

Vergaderjaar 2001–2002

28 361

Wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 in verband met uitbreiding van het effectentypisch gedragstoezicht naar alle financiële instellingen die actief zijn op de effectenmarkten

Nr. 3

MEMORIE VAN TOELICHTING

ALGEMEEN

1. Inleiding

Het advies van de Raad van State wordt niet openbaar gemaakt omdat het zonder meer instemmend luidt (artikel 25a, vierde lid, onderdeel b, van de Wet op de Raad van State).

Het onderhavige wetsvoorstel strekt ertoe het effectentypisch gedragstoezicht, zoals dat thans geldt voor effecteninstellingen (waaronder kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen), op consistente wijze uit te breiden naar verzekeraars, pensioenfondsen, beleggingsinstellingen en alle andere financiële instellingen¹ die op de effectenmarkten actief zijn. Doel hiervan is te komen tot een geïntegreerde benadering voor de gehele financiële sector, zodat alle partijen op de effectenmarkten aan (materieel) dezelfde effectentypische gedragsregels zijn gebonden, hetgeen bijdraagt aan het waarborgen van integer gedrag op deze markten. De uitbreiding van het effectentypisch gedragstoezicht is aangekondigd in de Nota Institutionele vormgeving van het toezicht op de financiële marktsector van 2 april 1999 (Kamerstukken II 1998/99, 26 466, nr. 1) en nader uitgewerkt in de Nota Effectentypisch gedragstoezicht op de financiële marktsector van 6 juli 2001 (Kamerstukken II 2000/01, 26 466, nr. 5). Laatstgenoemde nota bevat een uitvoerige analyse van de reikwijdte van het begrip effectentypisch gedragstoezicht en van de relevantie daarvan voor de verschillende categorieën financiële instellingen op de effectenmarkten. In deze memorie van toelichting worden de conclusies van die nota samengevat en wordt aangegeven welke wijzigingen van de wetgeving nodig zijn om de genoemde voornemens te realiseren. In dit algemene deel van de toelichting komen achtereenvolgens de volgende vragen aan de orde: wat is effectentypisch gedragstoezicht (par. 2), op welke financiële instellingen zal dit toezicht van toepassing zijn (par. 3), wat betekenen de voorstellen voor de organisatie van het toezicht (par. 4), en wat zijn de gevolgen van het wetsvoorstel voor de betrokken instellingen (par. 5).

2. Effectentypisch gedragstoezicht

Effectentypisch gedragstoezicht ziet op het optreden van financiële instellingen op de effectenmarkten, en heeft in elk geval betrekking op²:

- het omgaan met koersgevoelige informatie;

¹ De term financiële instelling wordt in deze toelichting gebruikt in de ruime betekenis van het woord, en dient te worden onderscheiden van het enge begrip financiële instelling als bedoeld in de Wet toezicht kredietwezen 1992 (Wtk 1992). Een financiële instelling in de zin van de Wtk 1992 is een niet-kredietinstelling die in hoofdzaak haar bedrijf maakt van het verrichten van één of meer van de werkzaamheden genoemd onder 2 tot en met 12 in de bijlage van de Tweede Bankenrichtlijn (89/646/EEG, Pb. L 386) van 15 december 1989 dan wel van het verwerven of het houden van deelnemingen.

² De gegeven opsomming is in beginsel limitatief, maar nieuwe ontwikkelingen kunnen aanleiding geven tot het toevoegen van andere effectentypische onderwerpen.

- privé beleggingstransacties van bestuurders en personeelsleden van financiële instellingen;
- het tegengaan van koersmanipulatie;
- het voorkomen van belangenverstrengeling, voorzover dit te maken heeft met effectentransacties;
- het vastleggen van relevante gedragscodes en andere voorzieningen die met het oog op het bovenstaande zijn getroffen, in de administratieve organisatie en bij de interne controle.

Door alle financiële instellingen op de genoemde terreinen te onderwerpen aan (zoveel mogelijk uniforme) gedragsregels, wordt een bijdrage geleverd aan integer gedrag op de effectenmarkten. Daarbij zij aangetekend dat in de afgelopen jaren reeds veel is bereikt, door de toegenomen aandacht van financiële instellingen en bedrijfstakorganisaties voor een integere bedrijfsvoering, hetgeen onder andere tot uiting komt in gedragscodes en interne procedures. Met het onderhavige wetsvoorstel worden deze initiatieven van een wettelijke grondslag voorzien en in een geüniformeerd kader geplaatst.

Effectentypisch gedragstoezicht in de zin van het wetsvoorstel beperkt zich tot de bovengenoemde onderwerpen, die alle in de sfeer van integer marktgedrag liggen. Regels met betrekking tot de informatieverschaffing aan de cliënt vallen hier niet onder, evenmin als (andere) gedragsregels die zien op de omgang van financiële instellingen met hun cliënten¹. In de Nota Effectentypisch gedragstoezicht op de financiële marktsector is ten aanzien van laatstgenoemde gedragsregels geconcludeerd dat deze zich om verschillende redenen niet lenen voor toepassing op de in de volgende paragraaf te noemen instellingen of, voorzover dit wel het geval is, dat op die terreinen het sectorale toezicht toereikend is. Ook andere aspecten van het optreden van financiële instellingen op de effectenmarkten, zoals de samenhang met het beleggingsbeleid, asset-liability management (de afstemming tussen beleggingen en verplichtingen), solvabiliteit en dergelijke vallen buiten het bereik van het effectentypisch gedragstoezicht. Deze onderwerpen maken deel uit van het reguliere sectorale (prudentiële) toezicht, en dat blijft zo.

3. Welke financiële instellingen

Het effectentypisch gedragstoezicht zal worden uitgebreid met de volgende categorieën financiële instellingen:

- verzekeraars (levensverzekeraars, schadeverzekeraars, natuura-uitvaartverzekeraars);
- pensioenfondsen (ondernemingspensioenfondsen, bedrijfstakpensioenfondsen, beroepspensioenfondsen) en spaarfondsen (ondernemingsspaarfondsen);
- beleggingsinstellingen (beleggingsmaatschappijen, beleggingsfondsen);
- kredietinstellingen die niet het effectenbedrijf uitoefenen;
- financiële instellingen in de zin van de Wtk 1992 (zie voetnoot 1).

