

Vergaderjaar 2005–2006

**29 708**

## **Regels met betrekking tot de financiële markten en het toezicht daarop (Wet op het financieel toezicht)**

**Nr. 37**

### **NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VIJFDE NADER VERSLAG**

Ontvangen 11 april 2006

De vaste commissie voor Financiën heeft nader verslag uitgebracht van haar bevindingen ten aanzien van de vierde nota van wijziging. In dit vijfde nader verslag ligt de nadruk op het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen en het Deel Gedragstoezicht financiële markten. In eerdere verslagen had de commissie al opmerkingen gemaakt bij, en vragen gesteld over het wetsvoorstel zoals dat in eerste instantie is ingediend en de nota's van wijziging die daar later op zijn gevolgd. Het door de commissie verrichte voorbereidende onderzoek omvat thans alle delen van het wetsvoorstel. Blijkens het vijfde nader verslag acht de commissie hiermee de openbare behandeling van het wetsvoorstel voldoende voorbereid, onder het voorbehoud dat de regering de vragen en opmerkingen in het verslag afdoende zal beantwoorden. De regering spreekt de hoop uit dat met de navolgende beantwoording aan dat voorbehoud wordt voldaan.

Net als het vierde nader verslag geeft ook het vijfde nader verslag op een aantal punten aanleiding tot aanpassingen in het wetsvoorstel. Deze zullen worden verwerkt in een nota van wijziging die de Kamer zo spoedig mogelijk tegemoet kan zien. In die nota van wijziging zullen tevens alle verder geconstateerde onvolkomenheden worden hersteld en de overige wenselijk geachte verbeteringen worden aangebracht. Daarmee zal de tekst van het wetsvoorstel op alle onderdelen in overeenstemming zijn met de actuele inzichten, en zal het wetsvoorstel ook in dat opzicht naar het oordeel van de regering gereed zijn voor openbare behandeling.

### **Inleiding**

De regering is verheugd dat de leden van de CDA-fractie de aangebrachte splitsing tussen het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen en het Deel Gedragstoezicht financiële markten ondersteunen en dat zij de aanpassingen in het wetsvoorstel die samenhangen met de invoeging van een nieuw Deel Markttoegang financiële ondernemingen als een logisch gevolg van de structuurwijziging zien.

*De leden van de PvdA-fractie vroegen de regering te reageren op de stelling van de gecombineerde commissie dat diverse inhoudelijke wijzi-*

*gingen zijn aangebracht zijn, zonder dat hieraan aandacht is besteed in de memorie van toelichting? Deelt de regering de mening dat geen wijzigingen zouden moeten worden aangebracht in bestaande formuleringen zonder dat daar in de wetsgeschiedenis aandacht aan is besteed? Zou de regering, indien sprake is van inhoudelijke wijzigingen, hier alsnog aandacht aan willen besteden?*

In de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag is uitvoerig gereageerd op de commentaren van (onder andere) de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie. Voor het antwoord op de vraag van deze leden wordt derhalve naar die nota verwezen.<sup>1</sup>

*De leden van de VVD-fractie maakten de kritische kanttekening dat er nog enige tekortkomingen in onder andere de verwijzingen blijken te zitten. Zij vroegen met klem om deze, vooral technische, tekortkomingen op een zo kort mogelijke termijn te verhelpen.*

Het wetsvoorstel, zoals dat luidde na de indiening van de vierde nota van wijziging, bevatte inderdaad nog tekortkomingen. De inmiddels ingediende vijfde nota van wijziging neemt een aantal van die tekortkomingen weg, alle andere geconstateerde onvolkomenheden worden hersteld in de hiervoor aangekondigde nota van wijziging.

*De achtereenvolgende grootschalige vernieuwingen in het gedrags-toezicht in een zeer kort tijdsbestek bezorgen de financiële ondernemingen substantiële implementatielasten. Eerst werd de Wet financiële dienstverlening (hierna: Wfd) ingevoerd en de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb) gemoderniseerd, daarna volgen de nodige veranderingen door de Wft en daarna komen er opnieuw aanpassingen door de implementatie van de Europese richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (MiFID)<sup>2</sup>. Heeft de regering zich ervan overtuigd dat de financiële ondernemingen in staat zijn om binnen een zeer kort tijdsbestek ten minste drie maal substantiële wijzigingen te implementeren? Zou het niet van efficiëntie getuigen als deze trajecten zo veel mogelijk met elkaar gecombineerd worden? De leden van de VVD-fractie zouden hierop graag een reactie van de regering ontvangen.*

Het is juist dat de financiële sector in de afgelopen jaren, en ten dele ook nog in de komende jaren, met veel nieuwe wet- en regelgeving is respectievelijk wordt geconfronteerd. Die wet- en regelgeving dient ertoe beleidsdoelstellingen op het gebied van, onder andere, marktordening en consumenten- of beleggersbescherming te realiseren, voor een groot deel op basis van Europese richtlijnen. Dit vergt inderdaad bepaalde aanpassingen van de betrokken financiële ondernemingen. Ten aanzien van de in de vraag genoemde wetgeving moet daarbij worden aangetekend dat deze op verschillende categorieën instellingen betrekking heeft: de Wfd is van toepassing op financiële dienstverleners, de Wtb op beleggingsinstellingen, en de MiFID op beleggingsondernemingen. Het is dus niet zo dat financiële ondernemingen drie maal substantiële wijzigingen moeten implementeren. De Wft raakt wel elk van de genoemde categorieën, maar brengt slechts in beperkte mate inhoudelijke veranderingen mee. De Wft houdt bovendien al rekening met de komende implementatie van de MiFID, doordat de regels die door de MiFID worden geraakt zoveel mogelijk ongewijzigd zijn overgenomen uit de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995), precies met het doel een snelle opeenvolging van aanpassingen te vermijden.

### **Structuur**

*De leden van de VVD-fractie constateerden dat bepalingen die betrekking hebben op dezelfde onderwerpen verspreid zijn opgenomen waardoor het lastig is voor marktpartijen om alle bepalingen over die onderwerpen snel*

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 35 tot en met 41.

<sup>2</sup> Richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende markten in financiële instrumenten, tot wijziging van de richtlijnen nr. 85/611/EEG en nr. 93/6/EEG van de Raad en van richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van richtlijn nr. 93/22/EEG van de Raad (PbEU L 145).

*te vinden. Voorbeelden hiervan zijn de gedragsregel met betrekking tot het «ken uw cliënt principe» (zie artikelen 4:23, 4:34,4:90). Zou het niet logischer zijn geweest deze bepaling met eventuele afwijkingen voor bepaalde instellingen onder afdeling 4.2.3. (zorgvuldige dienstverlening) op te nemen, zo vroegen deze leden.*

Het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen is onderverdeeld in drie hoofdstukken. Hoofdstuk 4.1 bevat inleidende bepalingen. Hoofdstuk 4.2 (23 artikelen) bevat regels die voor het merendeel van de financiële diensten gelden. Hoofdstuk 4.3 (75 artikelen) bevat in aanvulling daarop regels die alleen voor bepaalde financiële diensten gelden en dus alleen van toepassing zijn op bepaalde financiële ondernemingen. In hoofdstuk 4.3 zijn de regels per financiële dienst in een afdeling opgenomen en is waar nodig een nadere onderverdeling in paragrafen per financieel product gemaakt. Deze onderverdeling komt tot uitdrukking in de opschriften. Op die manier wordt duidelijk gemaakt waar de aanvullende regels voor een bepaalde financiële dienst zijn opgenomen. De regels voor een bemiddelaar in verzekeringen bijvoorbeeld zijn in hoofdstuk 4.2, de paragrafen 4.3.3.1 en 4.3.3.3 en afdeling 4.3.8 te vinden. Samenvoeging van de regels in hoofdstuk 4.2 en 4.3 zou betekenen dat het overgrote deel van die samengevoegde regels niet van toepassing zou zijn op het merendeel van de financiële ondernemingen. Dit zou de toegankelijkheid van het voorstel niet ten goede komen. De gekozen indeling heeft tot gevolg dat bepalingen die uit hetzelfde beginsel voortvloeien maar waaraan bij specifieke diensten een specifieke uitwerking wordt gegeven verspreid zijn opgenomen, zoals het «ken uw klant» beginsel en de artikelen 4:23, 4:34 en 4:90.

Artikel 4:23 is in afdeling 4.2.3 van hoofdstuk 4.2 opgenomen omdat dit artikel van toepassing is op alle financiële ondernemingen. Indien een financiële onderneming adviseert, is het eerste lid van artikel 4:23 van toepassing, indien een financiële onderneming een financiële dienst verleent zonder daarbij te adviseren is het tweede lid van artikel 4:23 van toepassing. De zogenaamde kredietwaardigheidstoets van artikel 4:34 is alleen van toepassing op aanbieders van krediet en daarom opgenomen in de paragraaf met aanvullende regels voor het aanbieden van krediet (paragraaf 4.3.1.3). De «ken uw klant»-verplichting van artikel 4:90 is alleen van toepassing bij het beheren van een individueel vermogen en is daarom opgenomen in de afdeling met aanvullende regels voor het verlenen van beleggingsdiensten (afdeling 4.3.7).

*Ook vroegen deze leden of de regering kan aangeven waarom de Wtb in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen is opgenomen zonder dat de structuur daarvan is aangepast aan de structuur van dat deel.*

Anders dan deze leden veronderstellen zijn de uit de Wtb overgenomen gedragsregels voor beleggingsinstellingen wel aangepast aan de structuur van het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen. De bepalingen uit de Wtb worden met inachtneming van de structuur van dat deel immers overgenomen in hoofdstuk 4.1, hoofdstuk 4.2 en afdeling 4.3.1.4.

*De memorie van toelichting rept van een ordening die een logische opbouw kent en die inzichtelijk is. Die opzet lijkt vooralsnog niet geslaagd, aldus de leden van de VVD-fractie. Zij vroegen of de regering de mening deelt dat hier nog een belangrijke verbeteringslag moet worden gemaakt, en hoe de regering dit wil aanpassen.*

De mening dat de ordening en de opbouw van het wetsvoorstel nog een belangrijke verbeteringslag behoeven, wordt door de regering niet gedeeld. Zoals in eerdere brieven en ook in de toelichting bij de vierde nota van wijziging is toegelicht, is de structuur van het wetsvoorstel ten opzichte van de oorspronkelijke opzet op twee onderdelen aangepast.<sup>1</sup> Er is een nieuw Deel Markttoegang financiële ondernemingen toegevoegd en de regels voor het gedragstoezicht zijn ondergebracht in twee aparte

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nrs. 13, 16 en 19.

delen, in plaats van één. Verdere aanpassingen in de structuur zijn nodig noch wenselijk.

## **Definities**

*De leden van de VVD-fractie maakten enkele opmerkingen over de in de Wft gehanteerde definities en vroegen of de regering de mening deelt dat het veel beter zou zijn alle definities op te nemen in het Algemeen deel, zodat justitiabelen daar alle vormen kunnen vinden waarin een bepaalde term voorkomt in de hele Wft, zonder telkens aan het begin van ieder hoofdstuk te hoeven zoeken.*

*Deze leden wezen verder op afwijkingen van de Wft ten opzichte van de Wfd, waarbij de reden voor afwijking niet duidelijk wordt toegelicht. Ook zouden volgens deze leden sommige van de wijzigingen in strijd zijn met de toezegging van beleidsneutrale omzetting van de Wfd in de Wft. Zij vroegen de regering een overzicht te geven van de afwijkingen en de reden waarom is afgeweken van de Wfd.*

*De leden van de VVD-fractie waren van mening dat de leesbaarheid en toegankelijkheid van het wetsvoorstel wordt bemoeilijkt doordat op diverse plaatsen wordt verwezen naar eerdere stukken in het kader van de behandeling van de Wft of zelfs geheel andere Kamertrajecten. Zij vroegen of de regering bereid is om naast een doorlopende wettekst een doorlopende tekst van de memorie van toelichting beschikbaar te stellen. De hiervoor aangehaalde vragen zijn ook gesteld in het vierde nader verslag en beantwoord in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag. Op deze plaats wordt naar die beantwoording verwezen.<sup>1</sup>*

*Deze leden vonden de opgestelde transponeringstabel in het kader van de werkbaarheid van het wetsvoorstel een grote stap vooruit, die echter voor een belangrijk deel weer teniet wordt gedaan doordat bij de tabel is uitgegaan van de Wft en deze te transponeren naar oude wet- en regelgeving. Om vanuit de oude situatie naar de nieuwe situatie te kijken is de tabel daardoor nagenoeg onbruikbaar. Komt een dergelijke transponeringstabel nog beschikbaar, vroegen deze leden. Zo nee, waarom niet?*

Voor een transponeringstabel van de Wft naar de oude wetten is gekozen, omdat op die manier de herkomst van een bepaald artikel duidelijk wordt. Voor de beoordeling van een voorgestelde bepaling is het immers van belang deze te vergelijken met de bestaande tekst, zodat kan worden vastgesteld of sprake is van een beleidsneutrale omzetting of eventueel van een verlichting of verzwaring. Wie wil weten waar een bepaald artikel uit een bestaande toezichtwet in de Wft terecht is gekomen, moet in de transponeringstabel in de kolom van de desbetreffende wet op zoek gaan naar het bedoelde artikel en kan aldus het bijbehorende Wft-artikel vinden. Dat is iets meer werk, maar het is niet zo dat de tabel voor dat doel onbruikbaar zou zijn.

*De leden van de VVD-fractie vroegen of het in het kader van de Wft niet wenselijk is dat vast komt te staan dat de verplichting om een reglement op te stellen overeenkomstig het Besluit marktmisbruik niet geldt voor (semi) open-end beleggingsinstellingen.*

Ook (semi) open-end beleggingsinstellingen kunnen over voorwetenschap beschikken, bijvoorbeeld bij een voorgenomen structuurwijziging van de beleggingsinstelling van (semi) open-end naar closed-end, bij een op handen zijnde opheffing van een kapitaalbeperking of bij een wijziging in de fiscale behandeling van een beleggingsinstelling. Het reglement is dus ook bij (semi) open-end beleggingsinstellingen een belangrijk instrument bij het toezicht. Daarnaast draagt het bij aan het bewustzijn van personen die met koersgevoelige informatie te maken krijgen omtrent de regels inzake marktmisbruik.

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 1–2 (doorlopende toelichting), 28–29 (omzetting Wfd), 42–43 (plaatsing definities).

Aangezien de Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM) een modelreglement ter beschikking hebben gesteld, zijn de administratieve lasten voor het opstellen van een reglement gering.

*De leden van de SP-fractie vroegen of de verandering van de definitie van het begrip «financiële dienstverlener» gevolgen heeft voor het toezicht voor de groep die wel onder de Wfd definitie viel maar nietonder de Wft definitie en zo ja, welke gevolgen dit zijn.*

De wijziging van inhoud van het begrip «financiële dienstverlener» ten opzichte van de Wfd heeft geen gevolgen voor de reikwijdte van het toezicht. In bepalingen uit de Wfd die in die wet van toepassing zijn op alle financiële dienstverleners wordt in dit voorstel het begrip «financiële onderneming» gehanteerd (zie bijvoorbeeld artikel 32 van de Wfd en artikel 4:23 van het voorstel).

*De leden van de LPF-fractie vroegen of een correcte, juiste en volledige voorlichting aan consumenten valt onder «deskundigheid en betrouwbaarheid» en zo ja, of de regering de mening deelt dat gesproken kan worden van wanprestatie indien een toezichthouder constateert dat geen sprake is van deskundigheid en betrouwbaarheid.*

De personen die het dagelijks beleid van een financiële onderneming bepalen moeten de bestuurlijke kennis en vaardigheden hebben die de uitoefening van het betreffende bedrijf vereist. Dat omvat niet de vraag of zij persoonlijk in staat zijn correcte, juiste en volledige informatie aan consumenten of cliënten te verstrekken. De deskundigheid van de personen die het dagelijks beleid bepalen moet ook onderscheiden worden van de zogenaamde vakbekwaamheidseisen, die op grond van artikel 4:9, tweede lid, gelden voor de medewerkers van een financiële onderneming die het contact met de klanten hebben. Deze vakbekwaamheid zal conform de Wfd en het Bfd worden gewaarborgd door diploma's of door de inrichting van de bedrijfsvoering.

Het niet voldoen aan de wettelijke eisen met betrekking tot informatieverstrekking kan indirect een rol spelen bij de beoordeling van de betrouwbaarheid van de personen die het beleid van een financiële onderneming bepalen of onderdeel zijn van een orgaan dat is belast met het toezicht op het beleid en algemene gang van zaken van de financiële onderneming. Het niet voldoen aan de informatieverplichtingen zou kunnen leiden tot een zogenaamd «toezichtantecedent» dat bij de beoordeling van de betrouwbaarheid in aanmerking wordt genomen. Een toezichtantecedent wordt met strafrechtelijke, financiële, fiscaal bestuursrechtelijke en overige antecedenten, de aan de antecedenten ten grondslag liggende gedragingen en de overige omstandigheden van het geval worden door de toezichthouder meegewogen bij die beoordeling. Dit is thans het geval op grond van de Beleidsregel betrouwbaarheidstoetsing.<sup>1</sup> Bij de uitwerking van de betrouwbaarheidstoetsing op grond van de artikelen 2:37, derde lid, en 4:10, derde lid, wordt bij deze beleidsregel aangesloten. Of sprake is van wanprestatie indien een financiële onderneming niet voldoet aan de wettelijke informatieverplichtingen die gelden tijdens de looptijd van een overeenkomst is niet in algemene zin te zeggen. Dat zal afhangen van hetgeen de financiële onderneming daarover in het concrete geval met de consument of cliënt is overeengekomen en of sprake is van toerekenbare niet-nakoming door de financiële onderneming.

<sup>1</sup> Beleidsregel inzake de betrouwbaarheid van (kandidaat)(mede)beleidsbepalers van en houders van gekwalificeerde deelnemingen in onder toezicht staande instellingen (Stcrt. 2005, 20).

*Tevens vroegen deze leden of bij de beoordeling van de deskundigheid en betrouwbaarheid door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) of De Nederlandsche Bank (DNB) het oordeel van anderen, zoals de consumentenbond of een geschillencommissie, relevant is.*

De deskundigheid van een persoon die het dagelijks beleid van een onderneming bepaalt, wordt beoordeeld aan de hand van diploma's, het curriculum vitae en referenties. Het oordeel van de consumentenbond of een geschillencommissie wordt daarbij niet betrokken.

De antecedenten die AFM en DNB bij de beoordeling en vaststelling van de betrouwbaarheid in aanmerking nemen omvatten niet het oordeel van de consumentenbond. De overige antecedenten kunnen uitspraken van een geschillencommissie omvatten. Hierbij moet gedacht worden aan uitspraken waarbij tuchtrechtelijke, disciplinaire of andere vergelijkbare maatregelen worden opgelegd door of vanwege een organisatie van beroepsgeenoten of arbeidsrechtelijke sancties na conflicten met een vorige werkgever. De belangenafweging die de toezichthouder maakt bij de beoordeling van de betrouwbaarheid dient overigens wel te berusten op zijn eigen beoordeling.

### **Delegatiegrondslagen/bevoegdheden**

*De leden van de PvdA-fractie informeerden waarom pas in een algemene maatregel van bestuur (AMvB) invulling wordt gegeven aan het begrip «professionele marktpartijen».*

Zoals vermeld in de toelichting bij de definitie van professionele marktpartij (Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr. 10, blz. 186) kunnen op grond van onderdeel 4° (later vernummerd tot onderdeel d) bij AMvB andere personen worden aangewezen als professionele marktpartij. Zo zullen bijvoorbeeld de in artikel 1, onderdeel e, onder 9° en 10°, van de Vrijstellingsregeling Wet toezicht kredietwezen 1992 opgenomen personen als professionele marktpartij worden aangewezen. Omdat de bedragen die in deze onderdelen worden genoemd kunnen fluctueren is ervoor gekozen om ten behoeve van de flexibiliteit deze categorieën op te nemen op het niveau van de AMvB. Tevens biedt dit de mogelijkheid om naderhand categorieën toe te voegen.

In dit verband wordt er verder op gewezen dat bij nota van wijziging het begrip professionele marktpartij in artikel 1:1 zal worden gesplitst in twee begrippen, te weten het begrip professionele marktpartij en het nieuw te introduceren begrip «gekwalficeerde belegger». Dit laatste begrip zal volledig zijn gebaseerd op de richtlijn prospectus, die gebaseerd is op het beginsel van totale harmonisatie. Het begrip professionele marktpartij zal in zoverre worden gewijzigd dat de onderdelen die rechtstreeks waren overgenomen uit de richtlijn prospectus zullen verdwijnen en dat nauwer zal worden aangesloten bij het begrip professionele marktpartij uit de Vrijstellingsregeling Wet toezicht kredietwezen 1992. Met betrekking tot het begrip gekwalficeerde belegger zal eveneens een gedeelte van de definitie worden ingevuld op AMvB niveau. Dit betreft het gedeelte van de definitie dat ziet op kleine en middelgrote onderneming uit artikel 2, eerste lid, onderdeel f, van de richtlijn prospectus. De reden dat dit op AMvB niveau wordt geregeld is dat de Europese Commissie op basis van artikel 2, vierde lid, van de richtlijn prospectus uitvoeringsmaatregelen vaststelt voor de in artikel 2, eerste lid, van de richtlijn prospectus vervatte definities. De maatregelen behelzen onder meer een mogelijke aanpassing van de in de definitie van kleine en middelgrote onderneming gehanteerde cijfers.

*Deze leden vroegen verder of het waar is dat de bewaring van activa van beleggingsinstellingen geen «financiële dienst» is.*

Dit is juist. Uit de definitie van financiële dienst in artikel 1:1 volgt dat de bewaring van activa van een beleggingsinstelling niet als financiële dienst kwalificeert.

*Het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen biedt verschillende bepalingen om bij ministeriële regeling vrijstelling te verlenen, aldus de leden van de PvdA-fractie. Zij vroegen hoeveel verzoeken daartoe al zijn ingediend en welk afwegingskader de regering hanteert. Hoe wordt de Kamer en de consument hierover geïnformeerd?*

Het wetsvoorstel bevat op veel plaatsen de mogelijkheid bij ministeriële regeling vrijstelling te regelen van bepaalde regels. De op te stellen vrijstellingsregelingen zullen voor het grootste deel een voortzetting zijn van de vrijstellingsregelingen die zijn vastgesteld krachtens de bestaande toezichtwetten. Vrijstellingen worden van rechtswege verleend. Degene die aan de in de regeling gestelde criteria voldoet is daarmee automatisch vrijgesteld van de desbetreffende bepaling. Hij behoeft daarvoor geen verzoek in te dienen en er behoeven dus evenmin verzoeken te worden getoetst. Vrijstellingsregelingen worden in de Staatscourant gepubliceerd en zijn derhalve voor iedereen kenbaar.

