

Vergaderjaar 1994–1995

23 874

Het opnieuw vaststellen van de Wet toezicht effectenverkeer in verband met de uitvoering van de richtlijn betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten en van de richtlijn betreffende de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (Wet toezicht effectenverkeer 1995)

Nr. 5

VERSLAG

Vastgesteld 28 november 1994

De vaste Commissie voor Financiën¹, belast met het voorbereidend onderzoek van dit voorstel van wet, heeft de eer als volgt verslag uit te brengen. Onder het voorbehoud dat de hierin gestelde vragen en gemaakte opmerkingen tijdig zullen zijn beantwoord, acht de commissie de openbare behandeling van het wetsvoorstel genoegzaam voorbereid.

Inhoudsopgave	blz.
I. ALGEMEEN	1
1. Inleiding	1
2. Wet mededeling ongebruikelijke transacties en Wet economische mededinging	3
3. Toepassingsgebied van de richtlijn	4
4. Stelsel van vergunningen en toezicht	6
5. De richtlijn kapitaaltoereikendheid	10
II. ARTIKELEN	11

¹ Samenstelling:

Leden: Schutte (GPV), De Korte (VVD), ondervoorzitter, Van Rey (VVD), Terpstra (CDA), Smits (CDA), Reitsma (CDA), Vliegthart (PvdA), De Jong (CDA), Ybema (D66), voorzitter, Schimmel (D66), Van Gijzel (PvdA), Witteveen-Hevinga (PvdA), Hillen (CDA), Van Heemst (PvdA), Van Wingerden (AOV), Rabbae (GroenLinks), Giskes (D66), H. G. J. Kamp (VVD), Zonneveld (CD), Van Dijke (RPF), Hoogervorst (VVD), Van der Ploeg (PvdA), B. M. de Vries (VVD), Van Zuijlen (PvdA), Van Walsem (D66).

Piv. leden: Van der Vlies (SGP), Hofstra (VVD), Van Hoof (VVD), Hirsch Ballin (CDA), Van der Linden (CDA), Wolters (CDA), Noorman-den Uyl (PvdA), Van de Camp (CDA), Bakker (D66), vacature D66, Van Zijl (PvdA), Liemburg (PvdA), Boers-Wijnberg (CDA), Crone (PvdA), Verkerk (AOV), Rosenmöller (GroenLinks), Van Rooij (CDA), M. M. H. Kamp (VVD), Marijnissen (SP), Leerkes (Unie 55+), Voûte-Droste (VVD), Verspaget (PvdA), Hessing (VVD), Van Nieuwenhoven (PvdA), vacature D66.

I. ALGEMEEN**1. Inleiding**

De leden van de PvdA-fractie hebben met belangstelling kennis genomen van dit wetsvoorstel. Zij zijn van mening dat in voldoende mate uitvoering wordt gegeven aan de beide Europese richtlijnen. Zij achten het een goede zaak dat hiermee de interne Europese markt weer een stapje dichterbij komt.

Zij hopen dat de positie van de kleine belegger fors wordt versterkt door de bevordering van de concurrentie tussen effectenhandelaren in Europa. Zij verwijzen daarbij naar de schriftelijke vragen die de leden Van der Ploeg en Witteveen-Hevinga d.d. 10 november 1994 hebben gesteld aan de regering. Deze leden ondersteunen het beginsel van de regering dat zelfregulering van de beurzen het uitgangspunt blijft. Zij gaan ervan uit dat de concrete uitwerking van de richtlijn in goed overleg met de betrokken beurzen zal plaatsvinden.

De leden van de PvdA-fractie hebben begrepen dat onderdelen van de richtlijnen voor verschillende interpretaties vatbaar zijn. Dat betekent tevens dat de kans groot is dat de diverse lidstaten verschillende interpretaties zullen geven in verband met de implementatie en uitvoering. Deze leden hebben geen onoverkomelijke bezwaren tegen een wijze van invoering waarin de problemen aan de hand van de praktijk worden opgelost. Maar dat stelt tegelijkertijd wel hoge eisen aan de organisatie en aard van het proces van voortgangsbewaking op nationaal en Europees niveau. Immers, gelijkwaardigheid in concurrentiepositie van betrokken instellingen speelt in dat proces een belangrijke rol.

Deze leden willen graag op de hoogte worden gesteld hoe het proces van voortgangsbewaking in Europees verband is georganiseerd. Wat is op dit moment de stand van zaken van de invoering van deze richtlijnen in de diverse lidstaten? Is er al inzicht in opvallende punten waarin mogelijke interpretatieverschillen een rol spelen? Wanneer kan de Tweede Kamer een eerste evaluatie verwachten?

De leden van de PvdA-fractie zijn van mening dat iedere Nederlandse burger (met enige inspanning) in staat moet zijn wetsteksten te lezen en te begrijpen. Deze leden vinden echter dat de leesbaarheid en begrijpelijkheid van dit wetsvoorstel bijzonder veel inspanning vragen, zowel door de lange en ingewikkelde zinnen alsmede door het veelvuldig gebruik van Engels jargon. Zij verzoeken de regering het wetsvoorstel te voorzien van een verklarende begrippenlijst.

De leden van de CDA-fractie hebben met belangstelling kennis genomen van het onderhavige wetsvoorstel. Zij waren ingenomen met de uitgebreide en zeer gedetailleerde memorie van toelichting (MvT) bij het wetsvoorstel.