Inzet is dat de effectentypische gedragsregels zullen gelden voor alle financiële instellingen die als professionele marktpartij actief zijn op de effectenmarkten. Hiertoe behoren niet alleen op grond van een toezichtswet vergunningplichtige instellingen, maar ook financiële instellingen die, al dan niet onder voorwaarden, van de vergunningplicht zijn vrijgesteld. Te denken valt aan bepaalde vrijgestelde effecteninstellingen, waaronder instellingen die als vermogensbeheerder optreden voor gelieerde pensioenfondsen; aan beleggingsinstellingen, die zijn vrijgesteld van de vergunningplicht ingevolge de Wet toezicht beleggingsinstellingen omdat zij uitsluitend actief zijn in de interprofessionele effectenhandel; en aan bepaalde beleggingsinstellingen die binnen besloten kring opereren en daarom niet vergunningplichtig zijn.

Voor elk van deze categorieën (vrijgestelde) instellingen dient een beoor-

¹ Een en ander laat uiteraard de in het kader van de hervorming van het toezicht op de financiële marktsector voorziene taakafbakening tussen de Autoriteit Financiële Markten als gedragstoezichthouder en DNB/PVK als prudentieel toezichthouder(s) onverlet (Kamerstukken II 2001–2002, 28 122, nrs. 1 en 2).

deling te worden gemaakt of deze wel of niet onder het effectentypisch gedragstoezicht dienen te vallen. De volgende criteria spelen daarbij een rol: gaat het om financiële instellingen in de betekenis die daar in het kader van dit wetsvoorstel aan wordt gegeven, zijn zij actief op de effectenmarkten, en zo ja, op welke wijze. Bij wijze van voorbeeld kan worden opgemerkt dat financieringsmaatschappijen niet voldoen aan het eerste criterium (zie paragraaf 6) en onroerendgoed-beleggingsinstellingen niet aan het tweede. In het artikelsgewijze deel van deze memorie van toelichting zal nader worden ingegaan op de toepasselijkheid van het effectentypisch gedragstoezicht op vrijgestelde instellingen (zie toelichting bij Artikel I, onderdelen B en C). De nadere uitwerking hiervan zal geschieden in nauw overleg met de toezichthouders. Op deze plaats zij opgemerkt dat zich, uit een oogpunt van wetsystematiek, een enigszins bijzondere situatie voordoet met betrekking tot vrijgestelde effecteninstellingen, waarvan de vrijstelling berust op de Vrijstellingsregeling Wet toezicht effectenverkeer 1995. Voorzover er aanleiding is deze instellingen onder effectentypisch gedragstoezicht te brengen, zal dit gerealiseerd worden door middel van een aanvullende vrijstellingsvoorwaarde (vrijstelling mits effectentypische gedragsregels worden nageleefd), en dus niet rechtstreeks bij wet.

De in deze paragraaf genoemde categorieën financiële instellingen vallen thans niet onder de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995), hetzij omdat zij geen effecteninstelling zijn in de zin van artikel 1 Wte 1995, hetzij omdat zij zijn vrijgesteld van de Wte-vergunningplicht. Het wetsvoorstel brengt mee dat deze instellingen als het ware partieel onder de reikwijdte van de Wte 1995 worden gebracht: zij worden niet vergunningplichtig, maar zullen wel moeten voldoen aan effectentypische gedragsregels. De situatie is in dat opzicht vergelijkbaar met die voor kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen: deze zijn eveneens vrijgesteld van de vergunningplicht op grond van de Wte 1995 (zij zijn vergunningplichtig op grond van de Wtk 1992) maar wel onderworpen aan de Wte-gedragsregels. Voor de hierboven genoemde categorieën financiële instellingen is het effectentypisch gedragstoezicht echter minder omvattend dan voor kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen. Voor het effectenbedrijf van laatstgenoemde instellingen gelden dezelfde (uitgebreide) regels als voor andere effecteninstellingen. Deze zijn voor financiële instellingen die hoofdzakelijk als institutionele beleggers actief zijn op de effectenmarkten, slechts ten dele relevant (namelijk zoals in par. 2 besproken).

4. Organisatie van het toezicht

Het effectentypisch gedragstoezicht valt onder de verantwoordelijkheid van de Autoriteit Financiële Markten (Autoriteit-FM; voorheen STE) als gedelegeerd toezichthouder¹. De Autoriteit-FM ziet toe op de naleving van de effectentypische gedragsregels en beschikt ten behoeve daarvan over alle instrumenten die de Wte 1995 aan de toezichthouder toekent, zoals een aanwijzingsrecht, het recht inlichtingen in te winnen bij de betrokken instellingen, en de mogelijkheid boetes en dwangsommen op te leggen.

¹ Overeenkomstig de systematiek van de Wte 1995 is het toezicht op grond van die wet in eerste instantie opgedragen aan Onze Minister. Op grond van artikel 40 wordt deze toezichthoudende taak overgedragen aan de Autoriteit-FM.

² De in gang gezette hervorming van het toezicht leidt ertoe dat de afstemming tussen de genoemde vormen van toezicht in een wat ander licht komt te staan. Dit doet aan de noodzaak van een goede afstemming evenwel niet af.

Voor de meeste instellingen die door het onderhavige wetsvoorstel worden geraakt, geldt dat zij dienen te beschikken over een vergunning op grond van een andere toezichtswet, en onderworpen zijn aan sectoraal (prudentieel) toezicht van de Pensioen- & Verzekeringskamer (PVK) respectievelijk de Nederlandsche Bank (DNB). Het is dan ook van groot belang dat sprake is van een goede afstemming tussen beide vormen van toezicht. In de Nota Effectentypisch gedragstoezicht op de financiële marktsector is hieraan uitvoerig aandacht besteed. Daaraan kan het volgende worden ontleend².

Uitgangspunt is: geen overlap, wel afstemming. Geen overlap, omdat de toezichthouders – de Autoriteit-FM voor het effectentypisch gedrags-toezicht, en de PVK of DNB voor het sectorale (prudentiële) toezicht – elk een eigen, gescheiden verantwoordelijkheid hebben, zodat in beginsel steeds duidelijk is tot wiens terrein een bepaald onderwerp behoort. Wel afstemming, omdat het van belang is dat beide toezichthouders een consistente lijn volgen ten opzichte van de onder toezicht staande instellingen, en dat deze instellingen altijd weten welke toezichthouder aanspreekbaar is voor welke onderwerpen, wie ze van welke informatie dienen te voorzien, en dergelijke.

Het is de bedoeling dat de Autoriteit-FM en de PVK, respectievelijk DNB, schriftelijke afspraken maken, in de vorm van een formeel samenwerkingsconvenant, om de bedoelde afstemming te regelen en vast te leggen, en aan de betrokken onder toezicht staande instellingen kenbaar te maken. Na verloop van tijd zullen deze afspraken aan de hand van de opgedane ervaringen worden geëvalueerd. Het convenant Autoriteit-FM/PVK is inmiddels in concept gereed en ter informatie bijgevoegd¹. Een goede afstemming is evenzeer van belang bij het opstellen van nadere regels door de toezichthouders. De effectentypische gedragsregels zullen in uitgewerkte vorm onderdeel zijn van de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999 van de Autoriteit-FM. Zoals in de Nota Institutionele vormgeving van het toezicht op de financiële marktsector is aangegeven zal de Autoriteit-FM deze regels vaststellen na overleg met de PVK en DNB over mogelijke raakvlakken met het sectorale (prudentiële) toezicht. Uiteraard zullen ook de bedrijfstakorganisaties over de regels worden geconsulteerd.