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat in het Deel gedragstoezicht, vaker dan in de andere delen, is gekozen voor delegatie van bevoegdheid. Vaak is daartoe gekozen voor een ruime delegatiegrondslag, «bij of krachtens algemene maatregel van bestuur», waardoor justitiabelen niet altijd kunnen afleiden op welk niveau van regelgeving (AMvB, ministeriële regeling of toezichthouderregel) een onderwerp wordt geregeld. Deze leden achtten dit onwenselijk. Zij merkten op dat de inhoud van de AMvB's inmiddels bekend is en vroegen de regering in te gaan op de vraag of de delegatiegrondslagen niet kunnen worden geclausuleerd. Verwezen wordt naar het antwoord op een gelijklopende vraag in de nota naar aanleiding van het vierde verslag.<sup>1</sup>*

*Deze leden vroegen de regering tevens in te gaan op de ontwikkeling door de AFM van een soort «no action policy», zoals de Securities & Exchange Commission (SEC) in de Verenigde Staten van Amerika dat ook heeft. Op grond daarvan kan de SEC via zijn website aangeven in welke soorten gevallen zij een «no action policy» voert en bij handelen binnen de kaders van dit beleid geen sancties zal opleggen. De huidige rubrieken op de AFM-site «Interpretaties» (alleen Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen 1996 (Wmz 1996) en Wte 1995) en «Veelgestelde vragen» hebben daar wel elementen van, maar voldoen daar toch niet helemaal aan. De rubrieken staan immers verspreid op internet, dekken maar een klein deel van het wetgevingsgebied en missen daardoor de nodige transparantie ten aanzien van de interpretatie van de nieuwe wetgeving, zo constateerden de leden van de fractie van de VVD. Met een «no action policy» krijgt de toezichthouder een instrument in handen om apert onredelijke en niet-bedoelde neveneffecten in de Wft wetgeving (tijdelijk) ongedaan te maken en aldus onzekerheid in de financiële markt weg te nemen.*

Het is niet geheel duidelijk wat deze leden bedoelen met een «no action policy» of welk doel daarmee wordt beoogd. De verwijzing naar de interpretaties en antwoorden op veel gestelde vragen op de website van de AFM suggereert dat het gaat om de uitleg die de AFM geeft aan bepaalde regels. Een onderneming die vooraf zekerheid wil hebben dat een bepaald voornemen aan alle toezichtregels voldoet – of het nu gaat om het lanceren van een nieuw product, de inrichting van de bedrijfsvoering of een ander onderwerp dat tot het toezichtdomein van de AFM behoort – kan dat voornemen aan de AFM voorleggen om antwoord te krijgen op haar vraag. Als het antwoord positief is mag de onderneming erop vertrouwen dat de AFM niet tegen de uitvoering van het voornemen zal optreden.

De passage aan het slot van de vraag, over het ongedaan maken van «apert onredelijke en niet-bedoelde neveneffecten» van de Wft, lijkt op een geheel andere gedachte te berusten. Een onderneming overtreedt een

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 12.

bepaalde regel, maar die regel is apert onredelijk of pakt in een bepaald geval uit op een manier die niet is beoogd. Over die situatie kan het volgende worden opgemerkt. Als sprake is van een regel die naar het oordeel van de onderneming in haar specifieke geval onredelijk uitpakt kan de desbetreffende onderneming een ontheffing aanvragen. Als daar goede gronden voor zijn zal die ontheffing ook worden verleend. Mocht sprake zijn van een regel die – ondanks alle zorg die aan het formuleren ervan is besteed – onjuist is geredigeerd of die in bredere zin onbedoelde neveneffecten heeft, dan is in de eerste plaats actie van de wetgever vereist om de regel aan te passen of in te trekken.

*De leden van de VVD-fractie gingen uitvoerig in op de koersvorming bij (semi) open-end beleggingsinstellingen en de consequenties daarvan voor de op die instellingen rustende verplichting tot het openbaar maken van koersgevoelige informatie. Zij vroegen daarop een reactie van de regering.*

De normadressaat van de openbaarmakingsverplichting (artikel 5:59, eerste lid) vloeit rechtstreeks<sup>1</sup> voort uit de richtlijn marktmisbruik<sup>2</sup>. Aangezien een (semi) open-end beleggingsinstelling onder de bewoording «emittenten van financiële instrumenten» uit de richtlijn valt, geldt de openbaarmakingsverplichting ook voor (semi) open-end beleggingsinstellingen.

Er moet dan wel sprake zijn van, kort gezegd, koersgevoelige informatie die rechtstreeks betrekking heeft op de (semi) open-end beleggingsinstelling, anders is de openbaarmakingsverplichting niet aan de orde. Als openbaarmaking van de informatie geen significante invloed zou kunnen hebben op de koers, is er geen sprake van voorwetenschap (artikel 5:53, eerste lid) en hoeft de informatie niet openbaar gemaakt te worden. In de memorie van toelichting bij de Wet marktmisbruik<sup>3</sup> en in de brochure van de AFM over openbaarmaking van koersgevoelige informatie worden voorbeelden gegeven van informatie die voorwetenschap kan opleveren. Per geval moet er echter gekeken worden of in de specifieke situatie sprake is van voorwetenschap.

*De leden van de LPF-fractie vroegen de regering waarom de Wft geen bepaling kent die het mogelijk maakt dat de schade die particulieren hebben geleden kan worden «gevoegd» – naar analogie van voeging bij de eis van een Officier van Justitie in een strafproces – bij de maatregelen die de AFM en/of DNB aan de onder toezicht staande instellingen oplegt. Het opnemen van de mogelijkheid voor particulieren die schade hebben geleden zich te voegen bij de toezichthouder, past niet binnen het Nederlandse systeem waarin de toezichthouder verantwoordelijk is voor – bestuursrechtelijk – toezicht en de rechter voor een – privaatrechtelijke – schadevergoedingsactie van particulieren en bedrijven onderling. Het opnemen van deze door de leden van de LPF-fractie bedoelde regeling is dan ook niet overwogen.*

Een vordering tot schadevergoeding kan bij de burgerlijke rechter worden aangebracht. Dit is ook het uitgangspunt bij schade van particulieren die voortvloeit uit een strafrechtelijk delict. Het voegen van een benadeelde in een strafproces op basis van artikel 51a van het Wetboek van Strafvordering is niet in ieder geval mogelijk. Enkel wanneer het een vordering betreft die eenvoudig van aard is – en zich om die reden leent tot behandeling tijdens het strafproces – wordt het voegen van een vordering tot schadevergoeding toegewezen.<sup>4</sup>

*De leden van de LPF-fractie vroegen voorts of de AFM op grond van de Wft mag weigeren aan een informatieverzoek van de fiscus te voldoen. De toezichthouders mogen op basis van de Wft aan een informatieverzoek van de fiscus voldoen indien de informatie die door de fiscus wordt verzocht niet vertrouwelijk van aard is. Wanneer het wel vertrouwelijke*

<sup>1</sup> In artikel 5:59, eerste lid, is artikel 6, eerste lid, juncto artikel 9, derde alinea, van de richtlijn marktmisbruik geïmplementeerd.

<sup>2</sup> Richtlijn nr. 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 28 januari 2003 betreffende handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (PbEU L 96).

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2004/05, 29 827, nr. 3.

<sup>4</sup> Artikel 361, derde lid, van het Wetboek van Strafvordering.

informatie betreft, dan bieden de geheimhoudingsbepalingen in de Wft de toezichthouders enkele limitatief opgesomde mogelijkheden om informatie alsnog uit te wisselen met andere (overheids)organisaties of personen. Een van deze uitzonderingen betreft bijvoorbeeld de uitwisseling van informatie in het kader van een strafrechtelijk onderzoek. Het geheimhoudingsregime van de Wft, maar ook van de huidige toezichtwetgeving, is een zogenaamd gesloten regime dat direct is gebaseerd op Europese richtlijnen.

Een dergelijk gesloten regime van geheimhouding vormt de basis voor een gedegen toezicht op de financiële markten. De ondertoezichtstaande instelling moet er immers van uit kunnen gaan dat de aan de toezichthouder verstrekte (bedrijfs)informatie strikt vertrouwelijk blijft. Indien de instelling niet op deze vertrouwelijkheid kan rekenen dan beïnvloedt dit mogelijk de bereidwilligheid om informatie aan de toezichthouder te verstrekken. Voor de goede werking van het toezicht is het echter noodzakelijk dat een financiële onderneming zonder terughoudendheid volledig medewerking verleent aan het toezicht.

*De leden van de LPF-fractie vroegen verder op welke wijze gewaarborgd is dat de kosten van invoering van de Wft niet op particulieren zullen worden afgewenteld.*

De toezichthouder brengt op grond van artikel 1:23 de kosten van de werkzaamheden die voortkomen uit de wet in rekening bij de ondernemingen waarvoor die werkzaamheden worden verricht. Deze ondernemingen zijn vrij om te beslissen of deze kosten al dan niet worden doorberekend aan derden. Het betreft hier een marktmechanisme waar de overheid geen bemoeienis mee heeft. Dit houdt in dat de door de leden van de LPF-fractie gevraagde waarborg niet kan worden verleend. Overigens zij bedacht dat in de Wft een groot aantal bestaande toezichtwetten wordt ondergebracht en dat marktpartijen nu reeds betalen voor het in die wetten verankerde toezicht.

*De leden van de LPF-fractie stelden voorts een aantal vragen over de bestuurlijke handhaving.*

- *In hoeverre zal de Wft veranderingen brengen in de modaliteiten en hoogten van de op te leggen boetes?*

Met de Wft zijn geen wijzigingen beoogd ten aanzien van de modaliteiten en hoogten van de op te leggen bestuurlijke boetes. Dit neemt niet weg dat als gevolg van harmonisatie van de verschillende regelingen die in de Wft worden opgenomen, er enkele beperkte aanpassingen worden doorgevoerd. Ingrijpende wijzigingen ten aanzien van de modaliteiten en hoogten van de op te leggen bestuurlijke boetes zijn aangekondigd in de zogenaamde «Boetenota»<sup>1</sup>. De wetgeving die de Boetenota zal implementeren zal ook de Wft op dit punt wijzigen.

- *Wat is de verhouding tussen de Wft en het wetsvoorstel Vierde Tranche Algemene wet bestuursrecht en zal dat laatste wetsvoorstel moeten worden aangepast naar aanleiding van de invoering van de Wft en zo ja, op welke punten?*

De Vierde tranche van de Algemene wet bestuursrecht treedt naar verwachting in 2008 in werking. De Wft zal als gevolg van de Vierde tranche worden aangepast. De Algemene wet bestuursrecht (Awb) wordt niet door de Wft beïnvloed.

- *Brengt de Wft verandering in de keuze voor bestuursrechtelijke afdoening en ten koste van strafrechtelijke afdoening of juist ten gunste van strafrechtelijke afdoening ten koste van bestuursrechtelijke afdoening?*

Op dit punt brengt de Wft geen wijzigingen.

- *In welke mate biedt de Wft meer mogelijkheden dan haar voorga-*

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2004/05, 30 125, nr. 2.

*ger(s) om bestuurders van onder toezicht staande instellingen persoonlijk civielrechtelijk aansprakelijk te stellen dan wel persoonlijk bestuursrechtelijk en/of strafrechtelijk te straffen voor gedragingen die zijn begaan door een instelling c.q. rechtspersoon?*

De civielrechtelijke aansprakelijkheid van financiële ondernemingen wordt niet geregeld door de Wft. De regelgeving op dat gebied is opgenomen in het Burgerlijk Wetboek. De Wft brengt dan ook geen verandering op dit gebied. Wel is het zo dat het feit dat de Wft niet is nageleefd door een financiële onderneming een relevant aspect is bij de vraag naar de civielrechtelijke aansprakelijkheid van die onderneming. In de toelichting op artikel 1:6p is hier nader op ingegaan.<sup>1</sup>

De wijze waarop in het strafrecht met de persoonlijke aansprakelijkheid van bestuurders wordt omgegaan, gaat het kader van de Wft te buiten. Hoe de toezichthouders in de toekomst om zullen gaan met de mogelijkheid om aan individuele personen bestuurlijke boetes op te leggen, is in het kader van de Boetenota uitgebreid besproken.<sup>2</sup> Op deze plaats kan worden gemeld dat met het wetsvoorstel op dit punt geen wijzigingen zijn beoogd.

### **Verhouding Wft met voorlooptrajecten en richtlijnen**

*De leden van de VVD-fractie constateerden dat er diverse wetten zijn vastgesteld (Wfd, Wet marktmisbruik, Prospectuswet; zgn. «voorloopwetten») of nog in aantocht (Wmz-wetsvoorstel, implementatiewet MiFID) die een plaats krijgen in de Wft. In weerwil van de voornemens van het ministerie van Financiën blijken de (bestaande) regels uit de voorlooptrajecten op veel plaatsen niet ongewijzigd te zijn overgenomen. Op veel plaatsen in de Wft zijn bepalingen, definities en begrippen anders geformuleerd dan in de huidige regels, zonder dat is toegelicht of hiermee redactionele verbeteringen of inhoudelijke wijzigingen zijn beoogd. Dit leidt volgens deze leden tot rechtsonzekerheid. Zij noemden de volgende voorbeelden:*

- *Door het vervangen van het huidige begrip «effecten» uit de Wet Marktmisbruik door het begrip «financiële instrumenten» in de Wft is de reikwijdte van hoofdstuk 5.3 ruimer geworden dan de reikwijdte van de Wet Marktmisbruik die onlangs werd ingevoerd.*
- *Een voorbeeld van een niet beleidsneutrale omzetting ten opzichte van de Wfd vormt artikel 4:16, tweede lid (verbod op uitbesteden van bepaalde werkzaamheden). In de Wfd ontbrak een equivalent van dit artikel. Ook wordt hier vooruitgelopen op discussies in Europa. In Europees verband is namelijk besloten om af te zien van het aanwijzen van werkzaamheden die niet mogen worden uitbesteed. De voorlooptrajecten zijn nog niet afgerond; bij de implementatie in de Wft is het onduidelijk of formuleringen een wijziging betreffen.*
- *De toelichting over de vraag of een gewijzigde redactie ook leidt tot inhoudelijke wijzigingen is vaak onduidelijk en soms zelfs pertinent onjuist. Zo wordt in de algemene toelichting op de vierde nota van wijziging aangegeven dat de regels betreffende openbare biedingen ongewijzigd zijn overgenomen. Na lezing van de artikelsgewijze toelichting op hoofdstuk 5.5 blijkt echter het tegendeel.*

*Het is als financiële onderneming lastig te bepalen of formuleringen klaar zijn voor de Wft en of systemen nu wel of niet moeten worden aangepast. De leden van de VVD-fractie vroegen de regering in te gaan op voornoemde bezwaren. Tevens vroegen zij of de regering voornemens is het wetsvoorstel op dit punt te wijzigen. Het ontbreken van een toelichting impliceert dat de vermoedelijke betekenis van een norm vooral zal moeten worden ontleend aan de parlementaire geschiedenis. Resulteert dat naar de mening van de regering in een voldoende inzichtelijke toezichtwet, wilden deze leden weten.*

Ten aanzien van het eerste voorbeeld kan het volgende worden opge-

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, blz. 390.

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2004/05, 30 125, nrs. 2 en 3.

merkt. Het begrip «effecten» uit hoofdstuk XII van de Wte 1995 is vervangen door het begrip «financiële instrumenten» in de Wft. De reikwijdte van hoofdstuk 5.4 is hierdoor niet ruimer geworden dan die van hoofdstuk XII van de Wte 1995. De terminologie is hierdoor in overeenstemming gebracht met de richtlijn marktmisbruik.

Ten aanzien van het tweede voorbeeld zij erop gewezen dat bij onderdeel PPPP van de vijfde nota van wijziging in artikel 4:16, tweede lid, is verduidelijkt dat alleen voor de beheerder van beleggingsinstellingen werkzaamheden zullen worden aangewezen die niet kunnen worden uitbesteed.<sup>1</sup> Deze bepaling is derhalve niet van toepassing op financiële ondernemingen die onder de Wfd vallen.

Artikel 4:16, tweede lid, zal de grondslag vormen voor het verbod om het bepalen van het beleggingsbeleid uit te besteden. Dit verbod is thans is opgenomen in artikel 27, tweede lid, van het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 (Btb 2005) en vloeit voort uit de artikelen 5octies, eerste lid, onderdeel c, en tweede lid, tweede volzin, van de richtlijn beleggingsinstellingen.<sup>2</sup>

Wat betreft het derde voorbeeld kan worden opgemerkt dat de algemene toelichting op de vierde nota van wijziging inderdaad ten onrechte de indruk wekt dat de voorschriften omtrent en de reikwijdte van het toezicht op openbare biedingen volledig overeenstemmen met de voorschriften en de reikwijdte op dit terrein in de Wte 1995. Wat betreft de voorschriften omtrent openbare biedingen is getracht geen inhoudelijke wijzigingen te laten ontstaan bij de omzetting van de Wte 1995 in de Wft. De reikwijdte van de biedingregels is echter, hetgeen wel in de artikelsgewijze toelichting op artikel 5:70 naar voren komt maar ten onrechte niet in het algemeen deel van de toelichting is vermeld, op enkele onderdelen aangepast om aansluiting te behouden met de sinds 1 juli 2005 geldende voorschriften voor het aanbieden van effecten. Verwezen wordt naar de artikelsgewijze toelichting op artikel 5:70.<sup>3</sup>

### **Implementatie Wet financiële dienstverlening en Besluit financiële dienstverlening**

*De leden van de CDA-fractie vroegen of de Wfd alleen is opgenomen in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen of ook in andere delen. Zij vroegen of de Wfd als zodanig niet meer bestaat en het niet meer de bedoeling is de Wfd als zodanig te benoemen.*

De Wfd wordt in meerdere delen van de Wft overgenomen. In het Algemeen deel van de Wft worden alle procedurele bepalingen en de bevoegdheden van de AFM overgenomen. In het Deel Markttoegang financiële ondernemingen worden alle bepalingen die de toegang tot de markt betreffen (verbodsbepaling en notificatieplicht) en de bijbehorende bepalingen (uitzonderingen op de verbodsbepaling, vergunningverlening, ontheffingsbevoegdheden, vrijstellingsbepalingen) overgenomen. De gedragsnormen uit de Wfd worden in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen overgenomen en samengevoegd met de gedragsnormen uit de Wtb en de gedragsnormen voor beleggingsondernemingen uit de Wte 1995. De Wfd blijft inderdaad zelf niet meer als zodanig bestaan.

*De leden van de CDA-fractie vroegen voorts in welke artikelen uit de Wfd veranderingen zijn aangebracht en wat die veranderingen zijn.*

Zoals ook in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag is aangegeven, worden de verplichtingen uit de Wfd grotendeels inhoudelijk ongewijzigd overgenomen.<sup>4</sup> Er is sprake van twee inhoudelijke wijzigingen, te weten het vervallen van de vergunning van rechtswege en de generieke ontheffingsmogelijkheid. Voorts heeft de integratie van de bepalingen uit de Wfd met de bepalingen uit de overige toezichtwetten in

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 34.

<sup>2</sup> Richtlijn nr. 85/611/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Gemeenschappen van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (PbEG L 375).

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, blz. 612 en 613.

<sup>4</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 28 en 29.

de Wft tot redactionele en terminologische aanpassingen geleid. Deze aanpassingen zijn in de artikelsgewijze toelichting toegelicht.<sup>1</sup>

*Aangezien het Besluit financiële dienstverlening (Bfd) per 1 januari 2006 in werking is getreden zijn tal van bepalingen voor de financiële sector van kracht geworden. Zoals de aanvraag van een vergunning voor het intermediair. Hierover hadden de leden van de CDA-fractie een aantal vragen op basis van publiciteit hierover medio januari 2006.*

*Is de regering op de hoogte van het bericht in vier landelijke dagbladen waaruit blijkt dat op 12 januari slechts 2000 intermediairs (van de ongeveer 140 000 intermediairs) vergunningsaanvragen bij de AFM hebben ingediend om te kunnen voldoen aan de vereisten van de Wfd? Kunt de regering aangeven of zij de zorg van de AFM deelt ten aanzien van het lage aantal vergunningsaanvragen?*

*Is de regering op de hoogte van de oorzaken van dit aantal aanvragen? Zou de regering dit willen en kunnen onderzoeken? Zou dit mede kunnen komen door overbelasting van de website van de AFM? Indien de redenen buiten de eigen verantwoordelijkheid van de intermediairs liggen, is de regering dan bereid de periode voor vergunningaanvraag te verlengen?*

De regering heeft kennisgenomen van het bericht in de landelijke dagbladen waaruit blijkt dat op 12 januari jl. slechts 2000 intermediairs een vergunningaanvraag bij de AFM hadden ingediend. Conform de verwachting van de regering en de AFM is dit aantal in de daarop volgende periode gestaag opgelopen tot uiteindelijk 11 000 vergunningaanvragen op 1 februari 2006. Daarnaast zijn er 2 700 tussenpersonen aangemeld als «verbonden bemiddelaar». Gezien dit aantal is de overgangperiode tot nog toe naar tevredenheid verlopen.

De constatering dat het vergunningaanvraagproces langzaam op gang is gekomen is juist. De oorzaak hiervan zal mede gelegen zijn in de omstandigheid dat de maand januari over het algemeen een drukke maand is voor ondernemers. Bovendien is de Wfd-regelgeving eind december 2005 in definitieve vorm gepubliceerd en is het aanvraagformulier pas per 1 januari 2006 in definitieve vorm beschikbaar gekomen. Van een overbelasting van de website van de AFM is geen sprake geweest. Wel is de website van de Stichting financiële dienstverlening begin januari 2006 korte tijd niet bereikbaar geweest, maar dat heeft geen belemmering gevormd voor financiële dienstverleners om tijdig een vergunning aan te vragen. Vergunningaanvragen moesten bij de AFM worden ingediend. Het totaal van 11 000 aangevraagde vergunningen ligt uiteindelijk iets lager dan het door de AFM aanvankelijk geschatte aantal vergunningaanvragen van 14 000. Daar tegenover staat dat meer verbonden bemiddelaars zijn aangemeld dan verwacht (ruim 2 700), zodat het totale aantal aangemelde financiële dienstverleners in lijn ligt met de verwachtingen op dit punt.

Gezien het voorgaande is er geen aanleiding geweest om de vergunningaanvraagperiode te verlengen.

