

WIJ **W**ILLEM **A**ALEXANDER,
BIJ DE GRATIE GODS,
KONING DER NEDERLANDEN,
PRINS VAN ORANJE-NASSAU,
ENZ. ENZ. ENZ.

Besluit van

tot wijziging van het Besluit gereglemeenteerde markten Wft in verband met de implementatie van artikel 64, punt 5, van richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59 en 2014/65/EU (PbEU 2019, L 314) en tot wijziging van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten in verband met de uitvoering van artikel 63, punt 3, van verordening (EU) nr. 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisen voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014 (PbEU 2019, L 314)

Op de voordracht van Onze Minister van Financiën van (PM), 2020-0000034067, directie Financiële Markten;

Gelet op de artikelen 1:79, eerste lid, onderdeel b, 1:80, eerste lid, onderdeel b, 1:81, en 5:30d, tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht;

De Afdeling advisering van de Raad van State gehoord (advies van PM, nr. PM);

Gezien het nader rapport van Onze Minister van Financiën van (PM), 2020-0000000000, directie Financiële Markten;

Hebben goedgevonden en verstaan:

ARTIKEL I

Artikel 4e van het **Besluit gereglemeenteerde markten Wft** wordt als volgt gewijzigd:

1. Voor de tekst wordt de aanduiding "1." geplaatst.
2. Er wordt een lid toegevoegd, luidende:
 2. Toepassing van de regelingen, bedoeld in artikel 5:30d, eerste lid, van de wet, mag niet beletten dat gereglemeenteerde markten orders die aanzienlijk van omvang zijn matchen op de mid-point van de actuele biedprijzen en laatprijzen.

ARTIKEL II

Het **Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten** wordt als volgt gewijzigd:

A

In Bijlage 1, onder "Verordening (EU) nr. 600/2014 (MiFIR)", wordt in de opsomming van artikelen in de numerieke volgorde ingevoegd:

Artikel 17bis

B

In Bijlage 2, onder "Verordening (EU) nr. 600/2014 (MiFIR)", wordt in de opsomming van artikelen in de numerieke volgorde het volgende artikelnummer met bijbehorende boetecategorie ingevoegd:

17bis

2

ARTIKEL III

Dit besluit treedt in werking met ingang van de dag na de datum van uitgifte van het Staatsblad waarin dit besluit wordt geplaatst.

Lasten en bevelen dat dit besluit met de daarbij behorende nota van toelichting in het Staatsblad zal worden geplaatst.

De Minister van Financiën,

NOTA VAN TOELICHTING

Algemeen

§ 1. Inhoud

Dit besluit wijzigt het Besluit gereglementeerde markten Wft (BGM) en het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten. De wijzigingen van deze besluiten komen voort uit twee specifieke onderdelen van de richtlijn prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen (de richtlijn)¹ en de verordening prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen (de verordening).² Deze onderdelen van de richtlijn en verordening betreffen wijzigingen van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, respectievelijk de verordening betreffende markten voor financiële instrumenten en hebben betrekking op verhandelingseenheden. Voor deze onderdelen geldt een implementatietermijn die afloopt op 26 maart 2020.

De richtlijn en verordening vormen tezamen het herzien prudentieel kader voor beleggingsondernemingen. Voor de overige onderdelen van de richtlijn geldt een ruimere implementatietermijn, die afloopt op 26 juni 2021. Ook de overige onderdelen van de verordening zijn vanaf die datum van toepassing. Gelet op deze ruimere implementatietermijn zullen de overige onderdelen van de richtlijn middels een separaat wetsvoorstel en ontwerpbesluit worden geïmplementeerd. Het onderhavige besluit loopt daarop vooruit.

De in dit besluit opgenomen wijziging van artikel 4e van het BGM strekt tot uitvoering van artikel 64, punt 5, van de richtlijn. Artikel 4e BGM, dat is gebaseerd op artikel 5:30d, tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht (Wft), bevat nadere regels met betrekking tot regelingen voor verhandelingseenheden (tick-sizes) voor de handel in eigenvermogensinstrumenten (equity) en bepaalde soortgelijke (equity-like) financiële instrumenten op een gereglementeerde markt. De tick-size is het minimum verschil tussen twee prijsniveaus van de met betrekking tot een financieel instrument in een orderboek ingelede orders. Teneinde het matchen van orders die aanzienlijk van omvang zijn (large-in-scale orders of LIS-orders) op een meer efficiënte wijze te laten plaatsvinden, bepaalt het nieuwe artikel 4e, tweede lid, BGM dat de toepassing van tick-size regelingen gereglementeerde markten niet mag beletten om dergelijke orders op het gemiddelde van de spread van de actuele biedprijzen en laatprijzen (mid-point) te matchen. Bij het matchen van LIS-orders op mid-point verdelen de kopers en verkopers onderling de kosten van uitvoering van hun transacties. De omvang van die kosten wordt in belangrijke mate door de spread (het verschil tussen de actuele biedprijzen en laatprijzen) bepaald. Indien het niet mogelijk is om LIS-orders op mid-point te matchen, zou het aantal transacties met betrekking tot LIS-orders kunnen afnemen omdat kopers

¹ Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59 en 2014/65/EU (PbEU 2019, L 314).

² Verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014 (PbEU 2019, L 314).

niet steeds bereid zullen zijn om de laatprijs (de prijs waartegen de verkoper bereid is om te verkopen) te betalen.

Met voornoemde wijziging van artikel 4e BGM is sprake van één-op-één implementatie van artikel 64(5) van de richtlijn. Dit onderdeel van de richtlijn laat ook geen ruimte voor beleidskeuzes.

De in dit besluit opgenomen wijziging van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten verwerkt de via artikel 63, punt 3, van de verordening doorgevoerde wijziging van de verordening markten voor financiële instrumenten (MiFIR). In MiFIR wordt een nieuw artikel 17bis opgenomen dat - kort samengevat - bepaalt dat beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling *tick-size* regelingen moeten toepassen die in overeenstemming zijn met de door (multilaterale) handelsplatformen toegepaste regelingen met betrekking tot *tick-sizes*. Artikel 17bis zorgt ervoor dat er wat betreft de toepassing van *tick-size* regelingen niet langer sprake is van een ongelijk speelveld tussen beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling en handelsplatformen. De wijziging van Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten bewerkstelligt dat artikel 17bis op adequate wijze kan worden gehandhaafd.

§ 2. Regeldruk

Aan de in dit besluit opgenomen wijziging van het BGM zijn geen regeldrukgevolgen voor burgers of bedrijven in Nederland verbonden. Het nieuwe artikel 4e, tweede lid, van het BGM heeft een begunstigend karakter voor kopers en verkopers van LIS-orders omdat het matchen van dergelijke orders (door gereguleerde markten) op een meer efficiënte wijze kan plaatsvinden. Gereguleerde markten zijn reeds verplicht om regelingen met betrekking tot *tick-sizes* toe te passen. Artikel 4e, tweede lid, BGM regelt dat bij de toepassing van *tick-size* regelingen niet (meer) mag worden belet dat gereguleerde markten LIS-orders binnen de *spread*, op de *mid-point*, matchen. Voor zover dat voorschrift al noopt tot aanpassing van een of meerdere (reeds toegepaste) *tick-size* regelingen zullen de daarmee gemoede kosten beperkt zijn.

De wijziging van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten veroorzaakt evenmin administratieve lasten of nalevingskosten voor burgers of bedrijven in Nederland. De wijziging zorgt ervoor dat een (nieuw) element van een bindende EU-rechtshandeling (MiFIR) adequaat kan worden gehandhaafd door de Autoriteit Financiële Markten (AFM).

§ 3. Consultatie

Omdat met dit besluit sprake is van één-op-één implementatie en er bovendien sprake is van een zeer korte implementatietermijn, is ervan afgezien om dit besluit te consulteren. Het wetsvoorstel en het ontwerpbesluit die zullen strekken ter implementatie van de overige onderdelen van de richtlijn en tot uitvoering van de overige onderdelen van de verordening zullen wel worden gepubliceerd voor internetconsultatie.

Artikelsgewijs

ARTIKEL I

Het nieuwe tweede lid van artikel 4e van het BGM verwerkt artikel 64, vijfde lid, van de richtlijn. Laatstgenoemd artikel wijzigt artikel 49, eerste lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFID II). Artikel 4e, tweede lid, ziet op de toepassing van *tick-size* regelingen als bedoeld in artikel 5:30d, eerste lid, van de Wft bij het matchen (op een gereglementeerde markt) van LIS-orders. Op grond van artikel 4e, tweede lid, mag de toepassing van dergelijke regelingen niet beletten dat gereglementeerde markten LIS-orders op *mid-point* van de actuele biedprijzen en laatprijzen te matchen.

Indien bijvoorbeeld de actuele laatprijs 12 is en de actuele biedprijs 10 is en de koper en de verkoper overeenkomen om een LIS-order op *mid-point* te matchen, betekent dit beide partijen bereid zijn om op 11 te kopen respectievelijk te verkopen. Met andere woorden: de koper en verkoper verdelen onderling (en in de regel in gelijke delen) de *spread*, die in dit voorbeeld twee is. Door de LIS-order op *mid-point* van de actuele biedprijzen en laatprijzen te matchen, realiseren zowel de koper als de verkoper een verbetering van de prijs. De koper betaalt namelijk minder dan de laatprijs, die in het voorbeeld 12 is, en de verkoper ontvangt meer dan de biedprijs, die in het voorbeeld 10 is. Indien in het voorbeeld de toepasselijke *tick-size* regeling het matchen op *mid-point* (door de gereglementeerde markt) zou beletten en de (potentiële) koper niet bereid is de laatprijs van 12 te betalen, matchen de kooporder en verkooporder niet en zal er met betrekking LIS-order geen transactie kunnen worden uitgevoerd. Indien (potentiële) kopers op grotere schaal weigeren om bij LIS-orders de *spread* te betalen, kan dit er uiteindelijk toe leiden dat er (op de betrokken gereglementeerde markt) sprake is van een afname van de liquiditeit met betrekking tot LIS-orders.