Met belangstelling hebben de leden van de VVD-fractie kennis genomen van het wetsvoorstel Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte). Met de Wte wordt uitvoering gegeven aan de richtlijn beleggingsdiensten en de richtlijn kapitaaltoereikendheid en wordt het aldus mogelijk voor effecteninstellingen op basis van wederzijdse erkenning van één vergunning werkzaamheden in de gehele Europese Unie te verrichten. Zij staan positief tegenover deze ontwikkeling van een «Europees Paspoort» voor het effectenverkeer.

De leden van de D66-fractie zien het onderhavige wetsvoorstel als een gewenste stap in de richting van een verdere vervolmaking van de interne markt.

In een artikel in het tijdschrift TVVS, 1994 nr. 94/3, concludeert de heer D.H. Cross dat voor Nederland de wijzigingen door middel van aanpassing van de Wet toezicht effectenverkeer alsmede de regelgeving van de erkende beurzen teneinde te voldoen aan de verplichting de richtlijn in te voeren, weinig ingrijpend zijn. Teneinde de Nederlandse effectenmarkt aantrekkelijk te houden voor alle betrokkenen hoopt de heer Cross dat de implementatie van de richtlijnen inzake het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten (ISD) en inzake de kapitaaltoereikendheid van effectbemiddelaars (CAD) met een zo beperkt mogelijke toename van het aantal regels plaatsvindt. Dit met inachtneming van de adequate werking van de markt en de vereiste van voldoende beleggingsbescherming. Toch lijkt het onderhavige wetsvoorstel uitgebreider en ingewikkelder dan de oorspronkelijke Wet toezicht effectenverkeer. Welke extra regels en daarmee extra administratieve verplichtingen heeft dit wetsvoorstel ten gevolge?

Tenslotte vragen de leden van de D66-fractie hoe het staat met de implementatie van de richtlijnen in de overige lidstaten.

De leden van de GPV-fractie hebben met belangstelling kennis genomen van het onderhavige wetsvoorstel. Zij constateren dat het wetsvoorstel primair strekt tot uitvoering van de richtlijn beleggingsdiensten en de richtlijn kapitaaltoereikendheid, waarbij is gestreefd, zoveel mogelijk aan te sluiten bij de systematiek van de Wet toezicht effectenverkeer. De leden van de GPV-fractie kunnen met de doelstellingen van het wetsvoorstel instemmen. Gezien het sterk zelfregulerende karakter van de beurzen kunnen zij zich goed voorstellen dat de regering bij zijn toezicht op de beurzen een terughoudende benadering blijft volgen. De voorgestelde regels beogen dan ook terecht geen vergunningstelsel jegens effectenbeurzen en andere gereguleerde markten.

Een dergelijk uitgangspunt roept echter wel een aantal vragen op. Zo vragen de leden van de GPV-fractie welke mogelijk ongewenste gevolgen zouden kunnen optreden als een effectenbeurs vooralsnog in gebreke zou blijven de beursregels aan de richtlijnen aan te passen.

2. Wet mededeling ongebruikelijke transacties en Wet economische mededinging

De leden van de PvdA-fractie vragen of een goede uitvoering van de Europese richtlijn ter voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld, zoals aangenomen in 1991, niet vooraf zou moeten gaan aan de inwerkingtreding van de onderhavige richtlijnen. Terecht heeft het Ministerie van Financiën medio 1992 de effectenbeurs erop geattendeerd dat invoering van de Europese richtlijn witwassen, ertoe zou kunnen leiden dat witwassers instellingen als wisselkantoren en algemene banken mijden, en zich meer gaan richten op bedrijven in andere sectoren, zoals effecteninstellingen. Zij willen dan ook graag weten hoe de stand van zaken is wat betreft de implementatie en uitvoering van de Europese richtlijn witwassen van gelden in de diverse lidstaten.

Volgens deze leden zou het verschaffen van een Europees paspoort aan een effectenhandelaar in die landen waar de Europese regelgeving inzake witwassen nog niet is ingevoerd, de kans op een toename van het witwassen van buitenlands geld op de Nederlandse markt kunnen vergroten. Daarmee zouden de positieve effecten van de invoering van de Europese afspraken in de Nederlandse wetgeving (Wet melding ongebruikelijke transacties en Wet identificatie bij financiële dienstverlening) voor een deel teniet worden gedaan. Zij verzoeken de regering uitvoering in te gaan op deze problematiek.

Tenslotte vragen zij of de Nederlandse wetgeving, inclusief de toezichtstelsels, inmiddels in voldoende mate voorziet in het bestrijden van witwassen van gelden op de financiële markten. Wat is de mening van de regering op de gedachte de Stichting Toezicht Effectenverkeer (STE) een bevoegdheid te verstrekken die het inzien van justitiële registers mogelijk maakt?

Bij de bestudering van dit wetsvoorstel doet zich de vraag voor of ten aanzien van de handel in effecten ook de Wet melding ongebruikelijke transacties van toepassing is, aldus de leden van de CDA-fractie. In de MvT wordt op verschillende punten gesproken over het feit dat de aangeslotenen zich dienen te houden aan de beursregels. De vraag werpt zich op of de inhoud van deze beursregels zijn getoetst aan de Wet economische mededinging en zich derhalve verdragen met het Europese mededingingsbeleid.