*De leden van de CDA-fractie merkten op dat in artikel 13 van de Vrijstellingsregeling Wfd staat dat financiële dienstverleners vrijgesteld zijn van de wet indien zij een andere hoofdberoepswerkzaamheid hebben en de adviezen in het verlengde van hun hoofdberoepswerkzaamheid liggen en men slechts incidenteel optreedt als adviseur. Zij stelden hierover de volgende vragen. Betekent dit inderdaad concreet dat bijvoorbeeld advocaten, fiscalisten, notarissen, belastingadviseurs en accountants en dergelijke wel financiële adviezen mogen geven maar niet de zorgplicht (en overige bepalingen) zoals vastgelegd in de Wft hoeven na te leven? Hoe ziet de regering dit in relatie tot het doel van de Wfd om een professioneel, deskundig, betrouwbaar en integer kader te scheppen in de financiële dienstverlening?*

<sup>1</sup> Zie bijvoorbeeld de toelichting op de definities van (onderdeel a van) aanbieden, adviseren, adviseur, bemiddelen, financieel product, financiële dienst, financiële dienstverlener, optreden als (onder)gevolmachtigde agent en verzekering in artikel 1:1 (Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 20, blz. 355, 356, 358, 359, 363, 368, 369, 371, 374 en 381) en de toelichting op de artikelen 4:9, eerste lid, 4:11, 4:15, 4:20, 4:36, 4:37, 4:72, 4:73, en 4:94 tot en met 4:96 (Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 20, blz. 500, 505 en 506, 509, 525, 546, 548 en 556).

*Er worden – terecht naar de mening van de leden van de CDA-fractie – strenge eisen gesteld aan de persoon van financieel adviseur en het bedrijf waar hij aan verbonden is, maar anderen op dit terrein hoeven zich daar niet aan te houden. Hoe ontstaat er dan toch een betere, professionelere en transparantere markt in financiële dienstverlening? Kan de regering hier uitleg over en toelichting op geven? Hoe werkt deze vrijstellingsregeling dan mee aan het herstel van consumentenvertrouwen dat zo noodzakelijk is en waarvoor de wetgeving ook grotendeels gemaakt is? Wie beoordeelt of er sprake is van een incidenteel advies in het verlengde van de hoofdberoepswerkzaamheid en wanneer het zodanig van omvang wordt dat het wel onder de wet zou moeten vallen?*

Het is juist dat artikel 13 van de Vrijstellingsregeling Wfd beoogt accountants en belastingadviseurs en alle andere dienstverleners die een andere hoofdberoepswerkzaamheid hebben dan het verlenen van een financiële dienst én uit dien hoofde inzicht hebben in de financiële situatie van hun klanten, volledig vrij te stellen van de Wfd. De vrijstelling kent enkele belangrijke beperkingen. Zo geldt de vrijstelling alleen indien een «zakelijke» consument wordt geadviseerd. Met een zakelijke consument wordt bedoeld de in de uitoefening van zijn bedrijf of beroep handelende natuurlijke persoon of rechtspersoon aan wie een financiële dienst wordt verleend. De vrijstelling geldt niet indien een consument in enge zin (de consument die niet handelt in bedrijf of beroep) wordt geadviseerd. Daarnaast dient men aan twee aanvullende voorwaarden te voldoen wil men onder vrijstelling vallen: de dienstverlener mag geen provisie ontvangen van de aanbieder van het financiële product dat hij aanbeveelt en er mag slechts sprake zijn van incidenteel advies.

Het behoort in eerste instantie tot de eigen verantwoordelijkheid van een dienstverlener zelf om te beoordelen of aan deze voorwaarden wordt voldaan en, indien dit niet het geval is, om een vergunning aan te vragen bij de AFM. Indien de AFM een bepaald geval tegenkomt in de praktijk ten aanzien waarvan zij als toezichthouder van de Wfd van oordeel is dat ten onrechte geen vergunning is aangevraagd, is het uiteindelijke oordeel van de AFM in beginsel doorslaggevend.

Net als de overige vrijstellingen van de Wfd geldt ook voor deze vrijstelling dat deze ziet op een situatie die vanwege de brede opzet van het wettelijke kader onbedoeld onder de wet zou vallen en waarvoor de toepasselijkheid van de Wfd een disproportionele belasting zou zijn. Door de aan de vrijstellingen verbonden voorwaarden worden de belangen die de Wfd beoogt te beschermen voldoende gewaarborgd. Bovendien volgt de vrijstelling uit de richtlijn verzekeringsbemiddeling<sup>1</sup> die door middel van de Wfd wordt geïmplementeerd. In deze richtlijn worden accountants en belastingconsulenten expliciet uitgezonderd voorzover de bemiddeling in verzekeringen slechts een marginale, incidentele, activiteit betreft.

*Deze leden vroegen verder of in artikel 21d van de Vrijstellingsregeling Wfd niet moet staan «kredieten waarvan de kredietsom meer dan € 250 bedraagt», in plaats van meer dan € 1000.*

Voor krediet waarvan de kredietsom minder dan € 1 000 bedraagt, is een vrijstelling opgenomen in artikel 21, tweede lid, onderdeel d, van de Vrijstellingsregeling Wfd. De gemiddelde consument kan de aard, de gevolgen en de risico's van deze relatief kleine kredieten over het algemeen goed overzien en waarderen. De kans dat de consument een voor hem ongeschikt klein krediet koopt wanneer hij zich bij zijn keuze niet baseert op het advies van een financiële dienstverlener, is relatief klein. Om die reden is – zoals aangekondigd in de nota van toelichting bij het Bfd – besloten tot de uitzondering: de toegevoegde waarde van de adviesregels staat niet in een redelijke verhouding tot de bedrijfslasten.

<sup>1</sup> Richtlijn nr. 2002/92/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 9 december 2002 betreffende verzekeringsbemiddeling (PbEG L 9).

De verlaging van het grensbedrag van € 1 000 naar € 250 heeft enkel betrekking op de verplichte toetsing van een stelsel van kredietregistratie en is geregeld in artikel 60 van het Bfd.

*De leden van de PvdA-fractie vroegen of het juist is dat er nu al weer wijzigingen zijn aangebracht ten opzichte van de Wfd en of de regering de mening deelt dat dit de rechtszekerheid aantast.*

Zoals in antwoord op de vraag van de leden van de CDA-fractie is aangegeven, zijn de verplichtingen uit de Wfd op twee punten na inhoudelijk ongewijzigd overgenomen. De overige wijzigingen zijn van redactionele en terminologische aard. Hoewel deze wijzigingen enige aanpassing zullen vergen van de sector, betekent dit naar de mening van de regering niet dat de rechtszekerheid wordt aangetast.

*De leden van de VVD-fractie hadden commentaar op de wijze waarop de Wfd in de Wft is verwerkt. Zij vonden de transponeringstabel (Wft – oude regelgeving) minder geschikt voor gebruikers die gewend zijn met de oude regelgeving (i.c. de Wfd) te werken, en wezen erop dat de tabel niet volledig is en fouten bevat.*

*Zij merkten verder op dat de meeste Wfd-artikelen niet in ongewijzigde vorm zijn overgenomen, maar redactioneel en/of inhoudelijk zijn aangepast. Het vergt een zorgvuldige studie van de toelichting om vast te kunnen stellen welke artikelen zijn aangepast, hoe dit is gebeurd en waarom – als het al in de toelichting is opgenomen. Dit zorgt ervoor, aldus deze leden, dat het voor financiële dienstverleners zeer moeilijk is om de bepalingen uit de Wfd, die ze net hebben geïmplementeerd, terug te vinden en te herkennen. Dit klemt te meer nu een groot deel van die financiële dienstverleners niet zelf over de (juridische) expertise beschikt om een dergelijke vergelijking uit te voeren. De noodzakelijke externe expertise die ze moeten inhuren om hun op de Wfd geënte bedrijfsvoering aan de Wft aan te passen zorgt voor onnodige, hoge extra nalevingskosten. De leden van de VVD-fractie ontvingen hierop graag een reactie van de regering.*

Bij de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag is een nieuwe, verbeterde transponeringstabel gevoegd waaruit de samenhang tussen de Wft en de Wfd blijkt. Voor wat betreft de omzetting van de Wfd naar de Wft en de gevolgen daarvan voor de bedrijfsvoering van financiële dienstverleners wordt verwezen naar het hiervoor gegeven antwoord op een soortgelijke vraag van de PvdA-fractie en naar de beschouwing die in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag aan dat onderwerp is gewijd.

### **Wet melding zeggenschap en kapitaalbelang in effectenuitgevende instellingen (hierna: Wmz-wetsvoorstel)**

*De leden van de CDA-fractie constateerden dat in hoofdstuk 5.3 de regels staan voor het melden van stemmen, kapitaal, zeggenschap en kapitaalbelang in uitgevende instellingen. Het Wmz-wetsvoorstel is nog in behandeling bij de Tweede Kamer. Deze leden vroegen de regering bij de beantwoording van deze schriftelijke inbreng de wijzigingen in de artikelen in dit hoofdstuk aan te geven aangezien de kans bestaat dat het plenaire debat leidt tot veranderingen in de inhoud en tekst van deze wet. Deelt de regering de mening dat deze wijze van behandeling niet de schoonheidsprijs verdient? Waarom heeft de regering niet gewacht met de behandeling van de Wmz gelijktijdig met de behandeling van de Delen Gedragstoezicht van de Wft? Ook de leden van de PvdA-fractie vroegen hoe de lopende plenaire behandeling van de Wmz zich verhoudt tot de Wft. Als de Tweede Kamer wijzigingen aanbrengt in de Wet melding zeggenschap, kan er dan van uitgegaan worden dat de regering de Wft met een nota van wijziging aanpast, wilden deze leden weten.*

De plenaire behandeling van het Wmz-wetsvoorstel heeft nog niet plaats gehad, waardoor er geen wijzigingen zijn in dat wetsvoorstel die in het kader van deze schriftelijke inbreng zouden moeten worden meegenomen. Wat betreft de wijze van behandeling van beide wetsvoorstellen is in de toelichting bij dit wetsvoorstel reeds uiteengezet dat het Wmz-wetsvoorstel een voorlooptraject is op de Wft. De plenaire behandeling in uw Kamer is de afgelopen maanden verschillende keren geagendeerd geweest (onder andere in de week van 15 februari jl., zoals ook opgemerkt door de leden van de CDA-fractie in het kader van de onderhavige vraag), maar even zovele keren ook weer afgevoerd van de agenda.

De regering heeft met het Wmz-wetsvoorstel niet gewacht op de behandeling van de Delen Gedragtoezicht van de Wft omdat het Wmz-wetsvoorstel een voorlooptraject is op de Wft en omdat het wenselijk wordt geacht dat de met dit wetsvoorstel beoogde doelstellingen (vergroting van de transparantie in de zeggenschap en kapitaalbelangen in beursgenoteerde vennootschappen en vermindering van administratieve lasten voor meldingsplichtigen) zo spoedig mogelijk worden gerealiseerd. Daarenboven dient het Wmz-wetsvoorstel (deels) ter implementatie van de richtlijn transparantie<sup>1</sup>, die op 20 januari 2007 moet zijn geïmplementeerd in de regelgeving van de lidstaten van de Europese Unie. Ten slotte zal de regering de eventueel door de Tweede Kamer in het Wmz-wetsvoorstel aan te brengen wijzigingen overnemen in de Wft indien deze wijzigingen worden aangebracht voordat het onderhavige wetsvoorstel zal zijn aangenomen door uw Kamer.

### **Wte 1995**

*De leden van de SP-fractie merkten op dat een aantal financiële instrumenten die volgens de Wte 1995 een effect zijn, maar kwalificeren als effect volgens de richtlijn prospectus, niet langer als zodanig worden gereguleerd. Zij vroegen om welke instrumenten het hier gaat en of al deze instrumenten zullen komen te vallen onder de categorie financieel instrument of financieel product. Zo nee, welke instrumenten niet? Wat zijn de gevolgen voor het toezicht op de instrumenten die niet langer als effect gedefinieerd worden, vroegen deze leden verder. Klopt het dat voor de instrumenten die niet langer als effect worden gedefinieerd ook niet langer de verplichting om een prospectus op te stellen geldt? Zo ja, waarom is het niet nodig dat bij deze instrumenten een prospectus wordt opgesteld?*

De Wte 1995 kent een zeer breed begrip effecten. Deze effecten zijn met het oog op een juiste toepassing van het begrip aanbieden onderverdeeld in enerzijds effecten als bedoeld in de artikelen 3, eerste lid, van de Wte 1995 en 1a, onderdeel d, van het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (Bte 1995) (effecten volgens de richtlijn prospectus) en anderzijds effecten die niet onder de richtlijn prospectus vallen (artikel 3, vierde lid, van de Wte 1995). De effecten die onder de richtlijn prospectus vallen, kwalificeren in dit wetsvoorstel ook als effect. Ten aanzien van deze «richtlijn prospectus effecten» verandert er niets ten opzichte van de Wte 1995. Door de inperking van het begrip effect wordt een aantal voormalige artikel 3, vierde lid, Wte 1995 effecten niet meer als «effect» in de zin van artikel 1:1 beschouwd. Dit heeft gevolgen voor de van toepassing zijnde regelgeving.

Een deel van de effecten die onder artikel 3, vierde lid, van de Wte 1995 vallen, kwalificeert in artikel 1:1 als «financieel instrument» (deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling niet zijnde effecten<sup>2</sup>, rechten op overdracht op termijn van goederen (futures), opties, en soortgelijke, al dan niet voorwaardelijke, rechten). De definitie van financieel instrument is grotendeels ontleend aan de richtlijn beleggingsdiensten<sup>3</sup> (die is

<sup>1</sup> Richtlijn nr. 2004/109/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 15 december 2004 betreffende de transparantievereisten die gelden voor informatie over uitgevende instellingen waarvan effecten tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG (PbEU L 390/38).

<sup>2</sup> Bij nota van wijziging zullen de niet-verhandelbare rechten van deelneming in closed-end beleggingsinstellingen (onderdeel f van de definitie van financieel product in artikel 1:1) onder de definitie van financieel instrument in artikel 1:1 worden gebracht.

<sup>3</sup> Richtlijn nr. 93/22/EEG van de Raad van de Europese Gemeenschappen van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten (PbEG L 141).

vervangen door de MiFID). Deze richtlijn reguleert het verlenen van beleggingsdiensten door financiële ondernemingen. Beleggers worden dus wel degelijk beschermd, alleen bestaat er geen verplichting om een prospectus op te stellen voor het aanbieden van financiële instrumenten die geen effect zijn. De enige uitzondering hierop zijn de deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling die geen effecten zijn. Voor het aanbieden van dergelijke rechten van deelneming geldt nog wel een prospectusplicht.

Een ander deel van de effecten die onder artikel 3, vierde lid, van de Wte 1995 vallen, waaronder bepaalde beleggingsobjecten, kwalificeren in artikel 1:1 als «financieel product». Voor het aanbieden van beleggingsobjecten geldt een prospectusplicht. Overige financiële producten worden alleen gereguleerd voorzover dit onder de Wte 1995 ook al het geval was. Een overig deel van de effecten, bedoeld in artikel 3, vierde lid, van de Wte 1995, kan ingevolge dit wetsvoorstel worden aangewezen als beleggingsobject indien blijkt dat het huidige toezicht op dergelijke constructies onvoldoende is. Hiermee behoudt de regering de mogelijkheid om aanvullende regelgeving op te stellen, indien dit voor een adequate werking van de financiële markt en de positie van beleggers daarop wenselijk wordt geacht. Op dat moment zal eveneens worden bepaald of volstaan kan worden met een prospectus of dat ook instellingstoezicht noodzakelijk is.

## **MiFID**

*De leden van de CDA-fractie merkten op dat de regering aangeeft dat de MiFID voor 30 oktober 2006 geïmplementeerd moet worden, maar dat op het moment van consultatie van de Wft de tekst van de richtlijn nog niet gepubliceerd was. De leden vroegen zich af hoe zij op de juiste wijze deze wet kunnen beoordelen als ze niet de beschikking hebben over de tekst van de richtlijn en of de richtlijn tot nadere aanpassingen in de tekst van het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen of in de overige delen van de Wft leidt.*

De tekst van de MiFID is inmiddels gepubliceerd (PbEU L 145 van 30 april 2004). De publicatie van de definitieve tekst van de richtlijn heeft niet geleid tot wijzigingen van het wetsvoorstel. De Europese Commissie heeft een voorstel gedaan tot wijziging van de implementatiedata. Op basis van dit voorstel zou de richtlijn door de lidstaten op 30 januari 2007 geïmplementeerd moeten zijn en zou de aldus gewijzigde wetgeving op 30 oktober 2007 van toepassing worden op de instellingen.

*De leden van de VVD-fractie constateerden dat in de Wft ten aanzien van een aantal onderwerpen wordt geanticipeerd op de implementatie van de MiFID. Dit lijkt volgens de leden niet consequent te zijn gebeurd en onvoldoende toegelicht. Een voorbeeld van niet anticiperen waar dit volgens de leden wel voor de hand had gelegen is het systeem van de «optionele professionele cliënt/belegger». Een voorbeeld waar wel wordt geanticipeerd en waar dit op problemen stuit is het «execution-only» regime. Niet alleen constateerden de leden essentiële verschillen, maar het regime is op niveau 2 in Europa ook nog niet uitgewerkt.*

*De leden wezen ook op het voorbeeld van de afwijkende definitie van financieel instrument in de Wft ten opzichte van de MiFID. Dit alles is volgens de leden moeilijk te rijmen met het in de toelichting geformuleerde uitgangspunt dat anticipatie op de MiFID zowel consistent moet zijn met de nieuwe richtlijn als moet bijdragen aan de harmonisatie met regels die voor andere financiële diensten gelden.*

*De leden vroegen vervolgens of de regering het wenselijk acht dat marktpartijen voor wat betreft de aan de richtlijn gerelateerde onderwerpen tweemaal een implementatietraject moeten doorlopen.*

*Ten aanzien van alternatieve handelssystemen vroegen de leden in hoeverre die als een markt in financiële instrumenten worden aangemerkt, met als gevolg dat een beurserkenning zal worden vereist, dan wel dat volstaan kan worden met een vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten.*

Het systeem van de «optionele professionele cliënt/belegger» wordt om verschillende redenen op dit moment niet overgenomen uit de MiFID in de Wft. Onder de Wte 1995 zijn bepaalde voorschriften (in hun geheel) uitgezonderd als de dienst verleend wordt voor professionele cliënten/beleggers. Het systeem van de MiFID is genuanceerder. Voor het verlenen van beleggingsdiensten aan professionelen wordt de toepassing van bepaalde voorschriften niet uitgesloten, maar gelden vaak andere voorschriften, die in de uitvoeringsrichtlijn worden uitgewerkt. Daar komt bij dat het onder de huidige richtlijn beleggingsdiensten niet altijd is toegestaan om voor de toepassing van voorschriften een belegger die zich wil laten behandelen als professionele cliënt ook uit te sluiten van de bescherming van bepaalde regels.

Wat betreft het «execution-only»-regime kan opgemerkt worden dat het systeem inhoudelijk aansluit bij de MiFID. Inmiddels blijkt uit de voorstellen voor de uitvoeringsrichtlijn dat op dat niveau slechts wordt uitgewerkt de wijze waarop de beoordeling van de geschiktheid van de dienst voor de cliënt plaatsvindt (zie artikel 4:24, vijfde lid). Dit zal bij de implementatie van de MiFID op het niveau van een AMvB worden geregeld. Tot die tijd zal het voldoen aan de verplichting om een cliëntenprofiel op te maken dus vormvrij zijn. Het zesde en zevende lid van artikel 4:24 zullen in de zesde nota van wijziging komen te vervallen.

Zoals in de toelichting op de definitie van «financieel instrument» is opgemerkt is deze definitie grotendeels ontleend aan de richtlijn beleggingsdiensten. Met de definitie van financieel instrument als geheel is niet beoogd te anticiperen op de MiFID. De definitie is om die reden dan ook niet gelijklopend aan de definitie van financieel instrument in de MiFID. Voor de definitie van grondstofderivaat is wel de MiFID gevolgd, omdat de richtlijn beleggingsdiensten geen definitie van dit begrip bevat.

Op basis van het bovenstaande kan gesteld worden dat marktpartijen voor wat betreft de aan de richtlijn gerelateerde onderwerpen niet tweemaal een implementatietraject hoeven te doorlopen. Daar waar inhoudelijk ten opzichte van de Wte 1995 een wijziging van het regime wordt voorgesteld, zoals bij execution-only dienstverlening, is geen sprake van een dubbel implementatietraject. Het systeem van beoordeling van geschiktheid dat straks op basis van de Wft vooruitlopend op de MiFID door instellingen zal worden ingevoerd, betekent een verlichting van regime. Bij implementatie van de MiFID zal alleen de wijze waarop de beoordeling op geschiktheid plaatsvindt nader worden ingevuld. Zoals hiervoor opgemerkt zijn de beleggingsondernemingen tot die tijd vrij in de wijze waarop invulling wordt gegeven aan de verplichtingen.

Afhankelijk van de vormgeving zullen alternatieve handelssystemen zijnde multilaterale handelsfaciliteiten (MHF's) onder de Wft tot aan de implementatie van de MiFID worden aangemerkt als markten in financiële instrumenten en zal voor de houder een erkenning als gereguleerde markt vereist zijn, zoals bijvoorbeeld op basis van de Wte 1995 geldt voor Endex. De reikwijdte van de verbodsbepaling met betrekking tot deze handelssystemen wijzigt in de Wft niet ten opzichte van de Wte 1995. In voorkomend geval zal ook een andere oplossing mogelijk zijn, zoals ten aanzien van de Alternext beurs die door Euronext wordt opgezet voor het MKB: Alternext wordt door middel van een verklaring van geen bezwaar onder de bestaande beurserkenning van Euronext gebracht. Een vergunning voor beleggingsdiensten zal niet volstaan waar feitelijk sprake is van het organiseren van een handelsplatform, zoals bijvoorbeeld blijkt uit het hanteren van een centraal orderboek, en uit het mogelijk maken van

multilaterale transacties. MHFs zijn per definitie multilaterale handelsplatformen zodat deze nooit op basis van een vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten gehouden kunnen worden.