5. Gevolgen voor onder toezicht staande instellingen

Het onderhavige wetsvoorstel introduceert voor de betrokken categorieën financiële instellingen nieuwe wettelijke bepalingen en legt hen in die zin nieuwe verplichtingen op. Geheel nieuw zijn deze verplichtingen overigens niet, aangezien de sectorale toezichtswetten in sommige gevallen reeds bepaalde regels kennen, die effectentypisch van aard zijn (bijvoorbeeld de Richtlijn insiderregeling van 1 februari 2001, op basis van de artikelen 22 Wtk 1992 en 23 Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999) of een meer algemene strekking hebben die ook vertaald kan worden naar het optreden op de effectenmarkten (bijvoorbeeld de regel dat een beleggingsinstelling zich dient te richten naar de belangen van de beleggers). Daarnaast is sprake van zelfregulering, bijvoorbeeld in de vorm van gedragscodes.

Het wetsvoorstel leidt ertoe dat deze zelfregulering, ten dele in aangepaste of aangevulde vorm, een wettelijke grondslag krijgt en voorzover nodig (meer) in overeenstemming wordt gebracht met de regels die voor andere categorieën financiële instellingen gelden.

Voor pensioen- en spaarfondsen is een aanvullende toelichting op zijn plaats, aangezien de Pensioen- en spaarfondsenwet een bepaling bevat (in werking getreden per 1 januari 2000), die mede ziet op enkele effectentypische gedragsregels. Deze bepaling verplicht pensioen- en spaarfondsen tot het hebben van gedragscodes ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van bij het fonds aanwezige informatie. Ter uitvoering van deze bepaling zijn door de PVK aanvullende regels gesteld in de Regeling gedragscode pensioen- en spaarfondsen (Stcrt 245, 18 december 2000, p. 40). Genoemde regeling bevat een aantal effectentypische elementen die, in overeenstemming met de thans voorgestelde verdeling van verantwoordelijkheden, zullen worden overgeheveld naar de regelgeving van de Autoriteit-FM.

¹ Gelet op de ontwikkelingen rond de inrichting van het toezicht bestaat het voornemen het convenant samen te voegen met het reeds bestaande convenant dat in oktober 2001 is afgesloten tussen de Autoriteit-FM (toen nog Stichting Toezicht Effectenverkeer) en de Nederlandsche Bank inzake de coördinatie van het toezicht ingevolge de Wte 1995, de Wtk 1992 en de Wet toezicht beleggingsinstellingen. Eventuele samenvoeging heeft geen gevolgen voor de inhoud van het onderhavige convenant. (ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer).

Het voorgaande betekent tevens dat de bevoegdheden die de PVK en DNB thans hebben op het gebied van effectentypisch gedragstoezicht, met de inwerkingtreding van het onderhavige wetsvoorstel komen te vervallen.

Over het wetsvoorstel is advies uitgebracht door het Adviescollege toetsing administratieve lasten (Actal). Overeenkomstig dat advies bevat de bijlage bij deze memorie van toelichting een beschrijving en een poging tot kwantificering van de administratieve lasten die het wetsvoorstel met zich brengt voor de instellingen die onder het effectentypisch toezicht van de Autoriteit-FM komen te vallen. Actal heeft tevens gevraagd in de memorie van toelichting aandacht te besteden aan mogelijke alternatieven om de administratieve lasten zoveel mogelijk te beperken. Het laten voortbestaan van zelfregulering, en het bevorderen van uitbreiding daarvan naar andere financiële instellingen, zou volgens Actal zo'n alternatief kunnen zijn. Met zelfregulering wordt echter niet bereikt wat het wetsvoorstel beoogt, namelijk het vaststellen van een geharmoniseerd kader van effectentypische gedragsregels dat van toepassing is op alle financiële instellingen die op de effectenmarkten actief zijn. Dit neemt niet weg dat het beperken van de administratieve lasten een belangrijk uitgangspunt zal zijn bij de nadere uitwerking van het genoemde kader.

Aan het toezicht zijn kosten verbonden, die overeenkomstig de systematiek van de wet zullen worden omgeslagen over de instellingen waarop het toezicht betrekking heeft. De verwachting is dat de kosten van het effectentypisch gedragstoezicht per instelling beperkt zullen zijn. Dit heeft te maken met de relatief beperkte reikwijdte van het effectentypisch gedragstoezicht, met de grote kring van instellingen, en met de synergie-effecten die kunnen worden bereikt door een efficiënte en effectieve samenwerking tussen de betrokken toezichthouders, zoals beschreven in paragraaf 4 van het algemene deel van deze memorie van toelichting.

6. Uitgebrachte adviezen

Het concept-voorstel is voor advies voorgelegd aan de toezichthouders en de bedrijfstakorganisaties.¹ De Autoriteit-FM onderschrijft het beleidsuitgangspunt om het bestaande effectentypisch gedragstoezicht uit te breiden naar verzekeraars, pensioenfondsen, beleggingsinstellingen en alle andere financiële instellingen die actief zijn op de effectenmarkten, aangezien dit bijdraagt aan een consistente vormgeving van het toezichtkader voor de effectenmarkten en aan gelijktrekking van de positie van de verschillende marktpartijen en consumenten op deze markten. De Autoriteit-FM heeft een aantal opmerkingen ten aanzien van de uitwerking van het genoemde uitgangspunt. Deze opmerkingen hebben betrekking op de reikwijdte van het wetsvoorstel, op de zelfstandige positie van de Autoriteit-FM en op de aan de Autoriteit-FM toekomende bevoegdheden. Daarnaast bevat het advies van de Autoriteit-FM redactioneel commentaar en tekstsuggesties. Met de opmerkingen van de Autoriteit-FM is in belangrijke mate rekening gehouden, behoudens voorzover deze een pleidooi bevatten tot vergroting van de reikwijdte van het wetsvoorstel met bepaalde niet-financiële instellingen. Wat dit laatste betreft zij verwezen naar de hierna volgende reactie op de adviezen van de bedrijfstakorganisaties.