Het Financieel Dagblad van 22 oktober 1994 meldt dat de Centrale Recherche Informatiedienst onderzoek heeft gedaan naar mogelijke criminele infiltratie op de Amsterdamse effectenbeurs. De leden van de D66-fractie vragen wat de stand van zaken is met betrekking tot dit

onderzoek en of de Wet toezicht effectenverkeer 1995 een bijdrage levert aan het tegengaan van criminele infiltratie op effectenbeurzen. De implementatie van de EG-richtlijnen is niet aangegrepen voor een regeling inzake koersmanipulatie. Is de regering van plan om hier een regeling voor te verwerken in onderhavig wetsvoorstel en zo ja, op welke termijn kan dit worden verwacht?

De leden van de GPV-fractie stellen de vraag aan de orde of het onderhavig wetsvoorstel het mede mogelijk maakt het witwassen van geld via de effectenbeurs tegen te gaan. Levert de terughoudende benadering van de regering inzake het toezicht hier problemen op, omdat dit toezicht het karakter heeft van marginale toetsing van zowel regels als de handhaving daarvan? Kan door implementatie van de richtlijnen voorkomen worden dat witwaspraktijken zich bijvoorbeeld naar België verplaatsen?

De leden van de GPV-fractie vragen naar de inhoud van het advies van de zgn. Ficcom-werkgroep binnen het Ministerie van Justitie dat onlangs zou zijn uitgebracht. Indien uit dit advies gebleken is dat de georganiseerde criminaliteit op de effectenbeurs actief is, op welke wijze zal dit dan bestreden worden? Welke bevoegdheden en instrumenten heeft de minister ter beschikking op grond van de Wte? Is bij het betreffende onderzoek de toezichthoudende instellingen De Nederlandsche Bank (DNB), de Stichting Toezicht Effectenverkeer en de Amsterdamse beurs om medewerking gevraagd? Zo nee, waarom niet? Hoe verhoudt zich dit tot het zelfregulerende karakter van de beurs en de bevoegdheden van de minister van Financiën met betrekking tot de Wte?

3. Toepassingsgebied van de richtlijn

De leden van de PvdA- en de VVD-fractie constateren dat de reikwijdte van deze wet breed is door de brede definiëring van het begrip «effecten» en «effectenbemiddelaar/-vermogensbeheerder». Zo zal de interbancaire valuta- en rentehandel – voorzover deze betrekking heeft op beleggingsactiviteiten – ook onder de reikwijdte van de wet vallen, evenals de interbancaire geldhandel. Deze leden vinden het evenwel onduidelijk hoe het toezicht op deze segmenten op doeltreffende wijze kan worden ingevuld. Toch is ook dit toezicht essentieel in het belang van het goed functioneren van de effectenmarkten, en in het belang van de beleggers die op die markten actief zijn. Want met name bij de derivatenhandel buiten de beurs om worden enorme financiële risico's gelopen. Zij vragen de regering hierop in te gaan.

Met betrekking tot het aspect van de gelijkwaardigheid tussen binnen- en buitenbeursverkeer vinden de leden van de PvdA- en CDA-fractie dat het onderhavige wetsvoorstel aan duidelijkheid te wensen overliet. Het is van groot belang voor evenwichtige concurrentieverhoudingen dat ten aanzien van regelgeving en toezicht op het effectenwezen er gelijkwaardigheid bestaat tussen binnen- en buitenbeursverkeer. De praktijk leert dat juist het buitenbeursverkeer extra aandacht verdient. Heeft de regering voldoende zicht op de gevolgen van dit toezicht?

De leden van de PvdA-fractie hebben op zichzelf waardering voor de voortvarende wijze waarop de regering wil inspelen op de technologische ontwikkelingen inzake handel door middel van schermen (brief d.d. 26 september 1994). Zij begrijpen dat de regering voorstelt de toelating van buitenlandse beurzen onder bepaalde voorwaarden te regelen voortvloeiend op de inwerkingtreding van deze wet. Deze leden hebben echter enige aarzelingen, omdat zij vooralsnog hechten aan de handhaving van gelijkwaardige concurrentiepositie van de Nederlandse beurzen ten opzichte van de buitenlandse beurzen. Zij geven de regering in overweging het beginsel van wederkerigheid toe te passen: toetreding van een beurs uit een bepaalde lidstaat tot de Nederlandse markt is

mogelijk mits ook de toetreding van de Nederlandse beurzen tot de markt van de betreffende lidstaat mogelijk is. De daarbij wederzijds te hanteren voorwaarden dienen op elkaar aan te sluiten. Zij vragen de regering hierop een reactie te geven.

In de MvT staat dat een van de doelstellingen van de richtlijn beleggingsdiensten is, het liberaliseren van de toegang tot het lidmaatschap van effectenbeurzen en andere gereguleerde markten. Aangegeven wordt dat aldus wordt bewerkstelligd dat op het grondgebied van de lidstaten een niet-discriminerende behandeling wordt gegeven aan alle effecten- en kredietinstellingen waaraan in een van de lidstaten een vergunning is verleend voor het verrichten van effectendiensten. Welke eisen kunnen hieraan worden gesteld, zo vragen de leden van de CDA-fractie? Ook wensen zij een duiding wat de voorwaarden zijn waaronder men recht heeft op toegang tot gereguleerde markten?