### **Administratieve lasten**

*In de memorie van toelichting staat vermeld dat de mogelijkheden om de administratieve lasten die uit de financiële regelgeving voortvloeien te verminderen separaat zijn onderzocht in het Kabinetsplan aanpak administratieve lasten. De resultaten zijn in april 2004 aan de Tweede Kamer voorgelegd. De leden van de CDA-fractie vroegen of de uitkomsten van deze administratieve lastenverlichting anno januari 2006 nog identiek zijn aan de resultaten van april 2004. Zo niet, waar liggen de verschillen en hoe denkt de regering om op dit terrein tot een vermindering van administratieve lasten te komen van 25 procent?*

Medio mei zal uw Kamer een brief ontvangen met een integraal overzicht van de administratieve lastenvermindering die het gevolg zal zijn van de invoering van de Wft per 1 januari 2007. Deze vermindering maakt onderdeel uit van de bredere exercitie die er op is gericht de administratieve lasten voor de financiële sector in de periode 2003 tot en met 2007 te reduceren van € 700 mln tot € 500 mln. Dit proces wordt gemonitord door de Gemengde Commissie Administratieve Lasten Financiële Markten, waarin o.a zijn vertegenwoordigd: Financiën, de NVB, het Verbond van verzekeraars, de financiële intermediairs, DNB, AFM en Actal. In de Voorjaarsbrief AL die binnenkort aan uw Kamer wordt gezonden wordt hierop nader ingegaan.

*Tevens waren de leden van de fractie van het CDA benieuwd naar de omvang van de nalevingskosten die met deze wet gepaard gaan. Deze leden hebben geconstateerd dat het laatste advies van Actal over het Algemeen deel en de Delen Gedragstoezicht van de Wft dateert van 2 september 2004. Inmiddels is de vierde nota van wijziging van de hele Wft bij de Kamer ingediend. Daarbij misten genoemde leden een toets van het Actal. De leden van de CDA-fractie wilden de regering namelijk houden aan zijn toezegging om de administratieve lasten voor de financiële sector met 25 procent te verminderen ultimo 2007. Naar hun inschatting wordt dit een lastige klus gezien de omvang en reikwijdte van de Wft en met name ook de Wfd en Bfd. Graag zagen de leden van de genoemde fractie dan ook een onderbouwd advies van Actal over de Delen Gedragstoezicht voor wat betreft de administratieve lasten en de eventuele nalevingskosten.*

*Over hetzelfde onderwerp vroegen de leden van de PvdA-fractie de regering aan te geven hoe de onderdelen gedragstoezicht een bijdrage leveren aan één van de doelstellingen van de Wft, namelijk 25 procent reductie van administratieve lasten.*

Verwezen moge worden naar de hierboven aangekondigde brief die een overzicht zal bevatten van de administratieve lastenvermindering ten gevolge van de invoering van de Wft. Deze brief zal ter toetsing aan Actal worden voorgelegd.

*De leden van de VVD-fractie stelden dat omwille van de concurrentieverhoudingen in Europa en reductie van administratieve lasten en nalevingskosten een strakke en sobere uitvoering van Europese regels zonder nationale toevoegingen het uitgangspunt moet zijn. In dit verband merkten zij op dat van het verlicht regime in geval van execution-only dienstverlening van artikel 4:24 beperkt gebruik zal worden gemaakt omdat in Nederland het beleggen in derivaten een hogere vlucht heeft genomen dan in andere lidstaten. Ook zal bij het verlenen van effectenkrediet het verbod op overkreditering van artikel 4:34 het gebruik van dit regime grotendeels onmogelijk maken, tenzij dit verbod voor effecten-*

*krediet buiten toepassing zal worden verklaard. Bovendien stelden deze leden dat het zeer onzeker is of de (civielrechtelijke) zorgplicht van de beleggingsonderneming ook in de toekomstige jurisprudentie dermate extensief kan worden uitgelegd dat het verlicht regime de facto niet gebruikt zal kunnen worden. Zij vroegen of de regering nader kan onderbouwen of financiële ondernemingen daadwerkelijk gebruik kunnen maken van het verlicht regime.*

Het regime van artikel 4:24 brengt een verlichting met zich ten opzichte van de huidige Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 waarin ook bij execution-only dienstverlening een volledig cliëntenprofiel moet worden opgemaakt. Voor transacties in eenvoudige financiële instrumenten, zoals aandelen en obligaties, hoeft geen cliëntenprofiel meer te worden opgemaakt. Voor transacties in meer risicovolle instrumenten hoeft alleen de kennis en ervaring van de cliënt te worden beoordeeld. Het is mogelijk dat financiële ondernemingen in de praktijk daarnaast nog aan andere verplichtingen moeten voldoen. Indien een financiële onderneming tevens krediet aanbiedt, zal zij op grond van artikel 4:34 informatie over de financiële positie van de cliënt moeten inwinnen. Daarnaast geldt de zorgplicht op grond van het civiele recht bij de meer risicovolle producten en ligt het niet in de lijn der verwachting dat die zorgplicht dermate extensief zal worden uitgelegd dat ook een zwaardere zorgplicht zal gelden voor de gewone aandelen en obligatietransacties.

*De leden van de VVD-fractie vroegen waarom een (semi) open-end beleggingsinstelling koersgevoelige informatie niet op de website van de beheerder van de beleggingsinstelling mag publiceren in plaats van op de eigen website.*

De verplichting dat een uitgevende instelling als bedoeld in artikel 5:59, eerste lid, alle koersgevoelige informatie die zij openbaar dient te maken gedurende een passende periode op haar internet-website plaatst, volgt uit de richtlijn marktmisbruik (artikel 6, eerste lid).

Het doel van deze bepaling is een transparante informatievoorziening voor beleggers. Aangezien de beheerder van een beleggingsinstelling de normadressaat is van de informatieverplichtingen op grond van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen, zie artikel 1:6f, eerste lid) en de betreffende informatie op de website van de beheerder wordt geplaatst, is het goed denkbaar dat beleggers de koersgevoelige informatie eveneens op de website van de beheerder verwachten. Bij nota van wijziging zal artikel 5:59, tweede lid, zodanig aangepast worden dat de informatie als bedoeld in artikel 5:59, eerste lid, eveneens op de website van de beheerder geplaatst mag worden. In de wet staat dan waar beleggers de informatie kunnen raadplegen. De transparante informatievoorziening is hiermee gewaarborgd.

### **Afspraken over kredieten**

*De leden van de CDA-fractie merkten op dat in het algemeen overleg op 10 november 2005 afspraken zijn gemaakt over de maximale kredietrente, het registeren van kredieten vanaf een bepaald bedrag en het toetsen bij Stichting BKR voordat een krediet verstrekt wordt. In de Wfd, behandeld in 2004, stonden hier kaders voor. In de artikelen 4:34 en 4:35 wordt hierover niets meer genoemd, behalve dat bij AMvB nadere regels kunnen worden gesteld. Deze leden wilden weten of de afspraken die hierover gemaakt zijn op 10 november 2005 in een AMvB worden vastgelegd. Zo ja, wanneer kan de Tweede Kamer deze AMvB tegemoet zien? Per wanneer zijn deze afspraken van kracht of zijn deze per 1 januari 2006 wel al van kracht geworden?*

De afspraken die op 10 november 2004 zijn gemaakt, zullen alle worden uitgevoerd. Zoals ik in mijn brief van 7 november 2004 heb aangegeven,

heeft verlaging van de maximale kredietvergoeding plaatsgevonden door aanpassing van het Besluit kredietvergoeding. Deze wijziging zal in werking treden op 1 juli 2006. Artikel 4:35 is in het wetsvoorstel opgenomen om ook onder de Wft voor dit besluit een grondslag te laten bestaan.

Het bedrag waarboven het voor een kredietverstrekker verplicht wordt om informatie in te winnen bij een stelsel van kredietregistratie, is, zoals ook in mijn brief van 10 november 2004 is toegezegd, in het Bfd verlaagd van € 1000 naar € 250. Deze wijziging zal in werking treden op 1 mei 2006 en wordt onder de Wft overgenomen.

### **Verplichting beroepsaansprakelijkheidsverzekering**

*In de kabinetsreactie op het eindrapport van de Commissie Geschillen Aandelenlease is aangekondigd dat, met inachtneming van de gevolgen voor de administratieve lasten, zal worden gezien of het wenselijk is de reikwijdte van de verplichting tot een beroepsaansprakelijkheidsverzekering te verbreden, zo merkten de leden van de CDA-fractie op. Zij vroegen hoe de regering hier op dit moment tegenover staat. Ook de leden van de SP-fractie haalden deze aankondiging aan. Zij vroegen waarom er niet voor is gekozen dit al in de Wft te doen, en wanneer een voorstel hierover te verwachten is.*

De verplichting tot het aangaan van een beroepsaansprakelijkheidsverzekering geldt thans alleen voor bemiddelaars in verzekeringen en herverzekeringbemiddelaars. Dit omdat de richtlijn verzekering-bemiddeling hiertoe verplicht. Naar aanleiding van het eindrapport van de Commissie Geschillen Aandelenlease is eerder aangekondigd dat, met inachtneming van de gevolgen voor de administratieve lasten, een uitbreiding van de groep financiële dienstverleners waarvoor de eis geldt, zou worden overwogen.

De Commissie Geschillen Aandelenlease heeft geconstateerd dat waar tussenpersonen in rechte aansprakelijk worden gehouden voor schade ontstaan in verband met de aankoop van een aandelenleaseproduct, er een aanzienlijk verhaalsrisico bestaat. De commissie brengt dit in verband met het ontbreken van een verplichte verzekeringsdekking voor de aansprakelijkheid van tussenpersonen.

Het is de vraag of een verplichting voor alle tussenpersonen in financiële producten om een beroepsaansprakelijkheidsverzekering aan te gaan tot gevolg zal hebben dat consumenten hun schade massaal en volledig zullen kunnen verhalen op deze tussenpersonen wanneer zich in de toekomst een soortgelijke problematiek voordoet. Dit ten eerste omdat een verzekeraar het verzekerde bedrag zal maximeren, per klacht, per onderneming, per jaar. Bovendien is het aannemelijk dat een verzekeraar de door hem in verzekering genomen risico's zal willen beperken door bepaalde omstandigheden uit te sluiten. Zo zal een verzekeraar kunnen bedingen dat hij niet zal hoeven uitkeren wanneer de tussenpersoon zich opzettelijk onprofessioneel heeft gedragen.

Een mogelijk positief effect van een verplichting tot het aangaan van een beroepsaansprakelijkheidsverzekering kan zijn dat er een zekere normerende werking vanuit gaat. De beroepsaansprakelijkheidsverzekeraar zal geen tussenpersonen als cliënt willen accepteren waarbij hij te grote risico's loopt. De facto bepaalt de beroepsaansprakelijkheidsverzekeraar daarmee mede de toegang tot de financiële markten.

Welke effecten de verplichting tot het aangaan van een beroepsaansprakelijkheidsverzekering precies heeft moet worden afgewacht. Bij de voorgenomen evaluatie van de doeltreffendheid en de effecten van de Wfd in de praktijk zal ook verslag worden gedaan van de gevolgen van de verplichte beroepsaansprakelijkheidsverzekering voor verzekeringsbemiddelaars.

Daarnaast is in de MiFID vastgelegd dat de Europese Commissie verslag zal uitbrengen over de vraag of de krachtens het Gemeenschapsrecht aan tussenpersonen gestelde eisen inzake het aangaan van een beroepsaansprakelijkheidsverzekering nog steeds dienstig zijn.

Gelet hierop is besloten voorlopig te wachten met een uitbreiding van de verplichting tot het aangaan van een beroepsaansprakelijkheidsverzekering en dus om noch in de Wfd, noch in de Wft een beroepsaansprakelijkheidsverzekering verplicht te stellen voor alle tussenpersonen in financiële producten.

### **Toezicht infrastructuur**

*De leden van de CDA-fractie vroegen of zij het juist hebben gezien dat een laatste deel van de Wft, het toezicht op de infrastructuur, deel 6 zal worden.*

Dat is juist. Dit laatste deel, dat zal komen te luiden Deel Toezicht afwikkel-systemen, zal via een afzonderlijk wetsvoorstel aan de Wft worden toegevoegd.

### **Toezicht op clearinginstellingen**

*Het voornemen om toezicht op clearinginstellingen in te voeren roept een groot aantal vragen op, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Zij vroegen of er een dringende noodzaak bestaat om hiertoe over te gaan, en waarom voor een Nederlandse «Alleingang» wordt gekozen, nu hiertoe op grond van Europese richtlijnen nog geen verplichting bestaat. Daarnaast wilden deze leden weten waarin de activiteiten van een clearinginstelling zich onderscheiden van die van een beleggingsonderneming.*

Ook België en Frankrijk kennen toezicht op clearinginstellingen. Dit is mede van belang omdat de huidige centrale tegenpartij voor de beurzen in Nederland (LCH.Clearnet) dezelfde is als voor de beurzen in Frankrijk en België. Door het achterwege blijven van wetgeving op dit punt zijn de concurrentievoorwaarden thans voor Nederlandse clearinginstellingen ongunstiger. Het ontbreken van wettelijk toezicht betekent immers een mindere waarborg van hun soliditeit. Het risico bestaat dat Nederlandse clearinginstellingen om die reden moeilijker of tegen hogere kosten toegang hebben tot de beurzen in Frankrijk en België, of hun in het ergste geval zelfs de toegang wordt onzegd. Om die reden is ook vanuit de markt zelf aangedrongen op invoering van toezicht op clearinginstellingen. Het ontbreken van wetgeving verstoort ook de binnenlandse concurrentieverhoudingen, doordat clearinginstellingen die niet tevens kredietinstelling of beleggingsonderneming zijn nu slechts indirect onder toezicht staan, in tegenstelling tot clearinginstellingen die wel tevens kredietinstelling of beleggingsonderneming zijn. Daarnaast wordt de noodzaak tot invoering van het toezicht op clearinginstellingen versterkt doordat deze vorm van toezicht het risico verkleint dat de onmogelijkheid van een beurspartij om zijn verplichtingen uit een bepaalde transactie na te komen zich voortplant. Dat belang is zo groot dat het onwenselijk is dat dit aan private partijen wordt overgelaten.

Voorts vroegen deze leden waarin de activiteiten van een clearinginstelling zich onderscheiden van die van beleggingsondernemingen. Een beleggingsonderneming speelt een rol bij de *totstandkoming* van transacties in financiële instrumenten. Zij verricht transacties, hetzij als tussenpersoon, hetzij voor eigen rekening. Een clearinginstelling daarentegen speelt een rol bij de *afwikkeling* van eenmaal verrichte transacties. Overigens is het mogelijk dat een clearinginstelling tevens beleggingsonderneming is, maar dat behoeft niet het geval te zijn.

## Solvabiliteit

*De leden van de VVD-fractie vroegen of DNB bij de beoordeling van de solvabiliteitseisen toetst welk gedeelte van het vermogen van een bepaalde instelling is verhypothekend, omdat dit de verhaalsmogelijkheden van particulieren kan verminderen.*

In de solvabiliteitstoets wordt rekening gehouden met verhypothekeren. Een hypothecaire schuld van een financiële onderneming staat als verplichting op haar balans. De onroerende zaak waarop de hypotheek rust, staat als bezit op haar balans. Het verschil tussen beide balansposten maakt deel uit van haar eigen vermogen. Alleen dit verschil komt in aanmerking als aanwezige solvabiliteit die kan worden gebruikt om aan de solvabiliteitseisen te voldoen.

## Het beleggerscompensatiestelsel en het depositogarantstelsel

*Deze leden vroegen verder of de regering bereid is om – gelet op de stijging van de spaar- en beleggingstegoeden – het garantiebedrag voor particulieren te verhogen tot bijvoorbeeld € 40 000 per instelling waar spaar- en/of beleggingstegoeden worden aangehouden.*

Bij brief van 21 maart 2006 heb ik u bericht dat ik, mede in het licht van uw vraag in het vijfde nader verslag, heb besloten de maximale vergoeding op grond van het depositogarantstelsel te verhogen van € 20 000 tot € 40 000.<sup>1</sup> Daarnaast heb ik aangekondigd te zullen onderzoeken hoe ik voor de verdere toekomst een zodanige garantieregeling kan ontwerpen die het risicobewustzijn bij banken en depositohouders kan vergroten en toch een fatsoenlijke compensatie garandeert. Hier zal eigen risico een rol moeten spelen. Over de precieze modaliteiten hiervan zal nog overleg worden gevoerd met de bancaire sector.

## Commentaar

*De leden van de PvdA-fractie vroegen de regering in te gaan op de opmerkingen van Lukas Daalder van Bank Oyens & van Eeghen, over de nieuwe financiële bijsluiter en de tekortschietende voorschriften voor het presenteren van de mogelijke opbrengsten.<sup>2</sup>*

In de nieuwe financiële bijsluiter worden inderdaad dezelfde drie scenario's gehanteerd als in de oude financiële bijsluiter; een standaard rendement, een historisch rendement en een pessimistisch rendement. In tegenstelling tot in de oude financiële bijsluiter worden deze rendementen niet in een tabel weergegeven doch in grafiekvorm; gebleken is dat dit voor consumenten bijdraagt aan de inzichtelijkheid. De drie rendementsscenario's zijn niet arbitrair gekozen. Het historische rendement geeft inzicht in de koersontwikkelingen van het verleden. Het pessimistische rendement geeft inzicht in een mogelijke koersontwikkeling in slechtere economische tijden. Het standaard rendement biedt consumenten een mogelijkheid om verschillende producten met elkaar te vergelijken. Aangezien de rendementsscenario's van de financiële bijsluiter netto-rendementen betreffen, blijkt uit de weergave in de financiële bijsluiter dat bij dezelfde inleg en hetzelfde bruto rendement (het standaard rendement), het netto rendement kan verschillen.

*Tevens vroegen deze leden de regering te reageren op het artikel van prof. mr. drs. C.M. Grundmann-van de Krol.<sup>3</sup> In het bijzonder vroegen zij of het waar is dat de AFM op grond van de Wft uitbesteding van bepaalde werkzaamheden kan verbieden. Ook vroegen zij of het waar is dat in de voorgestelde Wft-structuur zowel de AFM als DNB, ieder op eigen toetsingsgronden, een vetorecht hebben ten aanzien van de groep of organisatiestructuur waarvan een Nederlandse effecteninstelling of*

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 30 300 IXB, nr. 30.

<sup>2</sup> Financieel Dagblad, «Cash is koning!», blz. 7, 3 januari 2006.

<sup>3</sup> Ondernemingsrecht, «Beperkingen op de organisatievrijheid van financiële ondernemingen als gevolg van toezichtswetgeving», blz. 190 tot en met 196, juni 2005.

*beheerder van een Nederlandse instelling voor collectieve beleggingen in effecten (icbe) deel uitmaakt.*

Het bedoelde artikel van prof. Grundmann is de weergave van een voordracht die zij heeft gehouden op een congres, gehouden op 10 november 2004, dat gewijd was aan de taken van de AFM op het gebied van het ondernemingsrecht. Het artikel geeft een schets van de gevolgen van het effectenrecht voor de organisatie van een onderneming en in het bijzonder de mate van vrijheid die ondernemingen hebben bij het inrichten van hun organisatie. Prof. Grundmann spitst haar betoog toe op de regelgeving op een viertal gebieden, waaronder het uitbesteden van werkzaamheden en het deel gaan uitmaken van een groep of een bepaalde organisatiestructuur. Met regelgeving wordt hier in hoofdzaak de bestaande toezichtwetgeving bedoeld, zij het dat prof. Grundmann op een aantal plaatsen tevens verwijst naar consultatieteksten van de Wft. Met betrekking tot de uitbesteding van werkzaamheden is in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen het volgende bepaald. De algemene lijn, zoals neergelegd in artikel 4:16, eerste lid, van het wetsvoorstel, is dat de financiële onderneming er bij het uitbesteden van werkzaamheden aan een derde voor moet zorgen dat die derde de op deze werkzaamheden van toepassing zijnde regels naleeft. Het tweede lid van artikel 4:16 voorziet in de mogelijkheid bij AMvB werkzaamheden aan te wijzen die een beheerder niet mag uitbesteden. Dit verbod vloeit voort uit de richtlijn beleggingsinstellingen.

Met betrekking tot de regels die van toepassing zijn op een beleggingsonderneming (voorheen effecteninstituten) of een icbe-beheerder die deel uitmaakt of zal uitmaken van een groep kan het volgende worden opgemerkt. Ingevolge artikel 4:13 mag een beleggingsonderneming of een beheerder niet met personen verbonden zijn in een formele of feitelijke zeggenschapstructuur die in zodanige mate ondoorzichtig is dat deze een belemmering vormt voor het adequaat uitoefenen van toezicht. De AFM houdt toezicht op deze bepaling. Artikel 2:122 van het wetsvoorstel bepaalt dat degene die een gekwalificeerde deelneming in een beleggingsonderneming of een icbe-beheerder houdt, verwerft of vergroot, of die aan de deelneming verbonden zeggenschap uitoefent, daarvoor een verklaring van geen bezwaar dient te hebben. Deze verklaring van geen bezwaar moet worden aangevraagd bij en worden verleend door DNB. DNB toetst de (voorgenomen) deelneming of uitoefening van zeggenschap op de gevolgen ervan voor een gezonde en prudente bedrijfsuitoefening door de betrokken beleggingsonderneming of beheerder. DNB verleent de verklaring van geen bezwaar alleen dan niet als de gezonde of prudente bedrijfsuitoefening erdoor in gevaar zou komen. De AFM en DNB hebben dus op het hier beschreven gebied beide een taak, maar wel elk een verschillende taak, vanuit ieders eigen verantwoordelijkheid.

*De leden van de PvdA-fractie verzochten de regering in te gaan op de diverse reacties uit het veld. Zij vroegen of deze opmerkingen reeds tijdens de consultatie zijn gemaakt.*

Verwezen wordt naar de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag, waarin uitvoerig is ingegaan op de commentaren van de Nederlandse Vereniging van Banken, het Verbond van Verzekeraars en de Gecombineerde Commissie Vennootschapsrecht van de Nederlandse Orde van Advocaten en de Koninklijke Notariële Beroepsorganisatie.<sup>1</sup>

*Deze leden vroegen tevens of de regering kan ingaan op de brief van het Verbond van Verzekeraars van 20 januari 2006. Zij vroegen de regering daarbij met name in te gaan op de omzetting van de Wfd in de Wft, het niveau van vaststelling van lagere regelgeving, de reductie van administratieve lasten en de leesbaarheid en toegankelijkheid van het wetsvoorstel als geheel. Waarom wordt verwezen naar eerdere stukken in het kader*

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 30 e.v.