De PVK en DNB hebben een gezamenlijk advies uitgebracht. Zij stellen vast dat het wetsvoorstel in het algemeen een goede uitwerking is van de Nota Effectentypisch gedragstoezicht op de financiële marktsector. De PVK en DNB hebben een aantal opmerkingen bij het wetsvoorstel en achten daarnaast enkele verduidelijkingen wenselijk. Het commentaar van beide toezichthouders heeft overwegend tot doel te komen tot een zo scherp en duidelijk mogelijke afbakening van wat effectentypisch gedragstoezicht behelst, voor welke instellingen het zou moeten gelden en hoe het

¹ De uitgebrachte adviezen dateren van september en oktober 2001 en geven derhalve de op dat moment bestaande inzichten weer (ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer).

toezicht in de praktijk zal functioneren. Ook met dit advies is in grote mate rekening gehouden.

De Vereniging van Bedrijfstakpensioenfondsen en de Stichting voor Ondernemingspensioenfondsen hebben in een gezamenlijk advies laten weten het nu niet opportuun te achten om een oordeel te geven over de vormgeving van het effectentypisch gedragstoezicht, dit in het licht van de bredere discussie over de vormgeving van het toezicht op financiële instellingen als geheel. De pensioenkoepels willen graag in een later stadium nader inhoudelijk ingaan op het onderhavige wetsvoorstel. Het Verbond van Verzekeraars en de Nederlandse Vereniging van Banken verwijzen in hun gezamenlijke advies eveneens naar de verkenningen die momenteel plaatsvinden omtrent de institutionele vormgeving van het toezicht op de financiële marktsector. Zolang die discussie niet is afgerond achten het Verbond en de NVB het niet passend om het effectentypisch gedragstoezicht exclusief bij de Autoriteit-FM neer te leggen.

Over de hervorming van het toezicht op de financiële marktsector heeft inmiddels nadere besluitvorming plaatsgevonden. Kern daarvan is een functioneel toezichtmodel, waarbij het prudentieel toezicht op alle financiële instellingen in de marktsector wordt uitgevoerd door DNB en de PVK, en het gedragstoezicht door de Autoriteit-FM. Het onderhavige wetsvoorstel voorziet erin dat een onderdeel van het gedragstoezicht, dat betrekking heeft op de activiteiten van financiële instellingen op de effectenmarkten, in zijn geheel – dus ook voor niet-effecteninstellingen – onder de verantwoordelijkheid van de Autoriteit-FM wordt gebracht. Deze toedeling van toezichtsverantwoordelijkheid is geheel in overeenstemming met het eerder genoemde functionele toezichtmodel.

Het Verbond en de NVB onderschrijven de doelstelling van het wetsvoorstel, om voor alle onder toezicht staande financiële instellingen maatregelen te treffen gericht op integer handelen op de effectenmarkten. Zij menen evenwel dat deze regels niet behoren te gelden voor de categorie overige – niet onder toezicht staande – financiële instellingen, mede gelet op het level playing field ten opzichte van niet-financiële instellingen die op de financiële markten actief zijn, zoals treasury-afdelingen van multinationals en lagere overheden. Ten aanzien van dit laatste punt zij verwezen naar paragraaf 3 van deze memorie van toelichting. De ratio achter de gemaakte keuze is dat ondernemingen en overheden in het kader van dit wetsvoorstel een andere positie innemen dan financiële instellingen, ongeacht of zij zelf actief zijn op de financiële markten dan wel via een financieringsmaatschappij of andere daartoe opgerichte rechtspersoon. Ook zij dienen zich te houden aan de wetgeving met betrekking tot voorwetenschap en soortgelijke regelgeving, maar de interne voorzieningen die zij met het oog daarop wensen te treffen behoren tot hun eigen verantwoordelijkheid. De wetgeving voor financiële instellingen gaat een stap verder, gezien de bijzondere vertrouwenspositie die deze innemen. Dit geldt niet alleen voor onder toezicht staande instellingen, maar ook voor bepaalde financiële instellingen die in beginsel onder de reikwijdte van een van de toezichtswetten vallen, doch al dan niet onder voorwaarden van toezicht zijn vrijgesteld.

Het Verbond en de NVB zijn ten slotte van mening dat het de voorkeur zou verdienen de effectentypische regels te laten afstemmen in RFT-verband, en de uitvoering van het toezicht te beleggen bij de sectorale toezichthouders. De in het wetsvoorstel voorziene samenwerkingsbepalingen zouden te vrijblijvend zijn en onvoldoende waarborgen bieden tegen overlap. Terzake zij verwezen naar de in de inleiding genoemde en door de Tweede Kamer geaccordeerde nota's over de vormgeving van het toezicht.

Artikel I

Onderdeel A

De voorgestelde wijziging van artikel 3 betreft een technische wijziging die losstaat van het effectentypisch gedragstoezicht. In artikel 3 is, kort gezegd, voor emissies van effecten buiten de beurs, het vereiste neergelegd dat een prospectus verkrijgbaar moet zijn dat aan bepaalde, bij algemene maatregel van bestuur vastgelegde voorwaarden dient te voldoen. Op grond van artikel 4 kan van dit vereiste ontheffing of vrijstelling worden verleend.

In de praktijk wordt onder andere ontheffing van de prospectusplicht verleend in het geval van aanbidding van pakketten effecten met een zodanige omvang dat deze pakketten in beginsel slechts verworven zullen worden door een kleine groep van beleggers bij wie de deskundigheid mag worden verondersteld om zich zonder prospectus een behoorlijk inzicht te kunnen vormen in de aangeboden effecten¹. Vermeden dient evenwel te worden dat de bedoelde pakketten zonder prospectus in kleinere eenheden kunnen worden doorverhandeld, aangezien dat ertoe zou kunnen leiden dat de effecten verkrijgbaar worden voor een bredere groep beleggers die niet geacht kunnen worden over dezelfde mate van deskundigheid te beschikken als de oorspronkelijke verkrijgers. De voorgestelde wijziging van artikel 3 heeft tot gevolg dat een zodanige doorverhandeling wordt gelijkgesteld met een emissie (het bij uitgifte aanbieden van effecten), waardoor alsnog een prospectus beschikbaar dient te zijn.

Onderdeel B

Pensioen- en spaarfondsen zijn vrijgesteld van de vergunningplicht op grond van de Wte 1995. Deze vrijstelling is geregeld in de Vrijstellingsregeling Wet toezicht effectenverkeer 1995, en niet, zoals het geval is voor verzekeraars, beleggingsinstellingen en kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen, in de Wte 1995 (artikel 7, tweede lid) zelf. Voor het feit dat de vrijstelling in het ene geval bij ministeriële regeling, en in de andere gevallen bij wet is geregeld, zijn achteraf gezien geen goede gronden aan te voeren. Voor een regeling bij wet pleit dat een generieke vrijstelling voor pensioen- en spaarfondsen een wezenlijk onderdeel is dat mede bepalend is voor de reikwijdte van de wet. Ook de thans voorgestelde regeling voor het effectentypisch gedragstoezicht op pensioen- en spaarfondsen heeft een zodanig fundamenteel karakter, dat een en ander in de wet zelf thuishoort, en niet in een ministeriële regeling.