In hoofdstuk 2.5.9. van de MvT staat dat bij Algemene Maatregel van Bestuur (AMvB) voor het verrichten van interprofessionele effectendiensten afwijkende gedragsregels zullen worden opgesteld waarbij rekening wordt gehouden met de professionele aard van de wederpartij van de effecteninstelling. In het wetsvoorstel ontbreekt daarvoor echter de wettelijke grondslag, aldus de leden van de CDA- en VVD-fractie. Het zou aanbeveling verdienen dat wettelijk wordt geregeld dat afwijkende regels kunnen worden vastgesteld indien de professionele aard van de beleggers zulks rechtvaardigt.

Tevens zou een definitie van «professionele belegger» moeten worden opgenomen. Indien, immers, voor de effectendiensten die aan die categorie beleggers worden aangeboden, afwijkende regels zullen gaan gelden is het uit het oogpunt van rechtszekerheid van belang te weten wat hieronder exact wordt verstaan. De leden van de CDA- PvdA- en VVD-fractie willen ook met betrekking tot dit punt graag een reactie van de regering. In hoofdstuk 2.6.4. van de MvT staat vermeld dat de huidige Nadere Regeling toezicht effectenverkeer reeds vermogensscheiding voorschrijft. Daaruit wordt de conclusie getrokken dat aanpassing van de regelgeving op dit punt niet nodig is, aldus de leden van de CDA- en PvdA-fractie. De vraag is of die conclusie wel juist is. Artikel 13 van de huidige Nadere regeling toezicht effectenverkeer kent thans uitsluitend vermogensscheiding voor niet-kredietinstellingen. De richtlijn beleggingsdiensten schrijft echter ook vermogensscheiding voor bij kredietinstellingen. Met name voor de handel in afgeleide producten (opties en futures) zal dit zeer ingrijpende gevolgen kunnen hebben, zowel juridisch als administratief, aldus de leden van de CDA- en PvdA-fractie. Kredietinstellingen zullen mogelijk gehouden zijn tot de oprichting van aparte bewaarbedrijven voor afgeleide producten teneinde beleggers een adequate bescherming te kunnen bieden tegen faillissement van de kredietinstelling. De vraag is of aan dergelijke ingrijpende maatregelen wel behoefte bestaat gelet op de waarborgen die het solvabiliteitstoezicht van DNB op kredietinstellingen reeds met zich meebrengt?

Met de regering achten de leden van de VVD-fractie de zelfregulering van erkende effectenbeurzen, waarbij het toezicht op de beursleden primair een zaak is van de beurzen zelf, op zich van belang. In de Wte is dit regime in stand gehouden en gezien de communautaire draagwijdte van een vergunning zullen de erkende beurzen ook toezicht moeten uitoefenen op de activiteiten van leden in andere lidstaten. In het licht van deze communautaire draagwijdte moet de kwaliteit van de zelfregulering van hoog niveau zijn. Is de regering ervan overtuigd dat dit in de Europese Unie overal het geval is? Wat gebeurt er in het imaginaire geval dat de zelfregulerende werking van een erkende effectenbeurs onvoldoende functioneert (bijvoorbeeld in geval van fraude of corruptie). Welke correctiemechanismen zijn er op Europees niveau voorhanden?

Vooruitlopend op de inwerkingtreding van de Wte staat de regering buitenlandse beurzen onder een drietal voorwaarden toe in Nederland actief te zijn, zo blijkt uit de brief van de regering d.d. 26 september 1994. De leden van de VVD-fractie vragen of de beleggers erop kunnen vertrouwen dat de kwaliteit van de beurs alsook het toezicht op die beurs niet onder doet voor hetgeen in Nederland geldt. Omdat er nog geen Europees vergunningsstelsel tot stand is gebracht is er nog geen wettelijke grondslag voor de informatie-uitwisseling tussen de STE en buitenlandse toezichthouders. Zijn hierover afspraken gemaakt en hoe is de toelating van buitenlandse beurzen in het buitenland geregeld? Lopen het Verenigd Koninkrijk Duitsland en Frankrijk ook vooruit op een Europees vergunningregime?

De Amsterdamse effectenbeurs wijst in een commentaar op het aspect van reciprociteit waarbij de toelating van buitenlandse beurzen over en weer ook procedureel gelijk op gaat. De Nederlandse positie bijvoorbeeld mag niet worden gefrustreerd door verdragsacties van andere lidstaten, aldus de leden van de VVD- en CDA-fractie. Is van dergelijke verdragsacties nu sprake?

Daarnaast rijst voor de leden van de VVD-fractie de vraag of het beleid inzake buitenlandse beurzen wordt doorkruist door de beslissing van de Amsterdamse effectenbeurs om de vestigingseis in het reglement alsnog te handhaven. Is er sprake van eenduidige signalen van de Amsterdamse effectenbeurs richting het Ministerie van Financiën? Wil de regering voorts aangeven of het niet toelaten van buitenlandse beurzen leidt tot een commerciële achterstand ten opzichte van concurrerende landen, getuige de terugtrekking van CSFB van de Amsterdamse effectenbeurs?

Door de uitvoering van de Europese richtlijnen met betrekking tot het effectenverkeer wordt gewaarborgd dat beursleden zijn onderworpen aan een (eigen beurs-)regime dat gelijkwaardig is aan het regime voor effecteninstellingen, niet zijnde beursleden. In dit verband vragen de leden van de VVD-fractie de regering hoe de uitvoering van deze richtlijnen is gevorderd.