*van de behandeling van de Wft of zelfs geheel andere Kamertrajecten, zo vroegen deze leden. Kan er een doorlopende tekst van de memorie van toelichting beschikbaar komen? Kan de regering ingaan op de leesbaarheid van de transponeringstabel?*

Alle in de brief van het Verbond van Verzekeraars en in de vragen van deze leden aan de orde gestelde onderwerpen zijn hiervoor en in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag beantwoord. Op deze plaats wordt derhalve naar die antwoorden verwezen.<sup>1</sup>

*De leden van de PvdA-fractie vroegen de regering te reageren op de brief van 20 januari 2006 van Euronext Amsterdam N.V., de Nederlandse Vereniging van Banken, de Raad voor de Effectenbranche en het Verbond van Verzekeraars.<sup>2</sup> Zij vroegen de regering met name in te gaan op de schorsende werking van beroep en bezwaar en de opschorting van de publicatiebevoegdheid.*

Met de vijfde nota van wijziging is de schorsende werking van bezwaar en beroep opgenomen in artikel 1:67. Deze schorsende werking houdt in dat het aantekenen van bezwaar of beroep tegen een besluit tot oplegging van een bestuurlijke boete tot gevolg heeft dat de betalingsverplichting van de opgelegde bestuurlijke boete wordt opschort. De bestuurlijke boete zal worden ingevorderd eerst nadat het besluit tot oplegging van de bestuurlijke boete in kracht van gewijsde is gegaan.

Overigens schorst het aantekenen van bezwaar of beroep niet de publicatie van een besluit tot oplegging van de bestuurlijke boete. Dit zou zoals hieronder nader wordt toegelicht een ongewenste verstoring van de beoogde balans in de nu voorgestelde regeling van de publicatiemogelijkheden betekenen. Zie hiervoor nader de artikelsgewijze toelichting bij artikel 1:81 en de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag<sup>3</sup>.

Voor een nadere toelichting omtrent de uitwerking van de schorsende werking wordt u verwezen naar de toelichting bij de wijziging van artikel 1:67 in de vijfde nota van wijziging.<sup>4</sup>

*Tevens vroegen de leden van PvdA-fractie of de regering de mening deelt dat de toezichthouder voortvarend te werk moet kunnen gaan bij het waarschuwen van het publiek voor financiële ondernemingen die de financiële toezichtwetgeving niet naleven.*

Bij de regeling van de publicatiemogelijkheden is het de bedoeling geweest om de mogelijkheden tot publiceren te verruimen ten opzichte van de huidige wetgeving. Dit komt tot uiting in het opnemen van de automatische publicatie van bestuurlijke boetes en dwangsommen. Ook van de openbare waarschuwing is in het wetsvoorstel de redactie zodanig gewijzigd dat deze vaker, of op een eerder moment, kan plaatsvinden. Op deze plaats kan wel worden opgemerkt dat het niet alleen bij de vormgeving van de publicatiebepalingen belangrijk is om de balans tussen het belang van de publicatie en het belang van de desbetreffende onderneming goed voor ogen te houden, maar ook bij de inzet van de publicatiebepalingen; publicatie dient altijd zorgvuldig plaats te vinden. Hier doet een verruiming van de mogelijkheden tot publicatie niets aan af.

*De leden van de PvdA-fractie vroegen de reactie van de regering op de suggesties en vragen van de Nederlandse Vereniging van Banken in haar brief van 19 januari 2006.*

Vergelijking van de (zeer uitvoerige) brief van de NVB met het vijfde nader verslag wijst uit dat alle door de NVB naar voren gebrachte punten hun weg hebben gevonden naar het verslag. Met de onderhavige nota worden derhalve ook alle vragen en opmerkingen van de NVB beantwoord.

*Deze leden vroegen de regering ook te reageren op het advies van de gecombineerde commissie vennootschapsrecht ten aanzien van de onderdelen over financiële markten en financiële ondernemingen.*

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 31 e.v.

<sup>2</sup> Fin0600018.

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 16 e.v.

<sup>4</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 34, blz. 26.

Zoals hierboven al is vermeld, bevat de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag reeds een uitgebreide reactie op het bedoelde advies.

## ARTIKELSGEWIJS

Bij de beantwoording van de vragen die in het vijfde nader verslag onder dit kopje zijn gesteld, wordt hierna de volgorde van de doorlopende tekst van het wetsvoorstel aangehouden. Dit betekent dat op sommige plaatsen wordt afgeweken van de volgorde in het vijfde nader verslag.

### Algemeen Deel

#### *Artikel 1:6m, onderdeel c*

*Dit is een inhoudelijke wijziging ten opzichte van artikel 2, tweede lid, onderdeel k, van de Wfd: beperking reikwijdte Wft, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. In plaats van «indien geen openbaar aanbod wordt gedaan tot het deelnemen aan die overeenkomst» wordt nu een getalscriterium gehanteerd. De toelichting geeft wel aan dat, maar niet waarom dit getalscriterium wordt geïntroduceerd. De wijziging houdt een mogelijke beperking in t.o.v. de Wfd. Werkgevers met meer dan 100 werknemers, die een dergelijk aanbod zouden doen, vallen niet onder de Wfd, maar wél onder de Wft. De leden van de VVD-fractie ontvingen graag een reactie van de regering.*

Verwezen wordt naar de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag waarin deze vraag reeds is beantwoord.<sup>1</sup>

#### *Artikel 1:23*

*De toezichthouder brengt de kosten in rekening; artikel 23 van de Wfd: de toezichthouder kan de kosten in rekening brengen. Waarom? Zal dit gaan leiden tot een lastenverzwaring, zo vroegen de leden van de VVD-fractie. Ook deze vraag is reeds beantwoord in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag.<sup>2</sup>*

#### *Artikel 1:62, eerste lid*

*Kan de regering bevestigen dat alle in de Bijlage bij het eerste lid van dit artikel opgenomen verwijzingen juist zijn, zo vroegen de leden van de VVD-fractie. O.a. de verwijzing naar artikel 1:23 lijkt niet juist te zijn.*

De regering zal in het kader van de zesde nota van wijziging zorgdragen voor juiste verwijzingen in de bijlagen bij artikel 1:62, eerste lid.

#### *Artikel 1:62, derde lid*

*In artikel 73, derde lid, van de Wfd was bepaald dat regels ter zake van het opleggen van een bestuurlijke boete in overeenstemming met de Minister van Justitie zouden kunnen worden opgesteld. In de Wft is deze verwijzing naar de Minister van Justitie verdwenen. De toelichting zwijgt hierover. Waarom, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Verwezen wordt naar de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag waarin deze vraag is beantwoord.<sup>3</sup>

#### *Artikel 1:67*

*De leden van de VVD-fractie, evenals de leden van de CDA-fractie vroegen de regering toe te lichten waarom in artikel 1: 67 de opschortende werking van bezwaar en beroep tegen de beschikking waarbij de boete wordt*

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr 32, blz. 49.

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr 32, blz. 54 en 55.

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr 32, blz. 58.

*opgelegd, niet is opgenomen, terwijl in de Nota Boetestelsel reeds is gesteld dat zowel naar huidige als toekomstige financiële wetgeving in een schorsende werking van bezwaar en beroep wordt voorzien (Kamerstukken II 2004/05, 30 125, nr. 3, blz. 9, tweede alinea).*

Zoals eerder in deze nota is gemeld, is met de vijfde nota van wijziging de schorsende werking van bezwaar en beroep opgenomen in het wetsvoorstel. Voor nadere toelichting omtrent de schorsende werking wordt verwezen naar de toelichting bij de wijziging van artikel 1:67 in de vijfde nota van wijziging.<sup>1</sup>

#### *Artikel 1:72*

*Artikel 84, derde en vierde lid, van de Wfd zijn niet overgenomen. Waarom niet, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

De regelingen van het derde en vierde lid van artikel 84 van de Wfd zijn terug te vinden in artikel 1:76 respectievelijk artikel 1:74.

#### *Artikel 1:74*

*Dit artikel behelst informatieverstrekking door toezichthouder aan Rechter-Commissaris, bewindvoerder, curator. Dit artikel is gebaseerd op de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993 (Wtv 1993), de Wet toezicht natuura-uitvaartverzekeringsbedrijf (Wtn), de Wet toezicht kredietwezen 1992 (Wtk 1992), de Wte 1995 en de Wtb, maar nieuw ten opzichte van de Wfd. Het gaat nu ook voor financiële dienstverleners gelden. Graag ontvingen de leden van de VVD-fractie een toelichting van de regering.*

Deze vraag is beantwoord in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag.<sup>2</sup>

#### **Artikel 1:75**

*Dit nummer ontbreekt. De toelichting zwijgt hierover. Graag ontvingen de leden van de VVD-fractie een toelichting hierop.*

Deze vraag is beantwoord in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag.<sup>3</sup>

#### *Artikel 1:76 en 1:77*

*Deze artikelen, over de informatieverstrekking aan strafvorderlijke instanties (1:76) respectievelijk aan ECB, accountant, actuaris, beurs (1:77), zijn gebaseerd op de Wtv 1993, de Wtn, de Wtk 1992, de Wte 1995 en de Wtb, maar nieuw ten opzichte van de Wfd. Zij gaan nu ook voor financiële dienstverleners gelden. Waarom? Zal dit leiden tot een lastenverzwaring, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Deze vraag is beantwoord in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag.<sup>4</sup>

#### *Artikel 1:78*

*Deze bepaling is aanzienlijk uitgebreid ten opzichte van artikel 85 van de Wfd. Waarom, zo vroegen de leden van de VVD-fractie. Artikel 1:78 geeft de bevoegdheid het publiek te waarschuwen. Indien de onderneming in kwestie verzoekt om een voorlopige voorziening, schorst dat de publicatie van de waarschuwing (artikel 1:80). De onderneming heeft 5 dagen de tijd om in Kort Geding op te komen tegen de waarschuwing en dat is een mager, maar noodzakelijk rechtsmiddel – niet alleen in het belang van de onderneming, maar ook in het belang van de klanten die de onderneming al heeft.*

*Een vergelijkbare rechtsgang staat open tegen de boete/dwangsom (artikelen 1:66 en 1:67, zevende lid) en die kán schorsende werking hebben*

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 34, blz. 26.

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 60.

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 60.

<sup>4</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 60.

*indien de kort geding rechter dat beslist. Maar die schorsende werking wordt niét gegeven indien de onderneming van mening is dat de «bestuurlijke boete ten onrechte of op een te hoog bedrag is vastgesteld» (artikel 1:67, achtste lid). Dus tegen de publicatie zelf kan men niet opkomen. Graag ontvingen de leden van de VVD-fractie een uitgebreide reactie van de regering waarbij ook de recente jurisprudentie op dit gebied wordt meegenomen.*

De Wfd gaat uit van het systeem van openbaarmaking in de huidige wetgeving. Zoals bekend wordt die regeling aangepast in het wetsvoorstel om de regeling qua karakter te verhelderen en de mogelijkheid te bieden het publiek eerder te kunnen waarschuwen. Zo bepaalt het wetsvoorstel duidelijk in welke gevallen een publicatie mogelijk is, dit in tegenstelling tot artikel 85 Wfd. Dit biedt rechtszekerheid. Tegelijkertijd is de redactie van 1:78 zo gewijzigd dat in deze limitatief genoemde gevallen eerder en vaker een openbare waarschuwing kan worden gegeven.

De verwijzing naar de artikelen 1:66 en 1:67, zevende lid en achtste, zijn mogelijk abusievelijk opgenomen in de vraag van de leden van de VVD-fractie. In deze artikelen wordt namelijk niet voorzien in een rechtsgang tegen het besluit tot oplegging van een bestuurlijke boete of dwangsom. Artikel 1:67, zevende lid, handelt over de invordering. Meer in bijzonder bepaalt artikel 1:67, zevende lid, dat het verzet tegen de invordering bij dwangbevel de invordering niet schorst.

Ook de opmerking dat tegen de publicatie op basis van artikel 1:81 niet kan worden opgekomen, behoeft enige nuancering. Tegen het boetebesluit kan in bezwaar en beroep worden gekomen. Wel is het zo dat bezwaar en beroep de publicatie niet schorst. Zoals hierboven aan bod kwam, is dit een keuze van de regering geweest die tot doel heeft om een snellere publicatie mogelijk te maken.

Wat betreft de recente jurisprudentie doelen de leden van de VVD-fractie mogelijk op de uitspraak van de burgerlijke kamer van het Hof Amsterdam van 6 oktober 2005 inzake de publicatie van een bestuurlijke boete op basis van artikel 48m van de Wte 1995.<sup>1</sup> De rechter heeft in deze zaak de AFM verboden om een bestuurlijke boete te publiceren alvorens de boetebeschikking in kracht van gewijsde is gegaan.

Ten aanzien van deze uitspraak kan worden opgemerkt dat het regime van artikel 48m van de Wte 1995 verschilt van het regime dat wordt voorgesteld in artikel 1:81. In de Wte 1995 is de publicatie van een bestuurlijke boete geen automatisme. Er bestaat op dat punt beleidsvrijheid. Bovendien wordt indien tot publicatie wordt overgegaan geen tijdstip van publiceren in de wet bepaald. De Wft is hierover in artikel 1:81 veel duidelijker: de bestuurlijke boete wordt altijd gepubliceerd, nadat deze is bekend gemaakt aan de overtreder.

#### *Artikelen 1:79 en 1:80*

*Deze artikelen, die waarborgen bij een openbare waarschuwing bevatten, zijn nieuw ten opzichte van de Wfd. Is dit een verbetering, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Uitgangspunt bij een wijziging van de wet is over het algemeen het bewerkstelligen van een verbetering. Bedoeld is in dit geval het karakter van de publicatiemogelijkheden te verhelderen en de mogelijkheid te bieden het publiek eerder te kunnen waarschuwen. Om deze reden wordt met de publicatie op grond van artikel 1:78 niet gewacht tot de beroepstermijn is verstreken of, indien beroep is ingesteld, tot op het beroep is beslist. Dit betekent niet dat de rechtsbescherming uit het oog wordt verloren. Wel is getracht om het oordeel van de rechter over de openbare waarschuwing naar voren te halen in het proces. Hiertoe is een voorlopige voorziening in artikel 1:80 van het wetsvoorstel opgenomen. Indien de toezichthouder van plan is een openbare waarschuwing te zullen uitvaardigen dan stelt zij de betrokken onderneming in kennis van dit feit. De

---

<sup>1</sup> Hof Amsterdam 6 oktober 2005, JOR 2006/12.

toezichthouder vaardigt niet eerder dan vijf werkdagen na deze melding de openbare waarschuwing uit (op de uitzondering van het derde lid van artikel 1:80 na).

Deze wijziging resulteert er in dat op een eerder moment kan worden gewaarschuwd tegen bijvoorbeeld een illegale aanbieder in de markt en dat er voldoende rechtsbescherming open staat voor de onderneming tegen het besluit tot het uitvaardigen van een openbare waarschuwing.

#### *Artikel 1: 81*

*De leden van zowel de CDA als de VVD-fractie vroegen de regering een toelichting te geven waarom er in artikel 1:81 Wft niet is voorzien in een opschorting van de bevoegdheid om een opgelegde boete te publiceren, zolang het boetebesluit niet in kracht van gewijsde is gegaan, dan wel tenminste de mogelijkheid open te stellen daartegen een voorlopige voorziening in te stellen. Dit is immers ook het geval bij de publicatie van een waarschuwing op grond van artikel 1:79 jo. 1:80 tweede lid Wft. Hierbij merken deze leden nog op dat de regering in de Boetenota met betrekking tot de publicatiebevoegdheid reeds heeft gesteld dat extra eisen worden gesteld aan de rechtsbescherming.*

*Deze leden vroegen de regering in dit verband eveneens in te gaan op het feit dat de reputatieschade ontstaan door publicatie van een achteraf gebleken ten onrechte opgelegde en gepubliceerde boete, mede in het licht van recente jurisprudentie.*

Met het huidige voorstel is gezocht naar een passende balans tussen het belang van de waarschuwing van het publiek en het belang van de financiële onderneming. Het moment van publicatie verschuiven tot ná de uitkomst van de bezwaar- en beroepsprocedure zou een aanzienlijke vertraging van de publicatie betekenen. Deze procedures kunnen immers lange tijd duren. De regering heeft gekozen om het belang van de waarschuwendende werking te laten prevaleren boven het risico dat achteraf blijkt dat een bestuurlijke boete onterecht is opgelegd of onterecht de publicatie niet achterwege is gelaten.

Dit is een keuze die mede is ingegeven door ervaringen met de publicatie in de afgelopen jaren. In veel van deze gevallen liet een publicatie zeer lang op zich wachten. Dit betekent ook dat de regering er niet voor kiest om met de publicatie te wachten tot op het bezwaar en beroep is beslist. Daarbij moet worden opgemerkt dat de procedure voor het opleggen van een bestuurlijke boete of dwangsom diverse waarborgen bevat. Zo zal een financiële onderneming bijvoorbeeld moeten worden gehoord alvorens een bestuurlijke boete of dwangsom kan worden opgelegd.

Tegenover het standpunt van de sector dat, kort gezegd, inhoudt dat de publicatiemogelijkheden met meer waarborgen moeten worden omkleed, staat het standpunt van de Consumentenbond en de VEB. Deze organisaties zijn van oordeel dat de huidige publicatiemogelijkheden te beperkt zijn en dat deze in de Wft dienen te worden verruimd. Alhoewel met de nu voorgestelde regeling deels aan deze kritiek tegemoet wordt gekomen, beoordeelt de Consumentenbond de verruiming als onvoldoende. De regering is echter van oordeel dat met de huidige voorstellen een juiste balans wordt bereikt tussen de verschillende belangen die bij publicatie een rol spelen. Op vragen omtrent de reputatieschade is in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag reeds ingegaan.<sup>1</sup> Wat betreft de recente jurisprudentie hieromtrent doelt uw Kamer mogelijk op de uitspraak van de burgerlijke kamer van het Hof Amsterdam van 6 oktober 2005 inzake de publicatie van een bestuurlijke boete op basis van artikel 48m van de Wte 1995.<sup>2</sup>

In deze uitspraak constateert de rechter terecht dat er bij een publicatie schade kan optreden. De rechter gaat er echter niet van uit dat hiervan in alle gevallen sprake zal zijn of dat eventuele schade steeds onherstelbaar zou zijn. De uitspraak bevestigt nogmaals dat de toezichthouder altijd de

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 20 e.v.

<sup>2</sup> Hof Amsterdam 6 oktober 2005, JOR 2006/12, overweging 4.11.

mogelijkheid dat er schade bij de financiële onderneming kan optreden nadrukkelijk mee moet wegen in zijn beslissingen die kunnen leiden tot een publicatie.

*Artikel 1:82, eerste lid*

*De leden van de VVD-fractie hebben een toelichting gevraagd bij het stellen van voorschriften en beperkingen aan een vergunning of ontheffing. Artikel 1:82, eerste lid, leert dat er voorschriften en beperkingen kunnen worden verbonden aan een ontheffing; een ontheffing kan ook gedeeltelijk worden verleend (dat staat weer in artikel 1:84, eerste lid, onderdeel d, laatste volzin). In de Wfd was de ontheffing, met voorschriften of beperkingen in één artikel geregeld (artikel 18).*

De mogelijkheid om aan een vergunning voorschriften te verbinden of beperkingen te stellen is geregeld in artikel 1:82, tweede lid. In de Wfd is deze mogelijkheid opgenomen in artikel 11, derde lid.

In artikel 1:84, eerste lid, onderdeel d, is de mogelijkheid opgenomen om aan ontheffingen voorschriften te verbinden of beperkingen te stellen. In de Wfd is dit opgenomen in artikel 18.

De mogelijkheid om aan een vergunning of ontheffing voorschriften te verbinden of beperkingen te stellen is derhalve zowel in de Wft als in de Wfd in twee artikelen opgenomen. Er is dan ook geen beleidswijziging beoogd.

*Artikel 1:93*

*In het register ontbreken de verbonden bemiddelaars, die wel in het Wfd register zijn opgenomen. De leden van de VVD-fractie ontvingen graag een toelichting.*

Verwezen wordt naar de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag waarin deze vraag reeds is beantwoord.<sup>1</sup>

*Artikel 1:95, tweede lid*

*De mogelijkheid bezwaar te maken tegen beschikkingen van AFM is ten opzichte van de Wfd vervallen. Waarom? Zal dit tot een lastenverzwaring leiden, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Op besluiten op grond van de Wft is de Awb van toepassing. Wanneer er sprake is van een besluit dan wel een beschikking kan op grond van desbetreffende bepalingen in de Awb bezwaar worden gemaakt. Uit de verschillende wetsartikelen van het wetsvoorstel wordt duidelijk in welke gevallen er sprake is van een besluit. De mogelijkheid om bezwaar te maken zal dus niet in algemene zin vervallen. Van een lastenverzwaring is geen sprake.

## **Deel Markttoegang financiële ondernemingen**

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat het onduidelijk is wat er gebeurt met de Wfd-vergunning in het Deel Markttoegang financiële ondernemingen van de Wft. Wordt die omgezet in een Wft-vergunning? Eenmaal verleende Wfd-vergunningen zullen via het overgangsrecht geacht worden te zijn verleend onder de Wft voor zover het onder de Wft vergunningplichtige activiteiten betreft. Instellingen die onder de Wfd een vergunning van rechtswege hebben ontvangen worden in het Deel Markttoegang van de Wft uitgezonderd van de vergunningplicht voor de desbetreffende activiteit.*

*Ten opzichte van de Wfd blinkt dit deel niet uit in inzichtelijkheid, aldus deze leden. Zij spraken van een zoekplaatje en waren van mening dat het door de verschillende «niveaus» van vergunningen voor de financiële*

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 62.

*dienstverlener uit de Wfd niet eenvoudig is om te herkennen waaronder de activiteiten vallen die hij uitvoert.*

Verwezen wordt naar de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag waarin een reactie wordt gegeven op een eerdere, gelijklopende opmerking.<sup>1</sup>

*Deze leden stelden enkele vragen over artikel 1a:52 van het wetsvoorstel, met de aantekening dat hetzelfde commentaar geldt voor de artikelen 1a:57, 1a:72, 1a:77, 1a:83 en 1a:89.*

- *Artikel 1a:52, eerste lid: beperking tot «in Nederland», de Wfd betrof «in of vanuit», graag toelichting.*
- *Artikel 1a:52, tweede lid: in de Wft kan een ontheffing voor bepaalde tijd worden gegeven, in de Wfd stond die beperking niet. Graag een toelichting en beantwoording van de vraag of dit tot een lastenverzwaring zal leiden.*

Beide vragen zijn reeds beantwoord in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag.<sup>2</sup>

- *De bepalingen over ontheffing zijn volgens de leden van de VVD-fractie een zoekplaatje. Artikel 1a:52, tweede lid, bepaalt dat ontheffing mogelijk is. Vervolgens moet (zonder dat daar overigens naar wordt verwezen) worden teruggebladerd naar artikel 1:84, eerste lid, aanhef, waarin staat dat de bepalingen uit de afdeling waartoe dit artikel behoort (1.6.1 Vergunningen) van overeenkomstige toepassing zijn op (zie artikel 1:84, eerste lid, onderdeel d) een ontheffing van de verboden, bedoeld in [onder meer] artikel 1a:52.*

In het wetsvoorstel is ervoor gekozen om in het Algemeen deel naast het instrumentarium voor de toezichthouders om toezicht te houden op de naleving van de overige delen ook de algemene procedurebepalingen op te nemen die voor meerdere delen relevant zijn. In het Deel Markttoegang financiële ondernemingen zijn per activiteit de vergunningen en vergunningeisen en de daaraan gerelateerde ontheffingen opgenomen. Vergunningen en ontheffingen van de verbodsbepalingen geven een onderneming beide toegang tot de markt. De daarop van toepassing zijnde procedurebepalingen die ook voor besluiten in andere delen relevant zijn worden op één plaats, namelijk in het Algemeen deel, geregeld hetgeen de eenvormigheid van procedures ten goede komt en onnodige herhaling voorkomt. Overigens geldt deze opsplitsing over de verschillende delen niet alleen voor de ontheffingsbevoegdheid uit artikel 18 van de Wfd, maar voor alle uit de huidige toezichtwetten overgenomen ontheffingsbevoegdheden.