Handhaving van de huidige systematiek (vrijstelling voor pensioen- en spaarfondsen via de Vrijstellingsregeling) zou ertoe leiden dat de naleving door pensioen- en spaarfondsen van de toepasselijke effectentypische gedragsregels eveneens in de Vrijstellingsregeling geregeld zou moeten worden (via de vrijstellingsvoorwaarden).

Op grond van bovengenoemde overwegingen wordt voorgesteld ook de vrijstelling voor pensioen- en spaarfondsen te regelen in de Wte 1995, door toevoeging aan artikel 7, tweede lid, van een onderdeel k. De tekst van dit onderdeel is overgenomen uit de Vrijstellingsregeling, met dien verstande dat de beroepspensioenfondsen en het notarieel pensioenfonds, die tot dusver abusievelijk aan de opsomming ontbreken, daaraan zijn toegevoegd. Ter wille van de duidelijkheid is dezelfde lijn gevolgd voor vermogensbeheerders die aan een pensioenfonds zijn verbonden en hun diensten ook uitsluitend ten behoeve van dat fonds verrichten. De vrijstelling voor deze vermogensbeheerders berust op het feit dat zij hun diensten, onder de gegeven voorwaarden, binnen besloten kring aanbieden.

¹ Aangezien sprake is van een bestendige ontheffingspraktijk bestaat het voornemen terzake een vrijstelling van de prospectusplicht op te nemen in de Vrijstellingsregeling Wet toezicht effectenverkeer 1995.

Uit een oogpunt van effectentypisch gedragstoezicht vormen zij niettemin een relevante categorie, aangezien zij als professionele partij actief zijn op de effectenmarkten.

Onderdeel C

Artikel 18a

Artikel 18a is de kernbepaling van het onderhavige wetsvoorstel. Hierin wordt geregeld dat de financiële instellingen genoemd in artikel 7, tweede lid, onder a (verzekeraars), onder f (beleggingsinstellingen), onder k (pensioen- en spaarfondsen) en onder l (vermogensbeheerders van gelieerde pensioenfondsen), alsmede kredietinstellingen en financiële instellingen die niet het effectenbedrijf uitoefenen¹, zich dienen te houden aan bij of krachtens algemene maatregel van bestuur vast te stellen effectentypische gedragsregels. De formulering sluit aan bij die van het wetsvoorstel Actualisering en harmonisatie financiële toezichtswetten (Kamerstukken II 2001/2002,...).

Op grond van dat wetsvoorstel zijn financiële instellingen gehouden interne regels vast te stellen, «gericht op het bevorderen en handhaven van een integere bedrijfsvoering». Het onderhavige wetsvoorstel ziet in het bijzonder op integer marktgedrag bij het optreden op de effectenmarkten, en geeft daarmee op dat terrein een specifieke invulling aan het integriteitsvereiste.

Het tweede lid voorziet in de mogelijkheid dat de regels voor de verschillende categorieën financiële instellingen, en eventueel ook binnen een categorie, verschillend kunnen zijn. Op deze wijze kan worden ingespeeld op relevante verschillen tussen sectoren en instellingen, die bepaalde verschillen in de effectentypische gedragsregels kunnen rechtvaardigen. Uitgangspunt blijft dat de regels qua strekking geheel, en qua inhoud zoveel mogelijk uniform zullen zijn. Dit laat echter ruimte voor differentiatie waar daar aanleiding toe bestaat, gelet op de specifieke kenmerken van elke sector en de eigen positie die zij op de effectenmarkten innemen.

Artikel 18b

Op grond van artikel 18b kan vrijstelling of ontheffing worden verleend van de effectentypische gedragsregels. Een vrijstelling zal in elk geval gelden voor instellingen die niet of slechts in zeer geringe mate actief zijn op de effectenmarkten, zoals onroerendgoed-beleggingsinstellingen. Een grond voor vrijstelling of ontheffing kan ook zijn dat een instelling haar effectenactiviteiten heeft uitbesteed aan een derde, op zodanige wijze dat de ratio achter de gedragsregels komt te vervallen. Bezien zal worden in welke gevallen er aanleiding is een generieke vrijstelling te treffen, respectievelijk in welke gevallen het de voorkeur verdient een en ander te regelen door gebruik te maken van de al genoemde differentiatie-mogelijkheid, dan wel door het verlenen, op aanvraag, van individuele ontheffingen.

Een andere reden voor het verlenen van vrijstelling is gelegen in het feit dat de kring van financiële instellingen die onder effectentypisch gedragstoezicht worden gebracht, in artikel 18a, eerste lid, ruim is getrokken. Bij wijze van voorbeeld kan worden opgemerkt dat de daar gegeven opsomming alle instellingen omvat die voldoen aan de definitie van beleggingsinstelling volgens de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb), ook als deze niet vergunningplichtig zijn op grond van de Wtb, of zijn vrijgesteld van de vergunningplicht. Daartoe behoren ook bepaalde vrijgestelde beleggingsinstellingen waarvoor effectentypisch gedragstoezicht niet relevant is, zoals kleinschalige beleggingsclubs². Deze vallen onder de

¹ Kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen zijn op grond van artikel 7, tweede lid, onder h, vrijgesteld van de Wte-vergunningplicht; op grond van artikel 11, vierde lid, dienen zij te voldoen aan dezelfde, althans soortgelijke, bij algemene maatregel van bestuur vast te stellen effectentypische gedragsregels als de overige effecteninstellingen. De voor effecteninstellingen geldende gedragsregels bestrijken een aanmerkelijk ruimer gebied dan waarop het onderhavige wetsvoorstel betrekking heeft.

² Zie de Regeling van 9 oktober 1990 tot uitvoering van artikel 14 van de Wet toezicht beleggingsinstellingen, artikel 2b.

omschrijving van artikel 18a, eerste lid, maar zullen via artikel 18b worden vrijgesteld van het effectentypisch gedragstoezicht.

Zoals in het algemene deel van deze memorie van toelichting is aangegeven, is het de bedoeling alle financiële instellingen die als professionele marktpartij actief zijn op de effectenmarkten, onder de werking van het onderhavige wetsvoorstel te brengen. De nadere uitwerking van dit uitgangspunt zal in nauw overleg met de toezichthouders geschieden.