In de MvT wordt aangegeven dat de richtlijn beleggingsdiensten regels bevat met betrekking tot de melding, en publicatie van, gegevens over transacties in effecten die op gereglementeerde markten worden verhandeld. Doel van deze regels een goede controle van het effectenverkeer en doorzichtigheid van prijsvorming bij effectentransacties te waarborgen. De leden van de D66-fractie vragen op welke wijze de controle van het effectenverkeer en de doorzichtigheid bij de prijsvorming bij het effectenverkeer wordt gewaarborgd in geval handel in effecten buiten de beurs om geschiedt.

4. Stelsel van vergunningen en toezicht

In de structuur van dit wetsvoorstel kan een effecteninstelling te maken krijgen met meerdere toezichthoudende instanties: DNB voor het solvabiliteitstoezicht op kredietinstellingen; de STE voor met name het toezicht op vergunninghouders en kredietinstellingen; de beurzen als zelfregulerende organisaties voor het toezicht op hun leden (kredietinstellingen en niet-kredietinstellingen); en – niet te vergeten – buitenlandse toezichthouders. De leden van de PvdA-fractie vragen niet alleen aandacht voor mogelijke overlappings, maar vooral voor mogelijke hiaten. Tevens is «arbitrage» denkbaar: het ligt voor de hand dat effecteninstellingen erop aansturen, bij die toezichthouder uit te komen die in regelgeving en toezicht als de minst strenge wordt ervaren. Zij hopen dat duidelijk gemaakt wordt hoe de afbakening in bevoegdheden gestalte krijgt. Deze leden hechten eraan dat de toezichthouders duidelijk maken welke segmenten van de effectenmarkten door hen wordt bestreken, alsmede dat zij streven naar een «level playing field» ten aanzien van

regelgeving en toezicht. Deze leden vragen de regering om een uitgebreide reactie hierover.

Hoewel het niet direct het doel van dit wetsvoorstel raakt, willen de leden van de PvdA-fractie toch graag nader ingaan op de bevoegdheden van de STE als het gaat om sanctiemogelijkheden. Draagt een flexibeler sanctiebeleid bij aan de vermindering van de overbelasting van het Openbaar Ministerie? Is het waar dat er een behoefte bestaat aan uitbreiding van sanctiemogelijkheden? Welke zijn de achtergronden van deze behoefte en wat is de visie van de regering daarop?

De leden van de PvdA-fractie onderschrijven het principe van de «home country-control», mits de werkwijze en effectiviteit van de toezichthouders alsmede de interpretatie van de richtlijnen in de verschillende lidstaten zoveel mogelijk uniform is. Gezien de nog grote verschillen tussen de effectenmarkten in de lidstaten, zouden zij graag nadere informatie willen hebben over de aard, werkwijze en effectiviteit van de toezichthouders in de andere lidstaten. Als mocht blijken dat in andere lidstaten de rol van de toezichthouder nog niet goed ontwikkeld is, zal naar de mening van deze leden «host country control» nog enige tijd noodzakelijk kunnen zijn. In hoeverre mag en kan de STE in dat geval deze controle uitoefenen? In dit verband wijzen zij ook op het belang van goede internationale afspraken over dit toezicht. Kan de oprichting van één Europese toezichthouder daar een rol bij spelen? Deze leden zouden graag willen weten of hierover al eens internationaal overleg gevoerd is, en hoe de opstelling van Nederland en de andere Europese landen op dit punt is.

Toezichthouders krijgen in de lidstaten een belangrijke taak de richtlijnen te interpreteren. Wordt er hierbij ook gedacht aan het opstarten van een discussie op Europees niveau over de vraag of koersorkestratie is toegestaan, zo vragen de leden van de PvdA-fractie als reactie op een artikel in het Financieel Dagblad d.d. 6 september 1994.

Het wetsvoorstel gaat uit van een grote mate van zelfregulering door de erkende beurzen, aldus de leden van de PvdA-, CDA- en VVD-fractie. Dat betekent volgens deze leden, dat de beurzen primair verantwoordelijk zijn voor regelgeving, controle en tuchtrecht in relatie tot hun leden. In verband met het Europees paspoort dat leden op grond van de richtlijn beleggingsdiensten kunnen krijgen, zullen de beurzen ook toezicht moeten uitoefenen op de activiteiten van leden in andere lidstaten. Op basis van artikel 33 kan echter worden vastgesteld dat het wetsvoorstel niet voorziet in informatie-uitwisseling met de erkende beurzen. Informatieuitwisseling loopt slechts via de bevoegde autoriteiten en dat zijn de STE en DNB.

De leden van de PvdA-, CDA- en VVD-fractie vragen op welke wijze de beurzen hun taak als toezichthouder optimaal kunnen uitoefenen, als zij niet kunnen beschikken over informatie van buitenlandse toezichthouders betreffende de activiteiten die (aspirant-)leden in andere lidstaten verrichten of hebben verricht. Erkent de regering deze problematiek? Op welke wijze kan hiervoor een oplossing gezocht worden? Deze leden denken daarbij aan een mogelijkheid waarin de beurzen via de STE over de informatie van buitenlandse bevoegde autoriteiten kunnen beschikken. Is het waar dat een dergelijke mogelijkheid een wettelijke grondslag noodzakelijk maakt mede vanwege een strijdigheid met de geheimhoudingsplicht van de STE en de privacy-wetgeving?

