

Kenmerk	W06.08.0169/III
Datum advies	28 mei 2008
Vindplaats	Bijvoegsel Staatscourant 12 augustus 2008, nr 154

Volledige tekst

Ontwerpbesluit houdende wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ter implementatie van Richtlijn nr. 2007/16/EG van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 19 maart 2007 tot uitvoering van Richtlijn 85/611/EEG van de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) wat de verduidelijking van bepaalde definities betreft (PbEU L 79) en tot aanpassing aan de terminologie, gehanteerd in verordening (EG) nr. 1287/2006 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europese Parlement en de Raad wat de voor beleggingsonderneming geldende verplichtingen betreffende het bijhouden van gegevens, het melden van transacties, de markttransparantie, de toelating van financiële instrumenten tot de handel en de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn betreft (PbEU L 241), met nota van toelichting.

Bij Kabinetsmissive van 14 mei 2008, no.08.001405, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister van Financiën, bij de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het ontwerpbesluit houdende wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft ter implementatie van Richtlijn nr. 2007/16/EG van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 19 maart 2007 tot uitvoering van Richtlijn 85/611/EEG van de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) wat de verduidelijking van bepaalde definities betreft (PbEU L 79) en tot aanpassing aan de terminologie, gehanteerd in verordening (EG) nr. 1287/2006 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europese Parlement en de Raad wat de voor beleggingsonderneming geldende verplichtingen betreffende het bijhouden van gegevens, het melden van transacties, de markttransparantie, de toelating van financiële instrumenten tot de handel en de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn betreft (PbEU L 241), met nota van toelichting.

Het ontwerpbesluit strekt ertoe uitvoering te geven aan richtlijn 2007/16/EG (hierna: de richtlijn). De Raad van State onderschrijft de strekking van het ontwerpbesluit, maar maakt opmerkingen met betrekking tot de wijze van implementatie van de richtlijn en de aanpassing van begrippen in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (hierna: Bgfo). Hij is van oordeel dat in verband daarmee aanpassing van het ontwerpbesluit wenselijk is.

1. Wijze van implementatie van de richtlijn

De richtlijn strekt er blijkens de considerans toe thans bestaande uiteenlopende interpretaties van de richtlijn alsmede onzekerheid over de vraag of bepaalde financiële

instrumenten door de bedoelde definities worden bestreken, weg te nemen. De in de richtlijn neergelegde verduidelijkingen scheppen geen nieuwe operationele of gedragsverplichtingen voor de bevoegde autoriteiten of de marktdeelnemers; enkel worden de basiscriteria verduidelijkt die moeten dienen als hulpmiddel bij de beantwoording van de vraag of een categorie financiële instrumenten al dan niet onder de verschillende definities valt. (zie noot 1) De richtlijn wordt geïmplementeerd middels het in het Bgfo invoegen van het voorgestelde artikel 125a. Artikel 125a regelt dat voor de toepassing van het ingevolge de onderhavige paragraaf van het Bgfo bepaalde, "de voorschriften in acht genomen worden zoals opgenomen in richtlijn nr. 2007/16 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 19 maart 2007 tot uitvoering van Richtlijn 85/611/EEG van de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) wat de verduidelijking van bepaalde definities betreft (PbEU L 79)". In de toelichting wordt deze wijze van implementeren verantwoord door op te merken dat in de praktijk de begrippen uit richtlijn 85/611/EEG (zie noot 2), tot verduidelijking waarvan de richtlijn strekt, reeds worden toegepast conform de uitleg die daar in richtlijn 2007/16/EG aan gegeven wordt.

Implementatie van richtlijnbepalingen middels een dynamische verwijzing is een goede omzettingstechniek. Dit geldt in het bijzonder voor definitiebepalingen. De bepalingen in richtlijn 2007/16/EG bevatten echter naast de omschrijving van de gehanteerde begrippen, tevens criteria aan de hand waarvan de begrippen nader worden ingevuld of de reikwijdte van de begrippen wordt begrensd. De Raad wijst onder meer op de invulling van het begrip 'geldmarktinstrumenten als instrumenten die gewoonlijk op de geldmarkt worden verhandeld' in artikel 3, tweede lid, en op de invulling van het begrip 'liquide instrumenten waarvan de waarde te allen tijde nauwkeurig kan worden vastgesteld' in artikel 4 van de richtlijn. De Raad is van oordeel dat deze wijze van implementeren verder reikt dan de methode van de dynamische verwijzing en acht omzetting op deze wijze minder geschikt.

Daar komt bij dat uit de nota van toelichting alsmede uit de daarin genoemde consultatiereacties blijkt dat marktpartijen hebben aangegeven dat de gehanteerde wijze van implementatie onduidelijkheid in de nationale regelgeving kan opleveren. Vanuit het oogpunt van rechtszekerheid en kenbaarheid van regelgeving is het hanteren van een dynamische verwijzing naar de onderhavige richtlijn naar het oordeel van de Raad dan ook minder wenselijk.

Overigens wijst de Raad er ook op dat verscheidene begrippen die de richtlijn beoogt te verduidelijken, tevens op wetsniveau, in de Wet op het financieel toezicht (Wft), worden gehanteerd. Hij wijst bijvoorbeeld op het begrip 'geldmarktinstrument' in artikel 1:1Wft en 'instrumenten die gewoonlijk op de geldmarkt worden verhandeld' in artikel 4:60Wft. Door een dynamische verwijzing op het niveau van een algemene maatregel van bestuur op te nemen, ontstaat het risico op afwijking tussen de inhoud van begrippen op het niveau van de wet en die op het niveau van de onderliggende algemene maatregel van bestuur.

De Raad beveelt aan de richtlijn op de reguliere wijze te implementeren.

