 2015

Ref: B15.13

Betreft: Consultatie Implementatiewet richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014

Geachte heer/mevrouw,

Graag maakt Eumedion gebruik van de mogelijkheid om te reageren op het consultatiedocument d.d. 5 juni 2015 betreffende het voorontwerp voor de Implementatiewet richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (hierna: voorontwerp). Het voorontwerp strekt tot omzetting in de Nederlandse wetgeving van de herziene Europese richtlijn markten voor financiële instrumenten¹ (herzieningsrichtlijn) en tot uitvoering van de bij de herzieningsrichtlijn behorende verordening². De herzieningsrichtlijn voorziet in een *level playing field* voor gereguleerde markten, multilaterale handelsfaciliteiten en georganiseerde handelsfaciliteiten, in een uitbreiding van regulering waardoor in het vervolg ook *high frequency trading* onder de richtlijn valt en in een aangescherpt regelgevend kader voor beleggingsondernemingen.

Gezien de doelstelling van Eumedion, gaat onze aandacht met name uit naar de bepalingen uit het voorontwerp die relevant zijn voor institutionele beleggers en de bepalingen die zien op de governance van beleggingsondernemingen en marktexploitanten. Eumedion kan zich vinden in het voorontwerp, maar heeft nog wel een aantal opmerkingen en vragen. Het betreft het volgende:

- Het aantal uitvoerende en niet-uitvoerende bestuursfuncties voor de leden van het bestuur van zowel een significante beleggingsonderneming als een significante marktexploitant wordt gemaximeerd. Deze maximering kan er volgens Eumedion aan bijdragen dat leden van het

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

² Verordening nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2014, L 173).

leidinggevend orgaan genoeg tijd besteden aan de vervulling van hun taken. Uit de ontwerpartikelen 4:9.0a, tweede lid, en 5:29a, tweede lid, Wft volgt dat de Autoriteit Financiële Markten (AFM) leden van het bestuur toestemming kan verlenen om een extra niet-uitvoerende bestuursfunctie te vervullen. Wanneer generiek gebruik zou worden gemaakt van deze uitzonderingsmogelijkheid dan kunnen de getalsmatige grenzen uit de herzieningsrichtlijn eenvoudig worden omzeild. Eumedion meent daarom dat van deze uitzonderingsmogelijkheid alleen in concrete, individuele en op beperkte basis gebruik mag worden gemaakt. Eumedion beveelt aan dit in de memorie van toelichting te verduidelijken.

- Uit de concept memorie van toelichting (p. 62) blijkt dat bestuursfuncties in organisaties die niet hoofdzakelijk commerciële doelen nastreven, zoals organisaties zonder winstoogmerk of liefdadigheidsorganisaties, bij het bepalen van het aantal toegestane bestuursfuncties buiten beschouwing dienen te blijven. Uit de concept memorie van toelichting blijkt echter niet of en zo ja, in hoeverre, de (niet-)uitvoerende bestuursfuncties in andere (beurs)ondernemingen -met zetel in de EU of daarbuiten- die geen beleggingsonderneming of marktexploitant zijn ook meetellen. Eumedion meent dat het wel wenselijk is dat die functies meetellen en adviseert dat in de memorie van toelichting te verduidelijken.
- Significante marktexploitanten moeten een benoemingscomité instellen dat is samengesteld uit leden van het leidinggevend orgaan die geen uitvoerende functie bekleden (art. 45, vierde lid, herzieningsrichtlijn). In de herzieningsrichtlijn worden de taken van dit benoemingscomité omschreven. Het voornoemde wordt geïmplementeerd door middel van ontwerpartikel 5:29a Wft. Eumedion adviseert om de samenhang met bestaande zelfregulering te verhelderen. Zo kent de Nederlandse corporate governance code (best practice III.5.14) reeds bepalingen over de taken van de selectie-en benoemingscommissie.
- De AFM kan (op verzoek) een multilaterale handelsfaciliteit registreren als mkb-groeimarkt indien wordt voldaan aan het bepaalde uit ontwerpartikel 4:91eb, eerste lid, Wft. Hieruit volgt onder meer dat de uitgevende instelling bij de initiële toelating van een financieel instrument tot de handel op een mkb-groeimarkt voldoende informatie openbaar dient te maken die potentiële beleggers in staat stelt om met kennis van zaken te kunnen beslissen om al dan niet in het financieel instrument te beleggen (onderdeel c). In lagere regelgeving kunnen onder meer nadere regels worden gesteld met betrekking tot de vorm en inhoud van deze informatie (ontwerpartikel 4:91eb, zesde lid, onderdeel a, Wft). Uit de concept memorie van toelichting blijkt niet of deze regels gesteld zullen worden en zo ja, aan wat voor soort informatie beleggers mogen denken. Eumedion beveelt aan hierover in de memorie van toelichting meer duidelijkheid te verschaffen.
- Om in aanmerking te komen voor een registratie als mkb-groeimarkt is daarnaast vereist dat door of namens een uitgevende instelling waarvan de financiële instrumenten zijn toegelaten tot de handel op een multilaterale handelsfaciliteit een passende doorlopende periodieke financiële verslaggeving, zoals het door een accountant geverifieerd jaarverslag, algemeen verkrijgbaar wordt gesteld (onderdeel d). In lagere regelgeving kunnen nadere regels worden gesteld met betrekking tot de vorm en inhoud van deze periodieke financiële verslaggeving (ontwerpartikel

4:91eb, zesde lid, onderdeel b, Wft). Uit de concept memorie van toelichting blijkt niet of er bijvoorbeeld eisen zullen worden gesteld aan het algemeen verkrijgbaar stellen van de periodieke verslaggeving (vgl. art. 5:25m Wft) en welke inrichtingsvoorschriften in acht moeten worden genomen (vgl. art. 5:25c Wft). Eumedion adviseert om hierover in de memorie van toelichting meer duidelijkheid te verschaffen. Het is voorts niet duidelijk wat in onderdeel d wordt bedoeld met “het door een accountant geverifieerd jaarverslag”. Dit lijkt te vereisen dat de accountant in het vervolg, naast de jaarrekening, ook de inhoud van het jaarverslag controleert. Eumedion vindt het wenselijk dat in de memorie van toelichting aandacht wordt besteed aan deze kennelijke verbreding van de werkzaamheden van de externe accountant. Daarnaast valt het op dat qua terminologie wordt afgeweken van het momenteel bij de Tweede Kamer aanhangige wetsvoorstel uitvoeringswet richtlijn jaarrekening³. In dat wetsvoorstel wordt de term jaarverslag vervangen door bestuursverslag.

- Eumedion kan zich in beginsel vinden in de verplichting voor beleggingsondernemingen en marktexploitanten van handelsplatformen om wekelijks te rapporteren over de geaggregeerde posities van traders in grondstofderivaten, emissierechten of derivaten daarvan (ontwerpartikel 5:89f Wft). Deze verplichting zal in algemene zin leiden tot meer markttransparantie. Wel vindt Eumedion dat moet worden gewaarborgd dat de gerapporteerde posities niet herleidbaar zijn tot individuele personen.

Eumedion zou het zeer op prijs stellen als bovenstaande punten worden betrokken in de voorbereiding van het definitieve wetsvoorstel.

Wij zijn uiteraard graag bereid ons commentaar mondeling nader toe te lichten. Onze contactpersoon is Diana van Kleef (diana.vankleef@eumedion.nl, tel. 070 2040 302).

Met vriendelijke groet,



Drs. Rients Abma
Directeur Eumedion

³ Kamerstukken II 2014/15, 34 176, nrs. 1-7.