De leden van de PvdA-fractie zouden het verder op prijs stellen indien de regering een reactie wil geven op de wens van de Vereniging voor de Effectenhandel aangewezen te worden als bevoegde autoriteit.

Op blz. 23 van de MvT wordt ingegaan op de behoefte aan een ontheffingsmogelijkheid voor de erkenningsplicht. De leden van de PvdA-fractie willen de regering vragen een nadere toelichting te geven op de mogelijke «(nieuwe) vormen van marktordening»? Aan welke ontwikkelingen denkt zij concreet?

De hier aan het woord zijnde leden vragen welke Europese landen,

vanuit het oogpunt van controle, wel gebruik maken van de lidstaat-optie die toepassing van het concentratiebeginsel mogelijk maakt. Nederland zal geen uitvoering geven aan deze optie gezien belang dat aan een efficiënte marktwerking wordt gehecht. Dat betekent dat er in de EU een verschil blijft bestaan tussen landen die het concentratiebeginsel toepassen en landen die het niet toepassen. Kan de regering de voor- en nadelen van het concentratiebeginsel eens verder toelichten? Is het niet zo dat Nederlandse beleggingsinstellingen een vrijheid van handelen wordt onthouden in de lidstaten die van de optie gebruik maken, terwijl beleggingsinstellingen afkomstig uit deze landen in Nederland juist een grotere handelingsvrijheid wordt geboden?

Onder punt 2.6.2. van de MvT, waar gesproken wordt over de draagwijdte van het toezicht jegens vergunninghouders, wordt aangegeven dat is bepaald dat het een in Nederland gevestigde effecteninstelling die beschikt over een vergunning, niet is toegestaan om het bedrijf van effecteninstelling in een andere lidstaat uit te oefenen door middel van het vestigen van een bijkantoor of door middel van het vrij verrichten van diensten zonder bijkantoor dan nadat de minister van Financiën, op verzoek van de betrokken effecteninstelling, terzake een mededeling heeft gedaan aan de bevoegde autoriteit van de betrokken lidstaat. De leden van de CDA-fractie vragen of dit betekent dat slechts de mededeling die moet worden gedaan voldoende is om als gevestigde effecteninstelling aan de slag te kunnen gaan?

De EG-richtlijnen ISD en CAD die in het onderhavige wetsvoorstel zijn verwerkt, kennen het begrip «bevoegde autoriteit». Dat wil zeggen een of meer instanties die verantwoordelijk zijn voor de uitvoering van de richtlijnen. Het wetsvoorstel voorziet in de aanwijzing van de STE als bevoegde autoriteit terwijl deze in ons land, voor wat de erkende beurzen betreft, is belast met het toezicht en niet met de uitvoering. Dit creëert een onduidelijke situatie. Dit kan worden opgelost door de erkende beurzen, voor de taken waarvoor zij zelf verantwoordelijk zijn en onder toezicht van de STE staan, als bevoegde autoriteit aan te wijzen. In België en het Verenigd Koninkrijk, waar een overeenkomstige toezichtsstructuur bestaat, gebeurt dit ook. Het argument dat alleen publiekrechtelijke instanties bevoegde autoriteit kunnen zijn blijkt in de praktijk niet op te gaan. Ter voorkoming van elk misverstand zou dan ook in de wet, of in de toelichting daarop, expliciet kunnen worden opgenomen dat de STE toeziet op de wijze waarop de erkende beurzen als bevoegde autoriteit op hun terrein van hun bevoegdheid gebruik maken. Hiermee wordt voorkomen dat de STE als toezichthouder op twee stoelen komt te zitten, als toezichthouder en als uitvoerder. De leden van de CDA-fractie vragen een reactie van de regering hierop.

Onder welke condities wordt een mededeling ingetrokken waarover in 2.6.2. wordt gesproken? Is er in het verleden door de bevoegde autoriteiten in Nederland van deze mogelijkheid gebruik gemaakt?

Onder punt 2.6.4., onder c, schrijft de regering dat in Nederland afgezien is van een wettelijke regeling ten aanzien van garantiestelsels. Waarom is daarvan afgezien?

De leden van de CDA-fractie hebben met genoeg vastgesteld dat de kosten van het toezicht geheel in rekening worden gebracht bij de onder het toezicht gestelde effecteninstellingen, in casu de STE. Zoals deze leden al eerder hadden opgemerkt, menen zij dat de kosten van het toezicht op de Nederlandse banken eveneens door deze onder toezicht gestelde instellingen dienen te worden betaald. De voorstellen die de regering hieromtrent in een notitie zal neerleggen, zoals toegezegd bij de behandeling van Wet op de wisselkantoren, zien zij met spanning tegemoet.

De STE is ondermeer belast met het toezicht op de in het buitenland gevestigde leden. Op welke wijze verkrijgt de STE haar informatie? Voorts

blijkt uit de MvT dat de STE informatie dient uit te wisselen met andere toezichthouders. Op welk artikel in de wet is dit gebaseerd?

Terzake het toezicht is een onderscheid te maken naar het zogenaamde geconsolideerde toezicht en het solo-plus toezicht. In de MvT staat aangegeven dat de instelling die onder toezicht staat zelf deze keuze kan maken. Waarom is er niet voor gekozen dat bijvoorbeeld de Optiebeurs de keuze bepaalt?