#### *Artikel 1a:54*

*Dit artikel is volgens de transponeringstabel overgenomen uit artikel 13 van de Wfd. Artikel 13, tweede lid, van de Wfd is echter pas terug te vinden in artikel 4:12, eerste lid, van de Wft. De leden van de VVD-fractie ontvingen graag een toelichting.*

Artikel 13, eerste lid, van de Wfd is overgenomen in het Deel Markttoegang financiële ondernemingen, omdat het uitzonderingen op de vergunningplicht betreft. Het tweede lid van artikel 13 is overgenomen in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen, omdat het een uitzondering op de reikwijdte van het lopend toezicht betreft.

#### *Artikel 1a:101*

*De leden van de VVD-fractie vroegen om een bevestiging dat de in de toelichting genoemde vrijstellingsregeling gebaseerd wordt op het eerste lid van artikel 1a:101. Vervolgens vroegen zij hoe de vrijstellingsregeling vorm zal krijgen.*

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 62.

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 65 en 66.

Over de reikwijdte en de inhoud van de vrijstellingsregeling wordt op dit moment overleg gevoerd met de toezichthouders. Mede bepalend voor de reikwijdte van de vrijstellingsregeling zijn de geldende richtlijnen. Onderzocht wordt nog in hoeverre deze richtlijnen ruimte laten voor nationale vrijstellingen.

### **Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen**

*Artikel 4:1 (bedoeld zal zijn artikel 4:16)*

*De leden van de PvdA-fractie vroegen de regering voorbeelden te noemen van werkzaamheden waar zij huiverig is voor uitbesteding die naleving van Wft-regels kan ondermijnen. Ook vroegen zij welke toezichtregels er bestaan met betrekking tot uitbesteding, en waarom deze niet via AMvB of ministeriële regels zijn gesteld. Hoe kan een financiële onderneming ervoor zorgdragen dat «deze derde» inderdaad de regels naleeft? Heeft u geslaagde en minder geslaagde voorbeelden?*

Bij de vijfde nota van wijziging is in artikel 1:1 een definitie opgenomen van het begrip «uitbesteden». Van uitbesteden is sprake indien opdracht wordt verleend aan een derde tot het verrichten van werkzaamheden die deel uitmaken van of voortvloeien uit (bedrijfsprocessen ter ondersteuning van) het uitoefenen van het bedrijf of verlenen van financiële diensten door de financiële onderneming. Inkoop van bijvoorbeeld gestandaardiseerde marktinformatie of kantoorinventaris valt daar niet onder. Uitgangspunt is dat het uitbesteden van werkzaamheden niet tot ontduiking van de voor de financiële onderneming geldende regels mag leiden. Het moet voor (het toezicht op) de naleving van de wet geen verschil maken of de financiële onderneming zelf de werkzaamheden uitvoert of daar een derde voor inschakelt. In die zin mag het uitbesteden van werkzaamheden de naleving van de wet niet ondermijnen. Om dat te garanderen is in artikel 4:16, eerste lid, de norm opgenomen dat de financiële onderneming zorg dient te dragen voor de naleving van de voor de werkzaamheden relevante regelgeving door de derde. De financiële onderneming is daarbij vrij te bepalen op welke wijze zij hieraan vorm geeft. Voor beheerders en bewaarders zullen op grond van het derde lid van artikel 4:16 conform het Btb 2005 nadere regels worden gesteld voor het uitbesteden van werkzaamheden.

Daarnaast zal bij algemene maatregel van bestuur worden bepaald dat het uitbesteden van werkzaamheden niet is toegestaan als dat een belemmering vormt voor het toezicht.

Er zal in de algemene maatregel van bestuur op grond van artikel 4:16 geen grondslag voor toezichthouderregels worden opgenomen.

*Artikel 4:3, tweede lid, onderdelen a en b*

*De leden van de VVD-fractie hadden de indruk dat de onderdelen a en b van artikel 4:3, tweede lid, met betrekking tot het verrichten van diensten door een bank met zetel in een andere lidstaat overlappen en vroegen een reactie.*

De onderdelen a en b van artikel 4:3, tweede lid, hebben betrekking op het verrichten van diensten door verschillende soorten banken en overlappen niet. Artikel 4:3, tweede lid, onderdeel a, betreft de banken met zetel in een andere lidstaat die naar het recht van die lidstaat geen vergunning behoeven te hebben voor het uitoefenen van hun bedrijf. Deze banken dienen op grond van artikel 1a:15, derde lid, DNB in kennis te stellen van de dienstverrichting naar Nederland en aan te tonen dat zij aan het bepaalde ingevolge artikel 2:82 voldoen. Artikel 4:3, tweede lid, onderdeel b, betreft banken met zetel in een andere lidstaat die wel een door de toezichthoudende instantie in die andere lidstaat verleende vergunning

hebben en hebben voldaan aan de in die lidstaat geldende notificatieverplichtingen.

#### *Artikel 4:4, eerste lid*

*De leden van de VVD-fractie vroegen waarom in artikel 4:4, eerste lid, niet zoals in artikel 21 van de Wfd is opgenomen dat het opleggen van een verbod eerst mogelijk is na het geven van een aanwijzing. Tevens vroegen deze leden hoe deze bevoegdheid zich verhoudt tot de bevoegdheden van de toezichthouders in het Algemeen deel, waarom deze bevoegdheid niet in het Algemeen deel is opgenomen en of de procedure van de Awb tegen een dergelijk besluit van de AFM openstaat. Ten slotte vroegen de leden van de VVD-fractie of DNB ook een dergelijk verbod kan opleggen als bepalingen uit het Deel Gedragstoezicht worden overtreden.*

Bij beantwoording van deze vragen is het van belang de achtergrond van de in artikel 4:4 opgenomen bevoegdheid in het oog te houden. Uitgangspunt van het wetsvoorstel is de verlening van één vergunning door één toezichthouder. De in de Wfd bestaande figuur van de vergunning van rechtswege is daarom komen te vervallen. In plaats daarvan worden ondernemingen die op grond van de Wfd een vergunning van rechtswege hebben, in de Wft uitgezonderd van de vergunningplicht in het Deel Markttoegang financiële ondernemingen (zie bijvoorbeeld de artikelen 1a:58, 1a:73, 1a:78 en 1a:95). Indien deze financiële ondernemingen de regels van het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen in ernstige mate overtreden, dan kan de AFM als ultimum remedium echter niet de vergunning intrekken. Deze bevoegdheid wordt in de Wft evenals in de huidige regelgeving toegekend aan de vergunningverlener, in casu DNB. Teneinde in dergelijke gevallen toch de bedoelde normovertreding een halt toe te kunnen roepen wordt in artikel 4:4 voorzien in een sanctiebevoegdheid voor de AFM. Deze is geënt op artikel 12 van de Wte 1995. Kort gezegd houdt dit in dat de AFM aan financiële ondernemingen met een door DNB verleende vergunning of met zetel in een aangewezen staat een verbod kan opleggen om de activiteiten die in strijd zijn met het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen nog langer te verrichten. Dit verbod kan de AFM overigens alleen opleggen nadat DNB conform artikel 1:30 haar zienswijze op het opleggen van het verbod heeft gegeven. In artikel 4:4 is niet opgenomen dat het verbod eerst na het niet opvolgen van een aanwijzing kan worden opgelegd omdat de AFM op grond van de algemene beginselen van behoorlijk bestuur, zoals het proportionaliteitsbeginsel, doorgaans pas van de bevoegdheid om een verbod op te leggen gebruik zal mogen maken nadat «lichtere» handhavingsinstrumenten, zoals de aanwijzing, niet het gewenste resultaat hebben gehad. Dit is in de artikelsgewijze toelichting aangegeven.

Artikel 4:4 is in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen opgenomen omdat het een bijzondere bevoegdheid van de AFM betreft. Deze bevoegdheid staat naast de andere handhavingsinstrumenten. Tegen het opleggen van een verbod door de AFM staat de bezwaar- en beroepsprocedure van de Awb open.

Het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen betreft het domein van AFM. DNB heeft derhalve geen toezichthoudende en handhavende taak ten aanzien van de naleving van het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen en kan niet optreden tegen overtredingen van de bepalingen van dit deel.

#### *Artikel 4:4, derde lid*

*Deze leden vroegen of gelet op het eerste lid van artikel 4:4 in het derde lid niet moet worden gesproken van een «staat, niet zijnde een lidstaat». Het eerste lid van artikel 4:4 zal bij zesde nota van wijziging worden aangepast. De uitzondering van de mogelijkheid om een activiteiten-*

verbod als bedoeld in artikel 4:4, eerste lid, op te leggen dient namelijk beperkt te zijn tot financiële ondernemingen die op grond van een Europees paspoort in Nederland financiële diensten verlenen. Aan hen kan immers op grond van artikel 1:38, tweede lid, een verbod worden opgelegd om nieuwe overeenkomsten af te sluiten. Aan financiële ondernemingen met zetel in andere lidstaat die in Nederland financiële diensten mogen verlenen op grond van het feit dat die lidstaat een aangewezen staat is, kan op grond van artikel 4:4, eerste lid, wel een activiteitenverbod worden opgelegd. Gelet hierop dient in artikel 4:4, derde lid, niet te worden gesproken van een «staat, niet zijnde een lidstaat».

#### *Artikel 4:6*

*In de Wft is ten opzichte van de Wfd (artikel 12, tweede lid) toegevoegd de verplichting onverwijld te melden, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Zij vroegen de regering toe te lichten waarom deze wijziging kort na de inwerkingtreding van de Wfd alweer nodig is.*

De toevoeging van het woord «onverwijld» betreft geen inhoudelijke wijziging van het voorschrift, maar een verduidelijking. Ook onder de Wfd is het noodzakelijk dat de mededeling onverwijld wordt gedaan, omdat de AFM, vanaf het moment dat een bemiddelaar ophoudt «verbonden bemiddelaar» te zijn, erop moet toezien dat de bemiddelaar een vergunning aanvraagt.

#### *Artikel 4:6a*

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat dit artikel op een holding betrekking heeft, die blijkbaar niet zelf vergunningplichtig is. Op grond van dit artikel kunnen aanwijzingen gegeven worden aan de holding. Onduidelijk is welke sanctie staat op het niet naleven van de aanwijzing. Deze leden vroegen de regering hier op in te gaan. Ook vroegen zij de regering toe te lichten waarom de AFM hier een rol krijgt. Kent het Deel Prudentieel toezicht een soortgelijke bepaling? Wordt met het begrip «groep» het begrip groep in de zin van het Burgerlijk Wetboek (BW) bedoeld?*

Indien de holding het voorschrift van artikel 4:6a, eerste lid, overtreedt kan de AFM, op grond van artikel 1:61 respectievelijk artikel 1:62 (zie de bij deze artikelen behorende bijlagen), de holding een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete opleggen. Ingevolge het tweede lid van artikel 4:6a kan de AFM bij overtreding van het eerste lid eveneens een aanwijzing geven.

Artikel 4:6a heeft betrekking op het gedragstoezicht van de AFM op de tot de groep behorende financiële ondernemingen. Dat is de reden waarom dit artikel in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen is opgenomen, en waarom de AFM de verantwoordelijke toezichthouder is. Om dezelfde reden kent het Deel Prudentieel toezicht financiële ondernemingen niet een soortgelijke bepaling. DNB kan zo nodig wel optreden jegens de holding ingevolge het toezicht op financiële conglomeraten. De holding moet voldoen aan prudentiële eisen, zoals de kapitaal-toereikendheid (zie de artikelen 2:327 e.v.).

Met het begrip «groep» wordt inderdaad een groep in de zin van het BW bedoeld.

#### *Artikel 4:7*

*Deelt de regering het standpunt dat dit artikel redactionele verbetering behoeft, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Uit de vraag wordt niet duidelijk op welke redactionele verbetering deze leden het oog hebben. De regering ziet vooralsnog niet in dat een dergelijke verbetering nodig zou zijn.

#### *Artikel 4:9, derde lid*

*Deze leden vroegen waarom expliciet in de wettekst is opgenomen dat er in ieder geval sprake is van deskundigheid indien personen beschikken over een erkend diploma, terwijl dit ook al bij AMvB is geregeld. Het vierde lid van artikel 4:9 bepaalt immers dat nadere regels kunnen worden gesteld met betrekking tot deskundigheid; daartoe is in artikel 17 van het Bfd (dat naar verwachting ook als AMvB onder de Wft zal komen te hangen) al bepaald dat deskundigheid onder meer kan worden aange-toond door middel van een diploma, zo merkten de leden van de VVD-fractie op. Het Bfd laat echter expliciet de ruimte voor andere methoden om deskundigheid te waarborgen. Het onderhavige artikellid overlapt dus met het Bfd, en suggereert bovendien – mede door de woorden «in ieder geval» – dat andere methoden van deskundigheids-waarborging, die niet in de Wft zelf worden genoemd, niet gelijkgesteld zijn aan waarborging d.m.v. diploma's. Zij vroegen of de regering bereid is deze overlap en deze suggestie weg te nemen, bijvoorbeeld door dit artikellid te schrappen.*

Vanwege de belangrijke plaats die diplomering inneemt in de deskundigheidsbevordering is ervoor gekozen dit in het wetsvoorstel zelf vast te leggen. Dit zou bij omzetting van de Bfd-bepalingen naar de Wft-amvb kunnen leiden tot een dubbeling. De regering zegt daarom toe dat nog eens kritisch zal worden bezien op welke wijze en welk niveau dit onderwerp het meest adequaat kan worden geregeld.

#### *Artikel 4:10, tweede lid*

*In de Wfd was dit artikel 26. In de toelichting op artikel 4:10, tweede lid, staat dat de reikwijdte uitgebreid zou zijn tot «cliënten» voor zover het advisering over financiële instrumenten betreft. De leden van de VVD-fractie merkten op dat dit echter niet is terug te vinden in de tekst van dat artikel (deze heeft het alleen over «cliënten» in verband met verzekeren). Zij vroegen de regering hierop in te gaan.*

Ik ga er vanuit dat de VVD-fractie hier doelt op artikel 4:9 en niet op artikel 4:10. Er is inderdaad sprake van een fout in de toelichting. In de zesde nota van wijziging, waarin ook artikel 4:9 (om een andere reden) zal worden aangepast, zal de toelichting op dit punt worden verduidelijkt.

#### *Artikel 4:10, derde lid*

*In artikel 26 van de Wfd konden bij AMvB ook anderen aangewezen worden die aan de betrouwbaarheidseisen zouden moeten voldoen. De leden van de VVD-fractie constateerden dat dit niet is overgenomen in de Wft. Zij vroegen of de regering hierop kan ingaan.*

Met het vervallen van artikel 26 van de Wfd zal het daarop gebaseerde artikel 10 van het Bfd onder de Wft worden gebaseerd op artikel 4:11, derde lid, van die wet. Deze wijziging is alleen systematisch en niet inhoudelijk. Soortgelijke bepalingen als die ten aanzien van sleutelfiguren waarvoor artikel 26 van de Wfd de grondslag biedt, zijn in het Besluit integere bedrijfsvoering, het Btb 2005 en het Bte 1995 in het kader van de «integere bedrijfsvoering» geplaatst en niet onder «betrouwbaarheid».

#### *Artikel 4:11*

*Hoewel er ten opzichte van de Wfd geen inhoudelijke wijziging heeft plaatsgevonden in dit artikel – wat een positief punt is – illustreert het artikel in zijn geheel wel het gebrek aan consistentie en inzichtelijkheid van de Wft, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Het waarborgen van een integere bedrijfsvoering verschilt naar gelang de aard van de geadresseerde. Bovendien kunnen er voor financiële dienstverleners*

*andere onderwerpen worden aangewezen die tot de integere bedrijfsvoering behoren, terwijl dit voor de in het eerste lid genoemde ondernemingen niet geldt. Deze leden wilden weten wat de achtergrond van dit verschil is.*

De eisen die thans op basis van de Wfd voor financiële dienstverleners gelden met betrekking tot het waarborgen van de integere bedrijfsvoering zijn reeds minder vergaand dan de bestaande eisen die aan andere financiële ondernemingen gesteld worden. Het risico op belangenverstremgeling bij een financiële dienstverlener is bijvoorbeeld kleiner dan bij andere financiële ondernemingen.

Gelet daarop is het niet wenselijk om in het kader van de Wft eisen voor financiële dienstverleners inzake integere bedrijfsvoering te verzwaren en daarmee de nalevingskosten te verhogen.

#### *Artikelen 4:11 en 4:14*

*De leden van de VVD-fractie vroegen de regering toe te lichten of dit artikel niet dezelfde materie regelt als het voorgestelde artikel 4:14. Kan de regering overwegen om de artikelen 4:11 en 4:14 in dezelfde paragraaf te regelen aangezien deze artikelen betrekking hebben op dezelfde materie, zo vroegen deze leden.*

De artikelen 4:11 en 4:14 zien op twee verschillende aspecten van de integere uitoefening van het bedrijf. De financiële onderneming is op grond van artikel 4:11 verplicht om een op integriteit gericht beleid te voeren. Artikel 4:14 stelt regels voor de inrichting van de bedrijfsvoering. De financiële onderneming dient de bedrijfsvoering – en daarmee diens organisatie – zodanig in te richten en te structureren dat een integere uitoefening van het bedrijf is gewaarborgd. De inrichting van de bedrijfsvoering is ondersteunend aan het op integriteit gerichte beleid. De genoemde bepalingen zijn om die reden in twee verschillende afdelingen opgenomen.<sup>1</sup>

#### AFDELING 4.2.2

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat deze afdeling, getiteld structureren en inrichting, niet uitblinkt in een inzichtelijke structuur: het normadressaat verschilt per artikel, maar overlapt wel gedeeltelijk, er gelden uitzonderingen voor beperkte groepen uit het normadressaat (bijvoorbeeld artikel 4:17, tweede lid) en er staan kruisverwijzingen in die bepaalde artikelonderdelen weer van overeenkomstige toepassing verklaren op weer andere groepen instellingen (bijvoorbeeld artikel 4:14, derde lid). De leden van de VVD-fractie vroegen welke maatregelen de regering voor ogen heeft waar het gaat om het voorkomen van misinterpretaties van de wet. Deze leden vroegen of de regering wellicht bereid is een helpdesk in te richten waar gebruikers van de wet terecht kunnen met hun vragen over de uitleg van de wet. Zo niet, dan wilden deze leden weten op welke wijze de regering dan wil voorkomen dat gebruikers in hun dagelijkse bedrijfsvoering worden belemmerd door onduidelijkheden in de formulering van gecompliceerde artikelen zoals de artikelen 4:14, derde lid, en 4:17, tweede lid.*

De regering verwacht niet dat marktpartijen in hun dagelijkse bedrijfsvoering belemmerd zullen worden door onduidelijkheden in de formulering van bepalingen van de Wft. De regering erkent dat het kennismaken van de wet – in het bijzonder de nieuwe structuur en aangepaste terminologie daarvan – een zekere inspanning zal vergen van alle betrokkenen. De mogelijkheid bestaat dat er onder betrokkenen ook vragen rijzen over de uitleg van de wet.

De toelichting op het wetsvoorstel beoogt antwoord te geven op dergelijke vragen. Daarnaast worden er vanuit de markt diverse initiatieven ondernomen om de parlementaire stukken voor de praktijk toegankelijker te maken. Een voorbeeld hiervan is de integrale, doorlopende versie van

<sup>1</sup> Zie ook Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 32, blz. 67.

de tekst van het wetsvoorstel en toelichting opgesteld door de *Dutch fund and asset management association* (Dufas), waarin per artikel de daarbij behorende toelichting is opgenomen – deze integrale tekst kan kosteloos worden geraadpleegd en afgedrukt via de website van Dufas, [www.dufas.nl](http://www.dufas.nl). De regering gaat ervan uit dat marktpartijen, mede dankzij dergelijke initiatieven, in staat zullen zijn hun dagelijkse bedrijfsvoering onbelemmerd voort te zetten na de inwerkingtreding van de Wft. Mochten marktpartijen toch problemen ondervinden, dan kunnen zij zich, net als voor de uitleg van de huidige wetgeving, laten bijstaan door professionele adviseurs. Tevens bestaat de mogelijkheid voor marktpartijen om de toezichthouders te benaderen indien zij met een concreet probleem worden geconfronteerd. Met betrekking tot de uitleg en interpretatie van de wet zal uiteindelijk de rechter uitsluitend bevoegd zijn. Tot slot zullen het ministerie van Financiën en de toezichthouders in samenwerking een elektronisch meldpunt opzetten waarop marktpartijen en andere betrokkenen opmerkingen kunnen plaatsen met betrekking tot de Wft en de daarmee verband houdende lagere regelgeving. Doel hiervan zal zijn om mogelijke tekortkomingen in de wet en lagere regelgeving zo snel mogelijk op te sporen en te herstellen.

#### *Artikel 4:12*

*Klopt het dat de verwijzing in het derde lid naar artikel 4:14, derde lid, incorrect is en moet worden vervangen naar een verwijzing naar artikel 4:14 tweede lid, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

De leden van de VVD-fractie wijzen terecht op het feit dat de verwijzing in art 4:12, derde lid, naar artikel 4:14, derde lid, vervangen dient te worden in een verwijzing naar artikel 4:14, tweede lid. Dit zal bij nota van wijziging hersteld worden.