Onderdeel D

De voorgestelde wijziging van artikel 28, eerste lid, leidt ertoe dat het aanwijzingsrecht van de Autoriteit-FM wordt uitgebreid tot de in artikel 18a, eerste lid, genoemde instellingen, met betrekking tot de naleving van de effectentypische gedragsregels. Indien deze regels niet worden nageleefd vestigt de Autoriteit-FM daarop de aandacht van de betrokken financiële instelling of persoon, en kan zij deze een aanwijzing geven om de overtreding binnen een bepaalde termijn ongedaan te maken. Overeenkomstig paragraaf 4 van deze memorie van toelichting zal een en ander geschieden in afstemming met de Pensioen- & Verzekeringskamer en de Nederlandsche Bank, al naar gelang de categorie waartoe de instelling behoort. Hetzelfde geldt voor de aan de Autoriteit-FM toekomende bevoegdheden op grond van de artikelen 29 en 32 (zie onderdelen E en F hierna).

Het overtreden van effectentypische gedragsregels is geen zelfstandige grond voor het instellen van een stille curatele. De voorgestelde wijziging van artikel 28, vierde lid, leidt ertoe dat de bevoegdheid daartoe blijft voorbehouden aan de sectorale toezichthouder.

De suggestie van de Autoriteit-FM om het aanwijzingsrecht met betrekking tot het effectentypisch gedragstoezicht te regelen in artikel 12 in plaats van artikel 28 is niet overgenomen. Artikel 12 is (onder andere) van toepassing op kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen, artikel 28 (onder andere) op overige (Wte-vergunningplichtige) effecteninstellingen en effecten uitgevende instellingen. Het materiële verschil tussen beide artikelen schuilt in de sancties die kunnen worden opgelegd indien de betrokken instelling niet of onvoldoende gevolg geeft aan een door de toezichthouder gegeven aanwijzing. Deze kwestie is in het bredere kader van de hervorming van het toezicht tevens aan de orde bij de vraag naar de wenselijke verdeling van bevoegdheden tussen de gedragstoezichthouder en de prudentieel toezichthouder. Mede in dat licht is ervoor gekozen thans zoveel mogelijk aan te sluiten bij de, ook op andere gebieden bestaande verdeling van bevoegdheden, en het aanwijzingsrecht te regelen via artikel 28. Voor de goede orde zij opgemerkt dat het aanwijzingsrecht in het onderhavige geval betrekking heeft op het treffen van bepaalde maatregelen op het gebied van de effectentypische bedrijfsvoering en zich niet uitstrekt tot zaken die tot het domein van de sectorale (prudentiële) toezichthouders behoren.

Onderdeel E

De toevoeging aan artikel 29, eerste lid, geeft de Autoriteit-FM de mogelijkheid bij de betrokken instellingen alle informatie in te winnen die zij voor de uitoefening van het effectentypisch gedragstoezicht nodig heeft. Ook op dat gebied zal de Autoriteit-FM over dezelfde bevoegdheden beschikken die zij thans heeft ten opzichte van de reeds onder haar toezicht staande (effecten)instellingen.

Onderdeel F

Artikel 32 geeft de Autoriteit-FM de mogelijkheid bepaalde feiten ter openbare kennis te brengen, om zo beleggers en eventuele andere belangheb-

benden te waarschuwen dat een instelling (bijvoorbeeld) niet over de vereiste vergunning beschikt of zich niet aan de van toepassing zijnde regels of voorwaarden houdt. Door de voorgestelde wijziging van artikel 32, onderdeel g, is ook het niet naleven van de effectentypische gedragsregels een feit dat door de Autoriteit-FM openbaar gemaakt kan worden indien deze van oordeel is dat dit in het belang is van beleggers.

Onderdeel G

Artikel 33c heeft tot doel formeel vast te leggen dat de Autoriteit-FM bij de uitvoering van het effectentypisch gedragstoezicht dient zorg te dragen voor een goede coördinatie en afstemming met het toezicht dat wordt uitgeoefend door de PVK en DNB. Deze coördinatie en afstemming zal zowel betrekking hebben op het vaststellen van de regels, voorzover de bevoegdheid daartoe bij de Autoriteit-FM ligt, als op de uitoefening van het toezicht. Dit laatste houdt in dat de toezichthouders informatie uitwisselen en overleg voeren over zaken als de planning en uitvoering van onderzoeken bij onder toezicht staande instellingen, de daarbij te hanteren doelen en wijze van aanpak, en over het zo nodig inzetten van handhavingsinstrumenten. Benadrukt zij dat de bedoelde coördinatie niet afdoet aan de eigen verantwoordelijkheid van de Autoriteit-FM enerzijds en de PVK en DNB anderzijds. Opzet is zeker te stellen dat de toezichthouders elkaar over en weer informeren over aangelegenheden die voor meerdere van hen van belang zijn, en dat zij erop toezien dat ten opzichte van de onder toezicht staande instellingen een consistente en transparante lijn wordt gevolgd.

Op grond van het tweede lid zal de bedoelde coördinatie worden vastgelegd in schriftelijke overeenkomsten (Autoriteit-FM /PVK en Autoriteit-FM /DNB) teneinde de regelgeving af te stemmen, overlap te voorkomen en via praktische arrangementen een goede afstemming in de uitvoering van het toezicht te realiseren. Het is de bedoeling dat deze overeenkomsten, waarvan de voorbereiding inmiddels ter hand is genomen, ook ter kennis worden gebracht aan de onder toezicht staande instellingen en periodiek worden geëvalueerd.

Onderdeel H

Op grond van artikel 40 zijn de toezichthoudende taken van Onze Minister, met een aantal uitzonderingen, overgedragen aan de Autoriteit-FM. Tot de bedoelde uitzonderingen behoort het verlenen van vrijstellingen. Het nieuwe artikel 18b voorziet eveneens in de mogelijkheid tot het verlenen van vrijstellingen. Onderdeel H strekt ertoe deze bevoegdheid uit te zonderen van de delegatiemogelijkheid van artikel 40.

Onderdeel I

Artikel 42 vormt de grondslag voor de doorberekening van de kosten van het toezicht aan de verschillende categorieën onder toezicht staande instellingen. De onder 2. van onderdeel I voorgestelde wijziging van dit artikel maakt het mogelijk ook kosten in rekening te brengen bij de in paragraaf 3 van het algemene deel van deze toelichting genoemde categorieën financiële instellingen. Van de gelegenheid is gebruik gemaakt om ook uitgevende instellingen te wier laste buiten besloten kring effecten zijn uitgegeven, zonder dat daartoe effecten behoren die aan een effectenbeurs zijn genoteerd, onder de werking van artikel 42 te brengen (onderdeel I, onder 1.).