Is het waar dat de STE ook toezicht op kredietinstellingen gaat uitoefenen en, zo ja, welke spanning is er dan met de toezichtsfunctie van DNB?

Het feit dat effecteninstellingen tegelijkertijd met meer toezichthoudende instanties te maken kunnen krijgen, roept bij de leden van de VVD-fractie de vraag op of zich onduidelijke situaties kunnen voordoen inzake de vergunningverlening en de informatie-uitwisseling. Zij vragen de regering duidelijk en schematisch aan te geven hoe het toezicht in Nederland na aanvaarding van dit wetsvoorstel zal zijn geregeld.

De situatie dreigt nog complexer te worden aangezien naast de STE, de erkende effectenbeurzen en DNB ook buitenlandse toezichthouders bevoegdheden zullen genieten. Kan de regering in een diagram zichtbaar maken welke toezichthouders welke segmenten van de effectenmarkten bestrijken zodat inzichtelijk wordt gemaakt waar zich overlappingen dan wel hiaten in het toezicht kunnen voordoen. Tevens verzoeken deze leden om een vergelijking van het Nederlandse toezichtregime met dat van het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Frankrijk. Zijn er Europese effectenbeurzen die in mindere mate zelfregulerend zijn dan de Nederlandse?

De hier aan het woord zijnde leden wijzen erop dat in de sociale zekerheid uitvoering, toezicht en advisering zoveel mogelijk worden gescheiden teneinde belangenverstrengeling te voorkomen. Kan de regering aangeven in hoeverre deze scheiding van verantwoordelijkheden inzake de effectenmarkten wordt gewaarborgd?

De EOE (European Option Exchange) is van oordeel dat wanneer bij AMvB de mogelijkheid voor solo-plus toezicht wordt geregeld, in die zin dat effecteninstellingen de keuze wordt gelaten welk regime op hen van toepassing zal zijn, de zelfregulering van de beurzen wordt doorkruist. Effecteninstellingen dienen niet zelf te kunnen bepalen welk regime op hen van toepassing is, dat dient de beurs als toezichthouder te kunnen bepalen, zo oordeelt de EOE. Wat is hierover het oordeel van de regering?

De STE geeft in haar reactie op het wetsvoorstel ter overweging de mogelijkheid op te nemen dat de medewerking van personen en instellingen die de STE om inlichtingen vraagt – het verlenen van inzage – wordt afgedwongen met een sterke arm. De STE acht dit met name in het kader van onderzoeken naar misbruik van voorwetenschap van belang. De leden van de VVD-fractie vragen de regering om haar oordeel hierover. Deze leden verzoeken tenslotte om een vergelijking van de bevoegdheden van de STE met die van de Amerikaanse SEC (Securities and Exchange Commission).

De heer Cross stelt in het reeds genoemde artikel in TVVS dat het uitgangspunt van «home country control» vanwege de grote verschillen in de verschillende lidstaten waarschijnlijk niet op korte termijn zal leiden tot de afschaffing van «host country control», aldus de leden van de D66-fractie. Teneinde dubbel toezicht te voorkomen is het van groot belang dat internationaal goede afspraken worden gemaakt tussen de bevoegde autoriteiten. Daarmee kan ook worden voorkomen dat door grensoverschrijdende activiteiten onwenselijk geachte activiteiten aan tijdig toezicht ontsnappen. De leden van de fractie-D66 vragen de regering welke onwenselijke activiteiten hiermee worden bedoeld.

Vooraf uit het oogpunt van beleggingsbescherming is het van groot belang dat de gereguleerde markten de bevoegdheid houden – mits

non-discriminatoire – hun eigen regels te stellen (met uitzondering van die welke een beperking van de toegang tot de markt opleveren). Het wetsvoorstel voorziet in de aanwijzing van de STE als bevoegde autoriteit, terwijl deze in ons land voor wat de erkende beurzen betreft is belast met het toezicht en niet met de uitvoering. De leden van de D66-fractie hechten aan een onderscheid tussen deze twee taken. Ook de Amsterdamse effectenbeurs heeft hiervoor aandacht gevraagd. Deze situatie kan worden opgelost door de erkende beurzen voor de taken waarvoor zij zelf verantwoordelijk zijn, en onder toezicht van de STE staan, als bevoegde autoriteit aan te wijzen. Ter voorkoming van elk misverstand zou in de wet of toelichting expliciet kunnen worden opgenomen dat de STE toeziet op de wijze waarop de erkende beurzen als bevoegde autoriteit op hun terrein van hun bevoegdheid gebruik maken.

De leden van de D66-fractie kunnen op zich instemmen met het geen uitvoering geven aan de lidstaat-optie met betrekking tot het concentratiebeginsel. Bij de hier aan het woord zijnde leden rijst echter wel de vraag van op welke wijze effectentransacties buiten de gereglementeerde markten regelmatig kunnen worden gecontroleerd. Welke lidstaten zullen gebruik maken van deze lidstaat-optie en welke lidstaten niet?