#### *Artikel 4:14*

*Volgens de toelichting zullen het eerste lid en tweede lid, onderdeel c, op grond van het derde lid ook gelden voor onder andere kredietinstellingen, zo merkten de leden van de VVD-fractie op. In het derde lid wordt echter alleen gesproken over het «derde lid» (bedoeld wordt waarschijnlijk het tweede lid, onderdeel c) en wordt het eerste lid helemaal niet genoemd. Kan de regering hierop ingaan? Het tweede lid, onderdeel c, is veel ruimer dan het daarmee corresponderende artikel 28, tweede lid, van de Wfd. De Wfd was gericht op de interne bedrijfsprocessen, terwijl het tweede lid, onderdeel c, veel verder lijkt te gaan door ook de financiëlemarktprocessen daaronder te betrekken. Ook de in de subonderdelen 1 tot en met 6 genoemde onderwerpen waarover regels kunnen worden gesteld zijn zo ruim geformuleerd dat hiermee een basis wordt gelegd om over allerlei onderwerpen nadere regelgeving te kunnen vaststellen. Ten opzichte van artikel 28, eerste en tweede lid, van de Wfd (die ook op kredietinstellingen van toepassing zijn), is dit een wijziging. Deze leden vroegen de regering hierop in te gaan en toe te lichten waarom nu al een wijziging nodig is ten opzichte van de recentelijk in werking getreden Wfd. Ook vroegen zij of de regering de mening deelt dat het de inzichtelijkheid niet ten goede komt als, zoals in artikel 4:14, opeens in het derde lid van artikel 4:14 bepalingen van overeenkomstige toepassing worden verklaard op kredietinstellingen en andere daar genoemde instellingen.*

Het eerste lid wordt niet genoemd in artikel 4:14, derde lid, omdat deze norm voor de DNB-vergunninghouders is opgenomen in artikel 2:45. Artikel 4:14, tweede lid, onderdeel c, is van toepassing op beheerders, beleggingsinstellingen, beleggingsondernemingen en bewaarders en correspondeert om die reden niet met artikel 28 van de Wfd. Artikel 28 van de Wfd is opgenomen in artikel 4:15. De wet onderscheidt algemene-, integriteits-, prudentiële- en gedragsaspecten van de bedrijfsvoering en

regelt welke toezichthouder hierop toezicht houdt. De artikelen 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, en 4:15, tweede lid, aanhef en onderdeel b, bieden een grondslag om bij algemene maatregel van bestuur regels te stellen met betrekking tot de gedragsaspecten van de bedrijfsvoering. Dit zijn aspecten waar de AFM voor alle financiële ondernemingen toezicht op houdt. Door middel van het van overeenkomstige toepassing verklaren van artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, in artikel 4:14, derde lid, is duidelijk dat bij algemene maatregel van bestuur ook regels kunnen worden gesteld met betrekking tot de gedragsaspecten van de bedrijfsvoering van de daar genoemde financiële ondernemingen. De gedragstypische elementen van de bedrijfsvoering van alle financiële ondernemingen worden op deze manier op één plek in de wet geregeld. Deze systematiek is ook wat de prudentiële aspecten van de bedrijfsvoering betreft gehanteerd in artikel 2:45.

Bij het stellen van regels op grond van artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, en artikel 4:15, tweede lid, aanhef en onderdeel b, streeft de regering naar handhaving van de bestaande situatie. Dit betekent dat de regels die op grond van artikel 28 van de Wfd gelden voor DNB-vergunninghouders gehandhaafd blijven. In het kader van de zesde nota van wijziging zal worden bekeken of dit uitgangspunt duidelijker in de tekst van de artikelen 4:14 en 4:15 tot uitdrukking kan worden gebracht.

#### *Artikel 4:15*

*De leden van de VVD-fractie vroegen de regering toe te lichten waarom in artikel 4:15 wordt gesproken van cliënten of consumenten. «Cliënten» omvat toch tevens «consumenten»?*

Het is juist dat het begrip «cliënten» tevens «consumenten» omvat. In artikel 4:15 zijn beide begrippen opgenomen om duidelijk te maken dat bij AMvB een onderscheid kan worden gemaakt in de reikwijdte van de bepalingen. Bij financiële diensten met betrekking tot een verzekering wordt de zakelijke afnemer immers op dezelfde wijze beschermd als de «consument». Dit volgt in de Wfd uit artikel 6.

#### *Artikel 4:16*

*Artikel 39 Wfd kende een algemeen verbod tot uitbesteding «indien hierdoor het toezicht werd gehinderd». De leden van de VVD-fractie merkten op dat deze bepaling is vervangen door de mogelijkheid om bij AMvB werkzaamheden aan te wijzen die niet mogen worden uitbesteed en regels te stellen ten aanzien van uitbesteding. Zij vroegen waarom dit is gedaan. In de toelichting bij deze bepaling is opgenomen dat «overtreding van zo'n bepaling door die derde een overtreding van artikel 4:16 door de financiële onderneming kan opleveren». Hiermee wordt de in het eerste lid van dit artikel opgenomen inspanningsverbintenis opgerekt tot een garantieverbintenis zonder dat daarvoor een juridische grondslag bestaat. Deze leden vroegen de betreffende zin uit de toelichting te schrappen. Tevens vroegen zij of het voornemen bestaat om gebruik te maken van de bevoegdheid om bij AMvB bepaalde werkzaamheden aan te wijzen die niet kunnen worden uitbesteed. Welke rechtvaardigingsgrond zou er kunnen bestaan om zo vergaand in te grijpen in de bedrijfsvoering van de financiële ondernemingen, zulks mede gelet op de eisen die op grond van het bepaalde in lid 1 reeds aan uitbesteding worden gesteld? Artikel 39, tweede volzin, van de Wfd zal in een AMvB worden opgenomen op grond van artikel 4:16, derde lid, aanhef en onderdeel b. Indien de derde zich niet aan de regels houdt, levert dit een aparte overtreding op van artikel 4:16 door de financiële onderneming. De financiële onderneming is immers verantwoordelijk voor de naleving van de regels door de derde. Indien de financiële onderneming er niet in slaagt om deze verplichting na te leven, kan zij daar op grond van artikel 4:16 op worden*

aangesproken. Artikel 4:16, eerste lid, biedt daarvoor voldoende grondslag. De toelichting is op dat punt correct.

Bij AMvB zal worden bepaald dat beheerders het bepalen van het beleggingsbeleid niet mogen uitbesteden. Dit verbod is thans opgenomen in artikel 27, tweede lid, van het Btb 2005 en vloeit voort uit artikel 5octies, eerste lid, onderdeel c, en tweede lid, tweede volzin, van de richtlijn beleggingsinstellingen.

#### Artikel 4:17

*Blijkens artikel 4:17, tweede lid, is de eis van (aansluiting bij een) erkende geschilleninstantie niet van toepassing op beheerders, beleggingsondernemingen en clearinginstellingen, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Is dit niet in strijd met het beginsel dat er een gelijk speelveld dient te bestaan? Het lijkt erop dat op grond van dit artikel de Klachtencommissie DSI niet zal worden aangemerkt als een erkende geschilleninstantie. Dit vermoeden vloeit ook voort uit de toelichting. Daaruit blijkt dat een geschilleninstantie die geschillen uitsluitend beslecht door middel van bindend advies (zoals de Klachtencommissie DSI) in strijd zou zijn met artikel 17 van de Grondwet. Deze redenering gaat misschien wel op voor arbitrage, maar niet voor bindend advies. Een belegger heeft immers bij een effectenklacht altijd de mogelijkheid de gang naar de rechter te kiezen, in plaats van de gang naar de Klachtencommissie DSI. Ook bij een uitspraak van de Klachtencommissie DSI staat het de belegger nog vrij om dit oordeel (marginaal) te laten toetsen door een rechter. Daarnaast is het aan de cliënt/consumant én de onderneming om alternatieve geschillenbeslechting te kiezen boven de rechtbank, indien beide partijen overeen zijn gekomen zich aan de uitkomst te conformeren. Deze leden vroegen de regering aan te geven of inderdaad uit dit artikel afgeleid mag worden dat erkenning niet is vereist dan wel dat de geschilleninstanties zoals wij die nu kennen voor beleggingsondernemingen, namelijk de Klachtencommissie DSI, niet worden erkend.*

Bij de totstandkoming van het wetsvoorstel is de huidige regelgeving als uitgangspunt genomen. Het wetsvoorstel is een beleidsarme operatie. Voor beheerders en beleggingsondernemingen bestaat op dit moment op grond van de Wtb en Wte 1995 geen verplichting om zich bij een erkende geschilleninstantie aan te sluiten. Omgekeerd betekent dit ook dat beleggingsondernemingen zich bij DSI kunnen aansluiten of aangesloten kunnen blijven indien DSI niet op grond van artikel 4:17 erkend wordt. Voor clearinginstellingen wordt aansluiting bij een geschilleninstantie niet noodzakelijk geacht omdat zij enkel zakelijke cliënten bedienen. Het is bovendien niet wenselijk om deze financiële ondernemingen met nieuwe verplichtingen – die de nodige administratieve lasten met zich brengen – te confronteren.

Iedere geschilleninstantie dient om erkend te worden daartoe een aanvraag te doen. Indien een geschilleninstantie enkel de mogelijkheid biedt om geschillen met een bindende uitspraak af te doen, komt deze volgens het wetsvoorstel niet voor erkenning in aanmerking. Gelet op de wettelijke verplichting om aan te sluiten bij een erkende geschilleninstantie zouden partijen in strijd met artikel 17 van de Grondwet tegen hun wil worden afgehouden van de rechter.<sup>1</sup> Artikel 4:17 laat onverlet dat een geschilleninstantie naast beslechting door middel van een niet-bindend advies, ook de mogelijkheid biedt een geschil te beslechten door middel van een bindend advies. Partijen dienen dan wel vooraf uitdrukkelijk er mee in te stemmen dat de geschillenbeslechting resulteert in een bindend advies.

Een geschilleninstantie zal alleen erkend worden als de beslechting van een geschil door die geschilleninstantie ook kan resulteren in een niet-bindend oordeel.

<sup>1</sup> Zie in dit verband ook onderdeel 9.c. van het advies van de Raad van State en het nader rapport, Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 20, blz. 69 en 71.

*Hierin is opgenomen dat in geval van advies of individueel vermogensbeheer de financiële onderneming is gehouden haar «informatieverstrekking precies af te stemmen op de individuele kenmerken van de consument of cliënt». Uiteraard zal conform het bepaalde in artikel 4:23, eerste lid, onderdeel b, respectievelijk artikel 4:90, eerste lid, onderdeel b, in het kader van het advies respectievelijk vermogensbeheer, voor zover redelijkerwijze mogelijk, rekening moeten worden gehouden met het zogenaamde ken uw klant-beginsel. Is het de bedoeling dat ook alle productinformatie, algemene voorwaarden en overige informatie steeds op maat gesneden dienen te zijn, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

*Dit resulteert volgens de sector in een exponentiële verzwaring van administratieve lasten, en draagt niet bij aan de doelstelling van ordelijke en transparante financiële marktprocessen en de onderlinge vergelijkbaarheid van soortgelijke producten, is potentieel in strijd met het uitgangspunt van een gelijke behandeling van klanten onder vergelijkbare omstandigheden en is praktisch onuitvoerbaar. Deze leden vroegen de regering hierop in te gaan.*

De toelichting op artikel 4:20 wekt wellicht verwarring op dit punt. Voorop staat echter dat een financiële onderneming bij de informatieverstrekking aan een consument of cliënt op grond van artikel 4:20 de gemiddelde consument of cliënt als uitgangspunt kan nemen. Daarbij moet de financiële onderneming uiteraard rekening houden met de complexiteit van het product of de dienst en eventueel de doelgroep die zij op het oog heeft. Dit uitgangspunt geldt ook indien de financiële onderneming de betreffende consument of cliënt tevens adviseert of indien sprake is van individueel vermogensbeheer. De financiële onderneming is dan ook niet gehouden om in het kader van artikel 4:20 de productinformatie, algemene voorwaarden en andere informatie op die specifieke consument of cliënt toe te spitsen. Wél zal de financiële onderneming bij het voldoen aan de artikelen 4:23 en 4:90 de kenmerken van de specifieke consument of cliënt als uitgangspunt moeten nemen. Het advies en het individueel vermogensbeheer moeten worden toegespitst op de specifieke kenmerken van de cliënt. Bij advies zal de financiële onderneming voor een goed begrip haar toelichting op de overwegingen van het advies moeten afstemmen op het kennisniveau van de consument of cliënt.

*Artikel 4:20, eerste lid*

*Ten opzichte van artikel 31 van de Wfd wordt hier toegevoegd dat ook voorafgaand aan de overeenkomst inzake een financiële dienst informatie verstrekt dient te worden. In de toelichting wordt aangegeven dat de Wfd hier ook in voorzag, doordat in de toelichting op de Wfd was aangegeven dat een adequate beoordeling van het product alleen mogelijk is indien ook informatie over de dienstverlening wordt gegeven, zo merkten de leden van de VVD-fractie op. Het ging in de Wfd echter om informatie over de dienstverlening voorafgaande aan het sluiten van een overeenkomst over een product en niet om overeenkomsten ten aanzien van de dienstverlening zelf. Dit laatste is wel degelijk een uitbreiding. Deze leden vroegen de regering hierop in te gaan.*

De bedoelde uitbreiding van artikel 4:20, eerste lid, is nodig ten behoeve van de informatieverstrekking door beleggingsondernemingen voorafgaand aan het verlenen van beleggingsdiensten. Onbedoeld is echter ten opzichte van de financiële diensten die onder de Wfd vallen het moment van informatieverstrekking verschoven, zoals deze leden aangeven. In artikel 4:20, eerste lid, zal daarom bij nota van wijziging worden verduidelijkt dat alleen voor het verlenen van beleggingsdiensten geldt dat de informatie voorafgaand aan het verlenen van de dienst moet worden verstrekt. Dit laat overigens onverlet dat financiële ondernemingen in het

kader van de overige financiële diensten voorafgaand aan de overeenkomst op basis waarvan de cliënt een financieel product afneemt, informatie dienen te verstrekken over het product zelf en de diensten die de financiële onderneming in verband daarmee voor de cliënt verricht. Dit is ook de strekking van artikel 31 van de Wfd.

*Artikel 4:20, zevende lid*

*In de Wfd was dit artikel 31, merkten de leden van de VVD-fractie op. Deze leden vroegen of de regering kan toelichten waarom het aanbieden en bemiddelen terzake van financiële instrumenten niet onder deze uitzondering valt. Of is dit het verlenen van beleggingsdiensten?*

Het bemiddelen in financiële instrumenten valt inderdaad onder het «verlenen van beleggingsdiensten». Voor het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling en het aanbieden van effecten zijn bijzondere voorschriften opgenomen in hoofdstuk 4.3 respectievelijk het deel Gedragstoezicht financiële markten.

*Artikel 4:22*

*Dit artikel vormt de grondslag voor de financiële bijsluiter en reclame-regels. Op welke wijze zal worden verzekerd dat in de op grond hiervan vast te stellen AMvB een dam wordt opgeworpen tegen de toenemende neiging van de AFM om zaken tot in de kleinste details te regelen, zoals deze zich thans bijvoorbeeld in het kader van de Nadere Regeling financiële dienstverlening aan het openbaren is, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

In de artikelen 1:11 en 1:12 zijn bepalingen opgenomen die betrekking hebben op de regelgevende mogelijkheden van de toezichthouders. In artikel 1:11 wordt bepaald dat indien bij of krachtens de wet door toezichthouders regels kunnen worden gesteld, de toezichthouder daar niet toe over zal gaan dan na raadpleging van een daarvoor in aanmerking komende representatieve vertegenwoordiging van onder zijn toezicht staande ondernemingen. Voorts kan indien de door de toezichthouder vastgestelde algemeen verbindende voorschriften een onredelijke belasting voor de financiële markten tot gevolg hebben, en de toezichthouder de geconstateerde onvolkomenheid na overleg niet heeft weggenomen, de minister op grond van artikel 1:12 bij ministeriële regeling regels stellen voor het desbetreffende onderwerp, onder gelijktijdige intrekking van de door de toezichthouder voor dat onderwerp vastgestelde algemeen verbindende voorschriften.

Door toezichthouders te stellen regels zullen van technische en of organisatorische aard zijn. In geval van de financiële bijsluiter zijn de door de AFM te stellen regels zeer technisch van aard. De financiële bijsluiter betreft een document waarin met name rendementen, kosten en risico's op een uniforme wijze worden berekend en gepresenteerd. Daartoe is noodzakelijk dat de technische berekeningswijze gedetailleerd wordt voorgeschreven in de regels van de AFM.

*Artikel 4:22, eerste lid*

*De leden van de VVD-fractie waren van mening dat onduidelijk is tot wie de informatievoorziening is gericht en wat de verhouding van dit artikel is ten opzichte van het voorgestelde artikel 4:20, vierde lid. Zij vroegen de regering hierop in te gaan.*

Het gehele artikel 4:20 (dus ook het vierde lid) heeft betrekking op de informatie die in het kader van een overeenkomst met een consument of cliënt moet worden verschaft. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen informatie die voor en na het sluiten van de overeenkomst wordt verstrekt. De voorschriften die op basis van artikel 4:22 worden gesteld

hebben betrekking op de algemene informatieverstrekking door de financiële onderneming, zonder dat dit in het kader van een overeenkomst hoeft te geschieden. Hierbij kan met name gedacht worden aan voorschriften over de informatie bij reclame-uitingen en (het beschikbaar houden van) de financiële bijsluiter.

#### *Artikel 4:23*

*Dit artikel heeft betrekking op de «ken uw cliënt verplichting» wanneer de financiële onderneming adviseert, zoals wij dat thans kennen onder de Wte 1995, NRgt 2002 en recentelijk de Wfd, aldus de leden van de VVD-fractie. Deze verplichting lijkt nu op grond van dit artikel ook te worden opgelegd aan bijvoorbeeld de beheerder die een cliënt adviseert over één van haar vastgoedfondsen die kwalificeert als artikel 1:1 financieel product onder f. Dit lijkt een nieuwe verplichting ten opzichte van het bestaande regime, nu onder de Wtb, de Wte 1995 noch de Wfd de verplichting hiertoe bestaat. Deze leden vroegen of de regering kan aangeven of deze veronderstelling juist is, zo ja, waarom een verandering is beoogd ten opzichte van het bestaande regime.*

De verplichting om bij adviseren van een consument informatie in te winnen over diens financiële positie, kennis en ervaring, doelstellingen en risicobereidheid is van toepassing verklaard op alle financiële ondernemingen. Er is geen objectieve grond om bepaalde ondernemingen van deze verplichting uit te sluiten. Onder de Wfd en de Wte 1995 is de verplichting al van toepassing op financiële dienstverleners en effecteninstellingen. Beheerders en beleggingstellingen krijgen onder de Wft voor het eerst met deze verplichtingen te maken. In de praktijk zal deze verplichting weinig betekenis hebben, omdat cliënten in de meeste gevallen op advies van derden of op eigen initiatief zullen participeren in een beleggingsinstelling.

#### *Artikel 4:24*

*De leden van de PvdA-fractie vroegen wat de rechten en plichten zijn van de cliënt en de financiële onderneming indien de cliënt een financiële dienst toch afneemt, ondanks de waarschuwing dat de financiële dienst voor hem niet geschikt is. Wat is de sanctie als na het inwinnen van informatie over de financiële positie blijkt dat de aankoop van een financieel product onverantwoord is? Deze leden wilden weten of in dat geval sprake van een onrechtmatige daad en of ontbinding van de overeenkomst mogelijk is.*

Artikel 4:24 voorziet in een beperkte geschiktheidstest in het kader van de zogenaamde «execution-only» dienstverlening waarbij de financiële onderneming niet adviseert. Hierbij dient de financiële onderneming alleen aan de hand van de kennis en ervaring van de cliënt of consument na te gaan of de dienst geschikt is voor die cliënt. De financiële positie van de cliënt of consument speelt derhalve geen rol bij het uitvoeren van de geschiktheidstest van artikel 4:24. Een beleggingsonderneming zal overigens gelet op de ingevolge artikel 4:25, eerste lid, bij AMvB op te nemen bestaande plicht tot bewaking van de bestedingsruimte wel moeten nagaan of de cliënt beschikt over voldoende saldi om een transactie uit te voeren en op grond van de saldibewakingsplicht ervoor moeten waken dat de cliënt vervolgens kan voldoen aan de actuele verplichtingen die voortvloeien uit ingenomen posities.

Indien een cliënt of consument ondanks de waarschuwing dat de dienst voor hem niet geschikt is de transactie toch wil doorzetten, is dat zijn eigen verantwoordelijkheid. Het voorstel belet de financiële onderneming niet om de transactie uit te voeren als de cliënt dat wil en legt ook geen adviesplicht op de financiële onderneming. De financiële onderneming handelt dan ook niet in strijd met een wettelijke plicht zodat die grond

voor onrechtmatige daad zich niet voordoet. Evenmin bevat het voorstel de mogelijkheid om in dat geval de overeenkomst te ontbinden. Naar burgerlijk recht zal ontbinding van de overeenkomst alleen mogelijk zijn indien sprake is van een toerekenbare tekortkoming in de nakoming van de overeenkomst (hetgeen mede afhankelijk is van hetgeen partijen zijn overeengekomen) of indien partijen zijn overeengekomen dat ontbinding mogelijk is in deze situatie.

*De leden van de VVD-fractie vroegen of door opname van «consument» en «financieel instrument of verzekering» de mogelijkheid bestaat om bij AMvB andere financiële diensten aan te wijzen ook als zij niet onder de reikwijdte van de MiFID vallen? Gaat het bij de beoordeling van de geschiktheid om de vraag of het raadzaam is dat de klant in bepaalde soorten instrumenten gaat beleggen of om de vraag of de klant geschikt is voor execution-only dienstverlening? Ook vroegen deze leden of de regering kan aangeven waarom bedoelde financiële diensten niet in dit artikel worden opgenomen in plaats van in een AMvB.*

Het is juist dat het mogelijk is voor de toepassing van artikel 4:24 bij AMvB diensten aan te wijzen die niet vallen onder de reikwijdte van de MiFID. Die mogelijkheid is opgenomen omdat in de toekomst vanuit de praktijk de behoefte zou kunnen ontstaan om het aanbieden van of bemiddelen in financiële producten die wat risico betreft gelijk gesteld kunnen worden met de financiële instrumenten bedoeld in het eerste lid, onder het bereik van artikel 4:24 te brengen. Bij de beoordeling van de geschiktheid gaat het om de vraag of de soort dienstverlening geschikt is voor de cliënt.