Onderdelen J, K en L

Door de voorgestelde wijzigingen van de artikelen 48b en 48c wordt het

overtreden van de effectentypische gedragsregels toegevoegd aan de lijst van overtredingen ter zake waarvan de Autoriteit-FM een last onder dwangsom respectievelijk een bestuurlijke boete kan opleggen. Hetzelfde geldt voor het niet naleven van de aan een vrijstelling of ontheffing verbonden beperkingen of voorwaarden.

De regels ter bepaling van de hoogte van het boetebedrag bij overtreding van de effectentypische gedragsregels zullen worden opgenomen in de algemene maatregel van bestuur die ook de gedragsregels zelf zal bevatten.

Onderdeel M

De hoogte van de op te leggen boete in geval van overtreding van artikel 18b, tweede lid (niet-naleving van de beperkingen of voorschriften die zijn verbonden aan vrijstelling of ontheffing) wordt vastgelegd in de bijlage bij deze wet, bedoeld in artikel 48d. Hiervoor geldt de boetecategorie middelhoog (tariefnummer 3).

Een bijzondere voorziening is nodig ten aanzien van de toe te passen draagkrachtfactor. Aangezien artikel 18b van toepassing is op (in hoofdzaak) niet-effecteninstellingen, is de categorie-indeling volgens de bijlage bij de Wte 1995, die is toegespitst op effecteninstellingen, niet de juiste. Met het oog daarop wordt voorgesteld artikel 2 van de bijlage zo te wijzigen dat voor overtredingen van artikel 18b steeds de categorie-indeling, de draagkrachtmaatstaf en de bijbehorende factor worden ontleend aan de toezichtswet die op de desbetreffende categorie instellingen van toepassing is. De categorie-indeling voor (bijvoorbeeld) verzekeraars wordt aldus ontleend aan de bijlage bij de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993 (Wtv 1993), hetgeen onder andere inhoudt dat niet het eigen vermogen als draagkrachtmaatstaf wordt gebruikt, maar het balanstotaal.

Een en ander heeft tevens gevolgen voor de leden 2 en 3 van artikel 2 van de bijlage, waarin wordt verwezen naar het eigen vermogen. Deze maatstaf dient voor sommige categorieën instellingen te worden vervangen door het balanstotaal.

Artikel II

De voorgestelde wijziging van de Pensioen- en spaarfondsenwet (artikel 5a, derde lid) heeft tot doel het mogelijk te maken dat de PVK informatie die in het kader van het toezicht op pensioenfondsen is verkregen, en die relevant is voor de uitoefening van het effectentypisch gedragstoezicht, aan de Autoriteit-FM kan verstrekken. Het is noodzakelijk dit expliciet te regelen, omdat voor de PVK op grond van artikel 2, vijfde lid, van de Algemene wet bestuursrecht een algemene geheimhoudingsplicht geldt, behoudens voor zover enig wettelijk voorschrift tot mededeling verplicht of uit haar taak de noodzaak tot mededeling voortvloeit. De voorgestelde tekst is gebaseerd op artikel 33, eerste lid, van de Wte 1995 en artikel 183, eerste lid, van de Wtv 1993 waarin een overeenkomstige bevoegdheid tot uitwisseling van informatie is geregeld. Gelet op het doel van het onderhavige wetsvoorstel is volstaan met het opnemen van een bevoegdheid voor de PVK tot het verstrekken van informatie aan de Autoriteit-FM. Informatieverstrekking is niet toegestaan als een van de onder a. tot en met e. genoemde omstandigheden van toepassing is. De formulering daarvan is eveneens ontleend aan artikel 33 Wte 1995 en artikel 183 Wtv 1993, met dien verstande dat de in die wetten opgenomen uitzondering voor het geval de verstrekking van de gegevens of inlichtingen zich niet zou verdragen met de Nederlandse wet of openbare orde, niet is overgenomen aangezien geen sprake is van het verstrekken van informatie aan een buitenlandse instantie.

De wijze van informatieverstrekking door de PVK aan de Autoriteit-FM

wordt nader uitgewerkt in het door beide toezichthouders ingevolge artikel 33c af te sluiten samenwerkingsconvenant, dat afspraken bevat over coördinatie en afstemming van regelgeving en de uitvoering van het toezicht.

Van de gelegenheid is gebruik gemaakt om aan het eerste lid de term «of zaken» toe te voegen. De reden hiervoor is dat niet alleen misbruik en oneigenlijk gebruik van informatie, maar ook van zaken die het fonds toebehoren relevant kan zijn. De wijziging houdt geen verband met de uitoefening van het effectentypisch toezicht, maar dient ter verduidelijking van de bestaande tekst.

Artikel III

Toevoeging van artikel 18a, eerste lid, en artikel 18b, tweede lid, aan de lijst van artikel 1, onder 2°, van de Wet op de economische delicten, heeft tot gevolg dat overtredingen van deze voorschriften worden aangemerkt als economische delicten.

Artikel IV

Het wetsvoorstel treedt in werking op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip. Voor inwerkingtreding is vereist dat ook de algemene maatregel van bestuur als bedoeld in artikel 18a gereed is en in werking kan treden, evenals de nadere regelgeving van de Autoriteit-FM. De voorbereiding van deze aanvullende regelgeving, die de inhoudelijke regels op het gebied van het effectentypisch gedragstoezicht zal bevatten, zal in een vroegtijdig stadium ter hand worden genomen, mede met het oog op consultatie van de bedrijfstakorganisaties.

De Minister van Financiën,
G. Zalm

Het wetsvoorstel leidt tot een beperkte toeneming van de administratieve lasten voor de instellingen die onder het effectentypisch gedragstoezicht van de Autoriteit-FM komen te vallen. Deze toeneming is het gevolg van de verplichtingen die het wetsvoorstel voor de betrokken instellingen meebrengt, te weten:

- a. het opstellen van interne gedragscodes ten aanzien van zaken als het omgaan met koersgevoelige informatie, privé beleggingstransacties van bestuurders en personeelsleden, het tegengaan van koersmanipulatie en het voorkomen van belangenverstrengeling in relatie tot effectentransacties;
- b. het treffen van ondersteunende voorzieningen in de administratieve organisatie en bij de interne controle;
- c. de naleving van de gedragscodes en de (overige) wettelijke gedragsregels;
- d. eventuele rapportages aan de Autoriteit-FM, resp. meewerken aan controles van de Autoriteit-FM.

De verplichtingen onder a en b hebben in hoofdzaak een eenmalig karakter, die onder c en d zijn permanent van aard. De verplichting onder c omvat activiteiten zoals (interne) voorlichting en controle, evenals de werkzaamheden van een compliance officer ter uitvoering van een interne regeling inzake privé beleggingstransacties.