De leden van de GPV-fractie vragen een nadere onderbouwing van de noodzaak om de minister van Financiën de bevoegdheid te verlenen tot het geven van een aanwijzing betreffende een te volgen gedragslijn in het geval dat wordt vastgesteld dat sprake is van overtreding van de bij of krachtens de wet gestelde regels dan wel de betrokken beursregels. In welke situaties zal deze aanwijzing concreet gegeven worden? Valt bijvoorbeeld het witwassen van geld hieronder? Op welke wijze en op basis van welke criteria wordt beoordeeld of een aanwijzing noodzakelijk is? Is hier nog wel sprake van marginale toetsing?

De leden van de GPV- en D66-fractie vragen of het ingrijpende karakter van de aanwijzing niet op gespannen voet staat met het sterk zelfregulerende karakter van de effectenbeurs. Heeft de houder van de desbetreffende beurs onvoldoende instrumenten ter beschikking om op te treden tegen beursleden die de beursregels hebben geschonden? Zo nee, wat is dan de rechtsgrond van deze aanwijzingsbevoegdheid indien de noodzaak niet duidelijk kan worden aangegeven?

5. De richtlijn kapitaaltoereikendheid

De leden van de PvdA-fractie vragen in hoeverre het gestelde in hoofdstuk 3.5.1. van de MvT niet strijdig is met het beginsel van zelfregulering van beurzen. De richtlijn kapitaaltoereikendheid gaat uit van geconsolideerd toezicht op beleggingsinstellingen. De richtlijn kent echter de mogelijkheid binnen een aantal voorwaarden ervan af te wijken. Dat sluit aan bij de huidige regels van de Amsterdamse effectenbeurs. Begrijpen deze leden het goed dat de regering bij AMvB uitvoering wil geven aan beide regimes, in die zin dat aan effecteninstellingen de keuze wordt gelaten welk regime op hen van toepassing zal zijn? Zal het niet zo zijn dat bij een eigen keuze van een beurslid de beurs gedwongen kan worden geconsolideerd toezicht te introduceren, terwijl de EOE-Optiebeurs thans alleen solo-plus toezicht kent. Deze leden willen graag de voor- en nadelen vernemen van de mogelijke situatie van het samenvoegen van effectenposities van alle ondernemingen binnen een groep, één van de aspecten van geconsolideerd toezicht met betrekking tot de positie van de EOE-Optiebeurs. Zij willen in het bijzonder het aspect van de nu bestaande individuele toetsing aan alle eisen van de beurs in die afweging graag belicht zien.

Is het waar dat er in het Basels Comité (bankenoverleg G10-landen) discussie is over de invoering van de richtlijn kapitaaltoereikendheid? Wil de regering hierover nadere informatie verschaffen?

II. ARTIKELEN

Artikel 6

Kan de regering aangeven op welke wijze en op welke termijn de privaatrechtelijke overeenkomst tussen de Vereniging voor de Effectenhandel en een uitgevende instelling moet worden aangepast, zo vragen de leden van de D66-fractie.

Artikel 6, tweede lid

De leden van de PvdA- en D66-fractie zouden graag willen weten op welke wijze de beurs haar reglementen dient te wijzigen om een goede uitvoering van de gegeven aanwijzing te waarborgen. Waaraan wordt hierbij gedacht?

Artikel 15

Is de hier bedoelde termijn in ieder lidstaat dezelfde, zo vragen de leden van de PvdA-fractie. Is het hypothetisch dat malafide effectenhandelaren telkens hun slag slaan in de periode dat die termijn nog niet verlopen is? Is het niet mogelijk dat men binnen die termijn weer afhaakt en zich vervolgens beweegt naar een andere lidstaat?

Artikel 33

De leden van de PvdA-fractie vragen of de informatieuitwisseling tussen de STE als «bevoegde autoriteit» en de beurzen hier niet moet worden geregeld.

Artikel 22

De leden van de D66-fractie vragen, ook in het kader van de brief van 26 september over het beleid inzake buitenlandse beurzen, hoe in andere EU-landen de toegang van beurzen voorlopig is geregeld. Betekent het vooruitlopen van Nederland op de inwerkingtreding van beide richtlijnen op 31 december 1994 niet dat Nederlandse beurzen in een concurrentienadeel krijgen ten opzichte van sommige andere Europese beurzen? Is in EU-verband gesproken over deze overgangsproblemen?

Artikel 25

Het is de leden van de D66-fractie niet duidelijk waarom een ontheffingsmogelijkheid met betrekking tot de erkenningsplicht noodzakelijk is. Kan een en ander nader worden beargumenteerd? Wat zijn de criteria in dit verband op basis waarvan wordt beoordeeld of al dan niet sprake is van een adequate werking van de effectenmarkten?

Artikel 46

De leden van de GPV-fractie constateren dat in artikel 46 een regeling wordt gegeven met betrekking tot voorwetenschap. Gezien de recente jurisprudentie inzake misbruik van voorwetenschap zijn deze regels volop actueel. Deze leden vragen derhalve of het voorgestelde artikel 46 in voldoende mate rekening houdt met de bedoelde jurisprudentie. Zij vragen de regering in te gaan op de betekenis en handhaafbaarheid van dit artikel. Met name het derde en vierde lid van artikel 46 lijken de nodige

ruimte te bevatten voor handel met voorwetenschap. Deelt de regering deze opvatting? Op welke wijze kan in de toekomst handel met voorwetenschap zoveel mogelijk worden voorkomen?

De voorzitter van de commissie,
Ybema

De griffier voor dit verslag,
Van Luyk