In de Nederlandse taalversie van artikel 64, punt 5, van de richtlijn wordt de zinsnede "het gemiddelde van de *spread*" (van de actuele bied- en laatprijzen) gebruikt. In plaats van die zinsnede is in artikel 4e, tweede lid, het in Nederland gebruikelijke (Engelse) begrip "*mid-point*" opgenomen. Dat begrip is ook opgenomen in de Engelse taalversie van artikel 64, punt 5.

Met betrekking tot het begrip LIS-order wordt opgemerkt dat MiFID II geen definitie van dat begrip bevat. Echter, de Europese Commissie heeft via een gedelegeerde verordening - voor de toepassing van de in hoofdstuk 1 van MiFIR opgenomen transparantieplichtingen - nadere regels vastgesteld op basis waarvan moet worden bepaald of een order met betrekking tot een *equity* of *equity-like* instrument als LIS-order kwalificeert.³ Een belangrijk element dat daarbij in aanmerking moet worden

³ Zie artikel 7 van de Gedelegeerde Verordening (EU) 2017/587 van de Commissie van 14 juli 2016 tot aanvulling van Verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad betreffende markten in financiële instrumenten met technische reguleringsnormen inzake transparantievereisten voor handelsplatformen en beleggingsondernemingen met betrekking tot aandelen, representatieve certificaten, beursverhandelde fondsen, certificaten en andere soortgelijke financiële instrumenten en inzake de verplichting tot uitvoering van transacties in bepaalde aandelen op een handelsplatform of door een beleggingsonderneming met systematische afhandeling (PbEU 2016, L 87/187).

genomen is de gemiddelde dagelijkse omzet (*average daily turnover*) van het betreffende *equity* of *equity-like* instrument.⁴

ARTIKEL II

In bijlage 1 (last onder dwangsom) van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten wordt een verwijzing naar artikel 17bis van MiFIR opgenomen zodat de AFM een last onder dwangsom kan opleggen, indien een in artikel 17bis opgenomen voorschrift wordt overschreden. In artikel 17bis zijn enige voorschriften met betrekking tot *tick-sizes* opgenomen. Beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling moeten deze voorschriften naleven. Vergelijkbare voorschriften gelden voor beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een (multilateraal) handelsplatform exploiteren.⁵

In bijlage 2 (Bestuurlijke boete) van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten wordt eveneens een verwijzing naar artikel 17bis van MiFIR opgenomen. Die wijziging bewerkstelligt dat de AFM bij overtreding van een in artikel 17bis opgenomen voorschrift een bestuurlijke boete kan opleggen. Een zodanige overtreding is beboetbaar met een bestuurlijke boete van boetecategorie 2. Die boetecategorie komt overeen met de boetecategorie die in de tabellen, bedoeld in artikel 10, eerste lid, van het Besluit bestuurlijke boeten financiële sector, wordt genoemd bij artikel 5:30d, eerste lid, van de Wft.

ARTIKEL III

De in dit besluit opgenomen wijziging van het BGM verwerkt artikel 64, punt 5, van de richtlijn. Op grond van artikel 67, punt 1, tweede alinea, van de richtlijn dienen de lidstaten het bepaalde in artikel 64, punt vijf, vanaf 26 maart 2020 toe te passen. De via dit besluit doorgevoerde aanpassing van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten, die strekt tot uitvoering van artikel 63, punt 3, van de verordening verwerkt, dient op grond van artikel 66, punt 3, onderdeel a, van de verordening eveneens vanaf 26 maart 2020 te worden toegepast.

Mede gelet op die zeer korte implementatietermijnen treedt dit besluit in werking op de dag na publicatie daarvan in het Staatsblad.

De Minister van Financiën,

⁴ Een order met betrekking tot een beursverhandeld fonds (*exchange traded fund* of ETF) wordt als LIS-order aangemerkt, indien de omvang van die order € 1 000 000 of meer bedraagt (artikel 7, tweede lid, van de in de vorige voetnoot genoemde Gedelegeerde Verordening).

⁵ Zie de artikelen 18, vijfde lid, ("alle noodzakelijk doeltreffende, systemen, procedures en regelingen" waarin beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een MTF of OTF exploiteren moeten voorzien) en 49 van MiFID II.