Teneinde de administratieve lasten zo goed mogelijk te kwantificeren dient een onderscheid te worden gemaakt tussen de verschillende categorieën financiële instellingen. Vervolgens dient per categorie te worden vastgesteld wat de bestaande situatie is met betrekking tot het effectentypisch gedragstoezicht, en wat de gevolgen zullen zijn van het onderhavige wetsvoorstel. Onderstaande tabel geeft hiervan een overzicht.

Categorie	Huidige situatie	Gevolgen wetsvoorstel*
Pensioen- en spaarfondsen	<ul style="list-style-type: none"> – Pensioen- en spaarfondsen zijn op grond van de Pensioen- en spaarfondsenwet verplicht gedragscode te hebben ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van informatie. – Door pensioenkoepels is Modelcode opgesteld om te voldoen aan PSW en daarop gebaseerde regeling van de PVK. 	<ul style="list-style-type: none"> – Wettelijke grondslag verandert (Wte 1995 i.p.v. PSW). – Harmonisatie met gedragsregels voor andere financiële instellingen kan leiden tot nieuwe/gewijzigde regels. – Toetsing Modelcode aan Wte 1995 kan leiden tot aanpassingen/aanvullingen.
Verzekeraars	<ul style="list-style-type: none"> – Verbond van Verzekeraars heeft zich geconformeerd aan Modelcode pensioenkoepels (zelfregulering). 	<ul style="list-style-type: none"> – Zelfregulering krijgt wettelijke grondslag, resp. wordt vervangen door wettelijke regeling. – Wetsvoorstel kan leiden tot nieuwe/gewijzigde regels en tot aanpassingen/aanvullingen van Modelcode.
Beleggingsinstellingen	<ul style="list-style-type: none"> – Voor beleggingsinstellingen gelden geen specifieke effectentypische gedragsregels. Regels bij/krachtens de Wet toezicht beleggingsinstellingen bestrijken ten dele wel hetzelfde aandachtsgebied. 	<ul style="list-style-type: none"> – Wetsvoorstel leidt tot nieuwe regels en nieuwe verplichtingen.
Kredietinstellingen die niet het effectenbedrijf uitoefenen	<ul style="list-style-type: none"> – Betrokken categorie kredietinstellingen is onderworpen aan alle Wtk-regels, inclusief regels m.b.t. AO/IC en privé beleggingstransacties. 	<ul style="list-style-type: none"> – Wetsvoorstel zal voor deze categorie weinig of geen gevolgen hebben.
Overige financiële instellingen	<ul style="list-style-type: none"> – Betreft niet-vergunningsplichtige financiële instellingen die actief zijn op de effectenmarkten. Deze zijn thans niet of slechts ten dele (via vrijstellingsvoorwaarden) onderworpen aan effectentypisch toezicht. 	<ul style="list-style-type: none"> – Wetsvoorstel leidt tot nieuwe regels en nieuwe verplichtingen.

* Voorzover sprake is van nieuwe verplichtingen, wordt bedoeld op de in de eerste alinea onder a. tot en met d. genoemde verplichtingen.

Het overzicht laat zien dat de gevolgen van het wetsvoorstel voor elk van de categorieën financiële instellingen verschillend zijn, afhankelijk van de reeds bestaande regulering. In de hierna volgende tabel is getracht een kwantitatieve schatting te maken van de administratieve lasten die met het wetsvoorstel samenhangen.

Categorie (aantal)	Gevolgen eenmalig	Gevolgen permanent
Pensioenfondsen (904) en spaarfondsen	(Evt.) aanpassing Modelcode, treffen van aanvullende voorzieningen: 0,41 mln	0,02 fte per fonds (gemiddeld) = 0,82 mln p.j.
Verzekeraars (457)	Idem: 0,23 mln	Idem = 0,41 mln p.j.
Beleggingsinstellingen (400)	Invoeren gedragscodes en treffen van noodzakelijke voorzieningen: 0,91 mln	Idem = 0,36 mln p.j.
Kredietinstellingen (aantal niet bekend)	Stelpost: 0,05 mln	Stelpost: 0,05 mln p.j.
Overige financiële instellingen (aantal niet bekend)	Stelpost: 0,23 mln	Stelpost: 0,05 mln p.j.
Totaal	Eenmalig: 1,82 mln	Permanent: 1,68 mln p.j.

De in de tabel genoemde bedragen zijn tentatief en gebaseerd op een (zeer globale) inschatting van de gemiddelde kosten per instelling.¹ Ter toelichting kan het volgende worden opgemerkt.

- De eenmalige kosten voor pensioen- en spaarfondsen en verzekeraars zijn in belangrijke mate afhankelijk van de vraag in hoeverre de nadere regels ter uitvoering van het wetsvoorstel zullen nopen tot aanpassing van de bestaande Modelcode, respectievelijk tot het treffen van aanvullende voorzieningen. Uitgangspunt bij het opstellen van de regels is dat zoveel mogelijk wordt volstaan met het formuleren van een minimumkader dat ruimte biedt aan financiële instellingen om hieraan een eigen invulling te geven, passend bij de eigen verantwoordelijkheid.
- De eenmalige kosten voor beleggingsinstellingen zijn hoger dan die voor pensioen- en spaarfondsen en verzekeraars, omdat in deze sector een algemene modelcode nog ontbreekt. In de praktijk zullen beleggingsinstellingen overigens, op individuele basis, veelal de nodige interne regelingen hebben getroffen.
- De schatting van de jaarlijks terugkerende kosten is gebaseerd op de verwachting omtrent de benodigde inzet van arbeid. Hierbij is ervan uitgegaan dat, als een globaal gemiddelde, een halve dag per maand (0,02 fte) doorgaans zal volstaan. Dit komt overeen met € 908 per instelling per jaar.
- Voor kredietinstellingen en de categorie «overige financiële instellingen» bevat de tabel stelposten, mede vanwege het (vooralsnog) ontbreken van gegevens over de relevante aantallen. Uit de eerdere tabel kwam reeds naar voren dat het wetsvoorstel voor kredietinstellingen die niet het effectenbedrijf uitoefenen, weinig tot geen gevolgen zal hebben, maar voor de categorie «overige» tot nieuwe regels en nieuwe verplichtingen leidt.
- Het totale aantal instellingen dat door het wetsvoorstel wordt geraakt, ligt in de orde van 2000, hetgeen voor de betrokken sectoren in totaliteit leidt tot de in de tabel genoemde bedragen.

¹ De berekeningen zijn oorspronkelijk uitgevoerd in guldens en nadien omgerekend in euro's. De bedragen in euro's suggereren daardoor ten onrechte een hoge mate van nauwkeurigheid.