Onverminderd het bovenstaande merkt de Raad op dat, indien de voorgestelde wijze van implementatie wordt gehandhaafd, afzonderlijk in de regeling dient te worden bepaald vanaf welk tijdstip eventuele wijzigingen van de bepalingen van de richtlijn doorwerken in het Bgfo. (zie noot 3)

2. Aanpassing van begrippen

In artikel I, onderdelen B, C en D, wordt de term 'markt in financiële instrumenten' ingevolge

de rechtstreeks werkende definitiebepaling in verordening nr. 1287/2006(*zie noot 4*) uit een aantal artikelen verwijderd. De Raad merkt echter op dat deze term nog op een aantal andere plaatsen in het besluit voorkomt. Hij wijst bijvoorbeeld op de artikelen 110, 131, 134 en 146 van het Bgfo. In de toelichting wordt opgemerkt dat ingevolge deze wijziging op korte termijn geen tweede aanpassing van deze paragraaf noodzakelijk is. De Raad ziet echter niet dat er een overwegend beletsel bestaat om ook de overige artikelen van het Bgfo dienovereenkomstig in het onderhavige ontwerpbesluit mee te nemen. Aldus wordt de eenheid in de terminologie in het gehele besluit bevorderd.

De Raad beveelt aan het ontwerpbesluit in het licht van het bovenstaande aan te passen.

De Raad van State geeft U in overweging in dezen een besluit te nemen, nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.

De waarnemend Vice-President van de Raad van State

Nader rapport (reactie op het advies) van 4 juli 2008

Naar aanleiding van het advies van de Raad van State merk ik het volgende op.

1. Wijze van implementatie van de richtlijn

De Raad van State is van oordeel dat implementatie van richtlijnbevestigingen door middel van een dynamische verwijzing een goede omzettingsmethodiek is, maar dat de gebruikte wijze van implementeren in dit geval minder geschikt en minder wenselijk is.

Daarbij wijst de Raad er op dat de bevestigingen in de richtlijn(*zie noot 5*) naast omschrijvingen van de gehanteerde begrippen, tevens criteria bevatten aan de hand waarvan de begrippen nader worden ingevuld of de reikwijdte van de begrippen wordt begrensd. Anders dan de Raad, meen ik dat dit een dynamische verwijzing niet minder geschikt maakt. Het blijven immers omschrijvingen die bijdragen aan een eenvormige toepassing van de desbetreffende begrippen. Voorts wijst de Raad op mogelijke onduidelijkheden in nationale wetgeving die door de dynamische verwijzing zou kunnen ontstaan. In dit geval acht ik de mogelijke onduidelijkheid overkomelijk, mede gelet op de omstandigheid dat de desbetreffende bevestigingen zich richten op een beperkte groep professionele beleggingsinstellingen. Bovendien kunnen eventuele onduidelijkheden die zich in de praktijk voordoen door de Autoriteit Financiële Markten worden opgehelderd.

De Raad wijst er voorts terecht op dat definities niet alleen in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) staan, maar ook in de Wet op het financieel toezicht (Wft). Dit heeft mij doen besluiten een wijziging van artikel 4:60 Wft voor te stellen om rechtszekerheid te bevorderen. Met de in het wetsvoorstel tot herstel van wetstechnische gebreken in de Wet op het financieel toezicht en een aantal andere wetten (Reparatiewet Wft) (Kamerstukken II 2007/08, nr 31 468, nrs. 1-4) voorgestelde aanpassing van artikel 4:60 van de Wft wordt er duidelijkheid geschapen waarin een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) mag beleggen. Tegelijkertijd wordt de verhouding tussen artikel 4:60 van de Wft en artikel 130 Bgfo verduidelijkt. Een met het nu voorgestelde artikel 125a van het Bgfo overeenkomstige bepaling zal bij nota van wijziging op het wetsvoorstel voor de Reparatiewet Wft worden voorgesteld in een nieuw artikel 4:37a Wft, zodat artikel 125a van het Bgfo op termijn kan worden ingetrokken.

Het tijdstip vanaf welk eventuele wijzigingen van de bevestigingen van de richtlijn doorwerken in het Bgfo, is overeenkomstig het advies van de Raad, afzonderlijk bepaald in artikel II van het

besluit.

2. Aanpassing van begrippen

De Raad merkt terecht op dat de term "markt in financiële instrumenten" in de rest van het Bgfo ook aangepast zal moeten worden. Hoewel er op zichzelf geen beletsel is om die wijzigingen in het onderhavige besluit mee te nemen, is er voor gekozen deze mee te nemen in een ander wijzigingsbesluit dat thans in voorbereiding is, zodat over die wijzigingen nog het advies van de Raad zal worden gevraagd.

Ik moge U hierbij het gevoegde gewijzigde ontwerpbesluit en de gewijzigde nota van toelichting doen toekomen en U verzoeken overeenkomstig dit ontwerp te besluiten.

De minister van Financiën

-
- (1) Zie ook overweging 2 en 4 van de considerans.
 - (2) Richtlijn nr. 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (ICBE's) (PB EEG L 375).
 - (3) Zie ook aanwijzing 343 van de Aanwijzingen voor de Regelgeving.
 - (4) Verordening nr. 1287/2006 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de voor beleggingsondernemingen geldende verplichtingen betreffende het bijhouden van gegevens, het melden van transacties, de markttransparantie, de toelating van financiële instrumenten tot de handel en de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn betreft (PbEU L 241).
 - (5) Richtlijn nr. 2007/16/EG van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 19 maart 2007 tot uitvoering van Richtlijn 85/611/EEG van de Raad tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) wat de verduidelijking van bepaalde definities betreft (PbEU L 79)
-

[Gehele tekst ontwerpregeling met toelichting \(doc, 66 kB\)](#)