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat artikel 4:24 ook van toepassing lijkt te zijn op beleggingsdiensten als bedoeld in de onderdelen b en c van de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1, terwijl artikel 19, zesde lid, van de MiFID uitgaat van het «uitvoeren van orders van cliënten en/of ontvangen en doorgeven van deze orders» hetgeen overeenkomt met onderdeel a van de definitie van het verlenen van een beleggingsdienst.*

In artikel 4:24 wordt artikel 19, vijfde en zesde lid, van de MiFID geïmplementeerd. Het vierde lid van artikel 4:24 zal bij zesde nota van wijziging in lijn met artikel 19, zesde lid, van de MiFID worden aangepast en beperkt tot beleggingsdiensten als bedoeld in onderdeel a van de definitie van het verlenen van beleggingsdiensten in artikel 1:1. De formulering van artikel 4:24, eerste lid, wordt gehandhaafd omdat die formulering overeenkomt met artikel 19, vijfde lid, van de MiFID.

*Deze leden constateerden voorts dat artikel 4:24 een nieuwe beoordelings- en waarschuwingsplicht is opgenomen hetgeen een forse lastenverzwaring ten opzichte van de huidige regelgeving oplevert. Hiertegenover staat een vermindering van de lasten indien het gaat om door de cliënt geïnitieerde transacties in eenvoudige producten als bedoeld in artikel 4:24, vierde lid. Van het vierde lid zal echter vaak geen gebruik gemaakt kunnen worden zodat per saldo sprake zal zijn van een lastenverzwaring.*

Het regime van artikel 4:24 brengt een verlichting met zich ten opzichte van de huidige Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 waarin ook bij execution-only dienstverlening een volledig cliëntenprofiel (financiële positie, ervaring en beleggingsdoelstellingen) moet worden opgemaakt. Voor transacties in eenvoudige financiële instrumenten, zoals aandelen en obligaties, die door de cliënt geïnitieerd worden hoeft op grond van artikel 4:24, vierde lid, geen cliëntenprofiel meer te worden opgemaakt. Voor transacties in meer risicovolle instrumenten hoeft op grond van artikel 4:24, eerste lid, alleen de kennis en ervaring van de cliënt te worden beoordeeld. Er is derhalve ook bij de risicovolle

producten sprake van een lastenverlichting ten opzichte van het huidige regime omdat de toets lichter is.

*De leden van de VVD-fractie vroegen ten slotte of bij de uitwerking van de vereisten over het geven van de waarschuwing niet bij de Europese regels moet worden aangesloten in plaats van het stellen van nationale regels en hoe gewaarborgd wordt dat volledig implementeren van het regime voor de professionele belegger uit de MiFID niet voor nog een wijziging zal zorgen.*

Bij de uitwerking van dit artikel zal volledig worden aangesloten bij de uitwerking op grond van de MiFID. Inmiddels blijkt uit de voorstellen voor de uitwerking van de MiFID dat alleen de wijze waarop de beoordeling van de geschiktheid plaatsvindt wordt uitgewerkt en niet de manier waarop de waarschuwing wordt gegeven of kenbaar wordt gemaakt dat de geschiktheid van de dienst niet beoordeeld is. Het zesde lid van artikel 4:24 zal dan ook bij zesde nota van wijziging komen te vervallen. Bij het volledig implementeren van het regime voor de professionele belegger uit de MiFID zal alleen de reikwijdte van de geschiktheidstoets verder worden beperkt omdat meer cliënten aangemerkt (kunnen) worden als professionele belegger.

#### *Artikel 4:24, vierde lid*

*De leden van de VVD-fractie stelden enkele vragen over de reikwijdte van artikel 4:24, vierde lid. Allereerst vroegen zij of in de onderdelen a tot en met c van het vierde lid een verbreding ten opzichte van artikel 19, zesde lid, van de MiFID is beoogd omdat het vereiste dat het gaat om financiële instrumenten die tot de handel op een gereglementeerde markt of een gelijkwaardige markt zijn toegelaten niet is overgenomen. Ook vroegen zij of een verruiming ten opzichte van de MiFID is beoogd doordat in onderdeel d deelnemingsrechten in alle beleggingsinstellingen zijn opgenomen in plaats van deelnemingsrechten in instellingen voor collectieve belegging in effecten. En waarom zijn in het vierde lid geen ander niet-complexe financiële producten opgenomen, zoals in artikel 19, zesde lid, van de MiFID het geval is? Ten slotte vroegen deze leden waarom niet is overgenomen dat aan de cliënt wordt medegedeeld dat hij de bescherming van de gedragsregels niet geniet, zoals uit artikel 19, zesde lid, vierde gedachtestreepje, van de MiFID voorschrijft.*

In artikel 4:24, vierde lid, onderdelen a tot en met c, wordt geen verbreding ten opzichte van artikel 19, zesde lid, eerste gedachtestreepje, van de MiFID beoogd. Het vereiste van toelating tot de handel op een gereglementeerde markt of een gelijkwaardige markt geldt alleen voor aandelen.<sup>1</sup> In onderdeel a wordt dit vereiste tot uitdrukking gebracht door «aandelen die tot de handel op een markt in financiële instrumenten zijn toegelaten». Onderdeel d zal bij zesde nota van wijziging conform artikel 19, zesde lid, eerste gedachtestreepje, van de MiFID worden beperkt tot deelnemingsrechten in instellingen voor collectieve belegging in effecten. Daarnaast zal het vierde lid worden uitgebreid tot andere niet-complexe financiële producten die voldoen aan de eisen die op grond van de MiFID gesteld worden.

Anders dan deze leden veronderstellen schrijft artikel 19, zesde lid, vierde gedachtestreepje, van de MiFID niet voor dat aan de cliënt moet worden meegedeeld dat de gedragsregels niet van toepassing zouden zijn. Uit deze bepaling vloeit alleen voort dat de regels omtrent belangenconflicten voor beleggingsondernemingen ook gelden bij execution only dienstverlening als bedoeld in artikel 19, zesde lid, van de MiFID en artikel 4:24, vierde lid. Dit volgt al uit artikel 4:88 zodat een aparte regeling in artikel 4:24, vierde lid, niet nodig is. Het is overigens een misvatting dat «de gedragsregels» niet van toepassing zouden zijn op de execution-only dienstverlening, bedoeld in artikel 4:24, vierde lid. Alleen de beoordeling

<sup>1</sup> In dit verband wordt ook gewezen op de Engelse tekst van artikel 19, zesde lid, eerste gedachtestreepje, van de MiFID: «the above services relate to shares admitted to trading on a regulated market or in an equivalent third country market, money market instruments, bonds or other forms of securitised debt (excluding those bonds or securitised debt that embed a derivative), UCITS and other non-complex financial instruments.» en de Franse tekst: «les services mentionnés ci-dessus concernent des actions admises à la négociation sur un marché réglementé ou sur un marché équivalent d'un pays tiers, des instruments du marché monétaire, des obligations et autres titres de créances (à l'exception des obligations et autres titres de créances qui comportent un instrument dérivé), des OPCVM et d'autres instruments financiers non complexes.»

van de geschiktheid van de dienst blijft achterwege bij die dienstverlening en de beleggingsonderneming moet dat voorafgaand aan de dienstverlening aan de cliënt kenbaar maken (laatste zinsnede van artikel 4:24, vierde lid).

#### *Artikel 4:24, achtste lid*

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat de uitzondering in betekenis inboet omdat het begrip professionele belegger in de zin van de MiFID nog niet is geïmplementeerd. Een financiële onderneming kan gelet hierop nog geen goede afweging maken bij het aanpassen van haar dienstverlening. Zij vroegen waarom het wenselijk is om deze wijziging door te zetten als er uit oogpunt van administratieve lastenverlichting geen valide redenen zijn om artikel 19, vijfde en zesde lid, van de MiFID-versneld in te voeren, de definitieve interpretatie op niveau 2 nog niet bekend is en er een andere afbakening tussen de professionele en niet-professionele belegger zal komen.*

In het algemeen deel van de toelichting bij de vierde nota van wijziging is uiteengezet dat in het voorstel voor beleggingsondernemingen in zeer beperkte mate vernieuwingen zijn opgenomen vanwege het feit dat de implementatie van de MiFID wijzigingen in de regels voor het verlenen van beleggingsdiensten met zich zal brengen. Wijzigingen in de regelgeving voor deze financiële diensten worden alleen voorgesteld indien aan de volgende twee voorwaarden is voldaan: de wijziging (a) draagt bij aan de harmonisatie met de regels die voor andere financiële diensten gelden en (b) is consistent met de MiFID.<sup>1</sup> Aan deze voorwaarden wordt in dit geval voldaan. De artikelen 4:23 en 4:24 dragen bij aan de harmonisatie met de regels uit de Wfd op grond waarvan alleen bij advies een cliëntenprofiel moet worden opgemaakt. De huidige Nadere regeling gedrags-toezicht effectenverkeer 2002 vereist immers dat ook bij execution-only dienstverlening een volledig cliëntenprofiel (financiële positie, ervaring en beleggingsdoelstellingen) wordt opgemaakt. Deze regeling is voorts consistent met de MiFID doordat voor execution-only dienstverlening met risicovolle producten een beperkte beoordeling moet worden uitgevoerd. Bovendien is sprake van een lastenverlichting ten opzichte van het huidige regime waarin in alle gevallen een volledig profiel moet worden opgesteld. Zoals bij de vraag van deze leden over de implementatie van de MiFID is aangegeven, blijkt uit de voorstellen voor de uitvoeringsrichtlijn dat slechts wordt uitgewerkt de wijze waarop de beoordeling van de geschiktheid van de dienst voor de cliënt plaatsvindt (zie artikel 4:24, vijfde lid). Dit zal bij de implementatie van de MiFID op het niveau van een AMvB worden geregeld. Tot die tijd zal het voldoen aan de verplichting om de geschiktheid te beoordelen vormvrij zijn. Ten slotte zal bij de volledige implementatie van het regime voor de professionele belegger uit de richtlijn alleen de reikwijdte van de geschiktheidstoets verder worden beperkt omdat meer cliënten aangemerkt (kunnen) worden als professionele belegger.

#### *Artikel 4:26*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of het niet de voorkeur zou genieten de meldingsplichten toe te voegen aan de betreffende artikelen, omdat financiële ondernemingen anders voor veel onderwerpen die niet onder dit artikel vallen moeten gaan zoeken of hiervoor een meldingsplicht aan de toezichthouder bestaat. Tevens merkten deze leden op dat de plaats van de meldingsplicht in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen niet logisch lijkt omdat het merendeel van de meldingsplichtige feiten voortvloeit uit het deel Markttoegang financiële ondernemingen en het deel Prudentieel toezicht financiële ondernemingen.*

Artikel 4:26 bevat een grondslag om bij AMvB aan financiële onderne-

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, blz. 320.

mingen een plicht op te leggen tot het melden van wijzigingen aan de AFM en – in voorkomend geval – de toezichthoudende instantie van een andere lidstaat met betrekking tot onderwerpen waarover verstrekking van gegevens is voorgeschreven (kort gezegd) bij vergunningverlening, bij notificatie, voorafgaand aan het aanbieden van deelnemingsrechten of na aanvang van werkzaamheden in de branche Aansprakelijkheid motorrijtuigen. Dit artikel is in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen opgenomen en niet in het Deel Markttoegang financiële ondernemingen omdat het verplichtingen in het lopend toezicht betreft. De verplichting betreft bovendien het melden aan de AFM en zal alleen betrekking hebben op algemene onderwerpen (voor AFM-vergunninghouders) en gedragsonderwerpen, zodat dit artikel in het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen thuishoort. Uit het voorgaande volgt dat het niet mogelijk is de meldingsplichten bij de in het eerste lid genoemde artikelen op te nemen. Overigens zullen de verplichtingen tot het melden van wijzigingen in eerder verstrekte gegevens in de AMvB op grond van dit artikel in één afdeling worden opgenomen, zodat deze verplichtingen voor de financiële ondernemingen eenvoudig te vinden zijn.

*Artikel 4:26, derde lid*

*De leden van de VVD-fractie merken op dat in dit lid wordt bepaald dat bij of krachtens AMvB wordt bepaald welke wijzigingen gemeld moeten worden. Zij vroegen of de regering kan bevestigen dat artikel 4:26 derhalve geen betekenis heeft tot dergelijke bepalingen zijn vastgesteld. Dit is juist.*

*Artikel 4:27*

*De leden van de PvdA-fractie vroegen welke meldingsplichten een accountant heeft bij geconstateerde fraude naar diverse interne en externe toezichthouders toe en hoe dit zich verhoudt tot de Wet toezicht accountantsorganisaties op grond waarvan de AFM ook toezichthoudende taken heeft.*

Een accountant van bepaalde financiële ondernemingen is ten behoeve van het toezicht op die financiële ondernemingen op grond van de artikelen 2:121a, 2:121c, 2:121d, 2:121f en 4:27 alleen verplicht tot het melden aan de AFM en DNB van omstandigheden die in strijd zijn met de wet, die leiden van het weigeren van het afgeven van een verklaring tot omtrent de getrouwheid of die leiden tot het maken van voorbehouden. Het niet voldoen aan deze meldingsplichten kan in het kader van het toezicht op de een accountant op grond van de Wet toezicht accountantsorganisaties uiteraard alleen worden meegenomen indien de betrokken toezichthouder handhavend is opgetreden tegen de accountant en dat besluit formele rechtskracht heeft verkregen. Er worden in dit voorstel op accountants geen verplichtingen opgelegd tot het melden van fraude aan interne toezichthouders.

In de Wet toezicht accountantsorganisaties is een meldingsplicht opgenomen voor de externe accountant indien het betreft fraude van materieel belang. Het Besluit toezicht accountantsorganisaties bepaalt wat als fraude van materieel belang moet worden aangemerkt en in welke gevallen dan ook een melding moet worden gedaan aan een opsporingsambtenaar als bedoeld in artikel 141 van het Wetboek van Strafvordering. Ten slotte is een accountant op grond van de recent aangescherpte Verordening op de fraudemelding in geval van een bij hem gerezen vermoeden van fraude eerder gehouden dit vermoeden te melden bij het toezichthoudend orgaan van de opdrachtgever (bijvoorbeeld bij de commissarissen). Deze verplichte melding was tot voor kort gelimiteerd tot onder andere directiefraude en fraude van materieel belang. Voortaan zal de accountant

alle vermoedens van fraude moeten melden. Eventueel kan het toezicht-houdend orgaan een ondergrens stellen aan de omvang van de te melden fraude.

#### *Artikel 4:28*

*De leden van de VVD-fractie vroegen naar de redenen om het bereik van de bepalingen over de ontbinding van een overeenkomst op afstand uit te breiden tot het domein van de Wte 1995 en de Wtb terwijl doorgaans het bepaalde in artikel 4:28, vierde lid, onderdeel a, aan ontbinding in de weg zal staan. Zij vroegen of de rechtszekerheid niet meer wordt gediend door te bepalen dat de artikelen 4:28 en 4:29 niet van toepassing zijn op beheerders, beleggingsinstellingen, beleggingsondernemingen en bewaarders.* In artikel 4:28 wordt artikel 6 van de richtlijn verkoop op afstand van financiële diensten aan consumenten<sup>1</sup> geïmplementeerd. Beleggings-ondernemingen, beleggingsinstellingen en beheerders worden in artikel 6 van deze richtlijn ook niet als zodanig uitgesloten (zie bijvoorbeeld artikel 6, eerste lid, laatste alinea, van de richtlijn). Het heeft naar de mening van de regering de voorkeur om deze in de richtlijn gevolgde systematiek te handhaven.

Voor de goede orde wordt opgemerkt dat de artikelen 4:28 en 4:29 niet van toepassing zijn op bewaarders omdat zij gelet op de aard van hun activiteiten (bewaring van de activa) geen overeenkomsten inzake deelnemingsrechten aangaan.

#### *Artikel 4:28, vierde lid, onderdeel f*

*De leden van de VVD-fractie vroegen waarom in artikel 4:28, vierde lid, onderdeel f, de beperking tot overeenkomsten inzake financiële producten is opgenomen. Deze beperking ontbreekt in artikel 40 van de Wfd.*

De toevoeging «inzake financiële producten» betreft een verduidelijking. In de Wfd vloeit deze beperking voort uit de definitie van overeenkomst op afstand.

#### *Artikel 4:30*

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat in de artikelen 40 en 41 van de Wfd niet is bepaald dat deze bepalingen van dwingend recht zijn en vroegen waarom nu al wordt afgeweken van de Wfd. Zij vroegen voorts of de regering kan bevestigen dat rechtshandelingen in strijd met de artikelen 4:28 en 4:29 niet met nietigheid of vernietigbaarheid op de voet van artikel 1:6p worden bedreigd.*

De artikelen 40 en 41 van de Wfd zijn ook van dwingend recht. Dit volgt uit artikel 101 van de Wfd. Er is derhalve geen sprake van een afwijking van de Wfd.

Aangezien dat in de artikelen 4:28 en 4:29 niet uitdrukkelijk is bepaald zijn rechtshandelingen in strijd met deze artikelen, gelet op artikel 1:6p, niet om die reden aantastbaar.

#### *Hoofdstuk 4.3*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of het niet zuiverder is om in het opschrift van hoofdstuk 4.3 te spreken van «Aanvullende regels» met betrekking tot het werkzaam zijn op de financiële markten betreffende bepaalde financiële diensten, om tot uitdrukking te brengen dat het gaat om specifieke regels ter aanvulling van de algemene gedragsregels van hoofdstuk 4.2.*

Deze suggestie zal bij de zesde nota van wijziging worden overgenomen.

<sup>1</sup> Richtlijn nr. 2002/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 23 september 2002 betreffende de verkoop op afstand van financiële diensten aan consumenten en tot wijziging van de richtlijnen nr. 90/619/EEG, nr. 97/7/EG en nr. 98/27/EG (PbEG L 271).

#### Artikel 4:30a

*Kan de regering toelichten wat een beleggingsobjectprospectus is? Kan zij dat ook doen voor een kredietprospectus (artikel 4:33)? Is de regering bereid een definitie op te nemen van beleggingsobjectprospectus en kredietprospectus, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

De termen beleggingsobjectprospectus en kredietprospectus worden gebruikt om een onderscheid te maken en dienen ter ordening. Het enige verschil tussen beide begrippen is dat het in het ene geval gaat om het prospectus met betrekking tot een beleggingsobject en in het andere geval om een prospectus met betrekking tot krediet. Er zal geen definitie worden opgenomen. Onder prospectus wordt verstaan een document dat aan een aanbieding ten grondslag ligt en waarin uitvoerig financiële en andere informatie wordt gegeven over het product. Uit de artikelen 4:30a en 4:33 en de uitwerking bij AMvB blijkt voldoende wat onder prospectus wordt verstaan; een definitie zou daaraan niets toevoegen.

#### Artikel 4:32

*In de Wfd was dit artikel 52, zo merkten de leden van de VVD-fractie op. Zij vroegen of de regering kan toelichten of een aanbieder van krediet die alleen effectenkrediet verstrekt, ook deel dient te nemen aan een stelsel van kredietregistratie. In het Besluit financiële dienstverlening is effectenkrediet uitgezonderd van de toetsingsplicht.*

In de vrijstellingsregeling Wfd wordt vastgelegd dat aanbieders van effectenkrediet die kredieten aanbieden waarop de toetsingsplicht, op basis van het Bfd, niet van toepassing is, ook niet aangesloten hoeven te zijn bij een stelsel van kredietregistratie. Van deze situatie is sprake als de kredietlimiet niet hoger is dan 70 procent van de waarde van de betrokken effecten. Dezelfde vrijstelling zal onder de Wft worden gecontinueerd.

#### Artikel 4:33

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat ten aanzien van het tweede lid niet duidelijk is welk deel van het eerste lid van overeenkomstige toepassing is op de bemiddelaar. Alleen uit de toelichting blijkt dat dit geen betrekking heeft op de passieve verstrekkingsplicht via Internet. Zij vroegen de regering hierop in te gaan.*

In het tweede lid wordt alleen de verplichting tot *verstrekking* van het kredietprospectus op de bemiddelaar gelegd. Dit betekent dat ook alleen het bepaalde over *verstrekking* van het kredietprospectus in het eerste lid van overeenkomstige toepassing is op die verplichting van de bemiddelaar. De bemiddelaar moet het kredietprospectus altijd verstrekken indien de aanbieder geen website heeft. Indien de aanbieder wel een website heeft waarop het kredietprospectus beschikbaar is, hoeft de bemiddelaar het kredietprospectus alleen op verzoek van de consument te verstrekken. De verplichting om een kredietprospectus op de website beschikbaar te hebben rust alleen op de aanbieder.

#### Artikel 4:34

*In de toelichting op dit artikel wordt (overigens net als bij de Wfd) teveel de nadruk gelegd op het moeten hebben van inzicht in inkomsten, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Dit gaat voorbij aan het feit dat bepaalde vormen van krediet soms alleen op basis van de vermogenspositie van de klant worden verstrekt. Het begrip «financiële positie» uit de wetstekst wordt in de toelichting te eng uitgelegd door dit te beperken tot de inkomenspositie. Kan de regering hierop ingaan? Tevens vroegen deze leden of het ter voorkoming van de onduidelijkheid die de Wfd/Bfd daar thans over laat bestaan niet raadzaam is om met zoveel woorden in*

*de wet op te nemen dat geen informatie behoeft te worden ingewonnen over de financiële positie van de consument indien sprake is van een zekerheidskrediet (zoals bijvoorbeeld een effectenkrediet) waarbij door middel van de gehanteerde bevoorschottingspercentages wordt bewaakt dat nadat tot uitwinning van de gestelde zekerheden is overgegaan geen schuld resteert.*

Het oogmerk van artikel 4:34 is voorkoming van overkreditering van de consument. Hierbij zal de inkomenspositie in veel gevallen de belangrijkste indicatie zijn. Het ligt daarom ook in de rede dat juist dit element, naast het stelsel van kredietregistratie, in de toelichting naar voren wordt gehaald. Hiermee wordt niet uitgesloten dat ook de vermogenspositie van de consument wordt gebruikt om te beoordelen of er sprake is van een risico op overkreditering. Voor zover er constructies worden gebruikt die waarborgen dat het krediet niet te hoog oploopt, zal overkreditering van de consument niet snel aan de orde zijn. In het Bfd en de Vrijstellingsregeling Wfd zijn voor de specifieke situatie van het effectenkrediet enkele verplichtingen voor de kredietwaardigheidstoets opgenomen. Een kredietwaardigheidstoets hoeft niet te worden uitgevoerd, indien de kredietlimiet niet hoger mag zijn dan 70 procent van de waarde van de betrokken effecten.

#### *Artikel 4:35*

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat in de Wfd geen bepaling voorkwam ten aanzien van de maximum kredietvergoeding. Zij vroegen de regering toe te lichten waarom nu al wordt afgeweken van de Wfd. De maximum kredietvergoeding wordt thans vastgesteld op basis van het Besluit Kredietvergoeding dat is gebaseerd op de Wet op het Consumentenkrediet. In plaats van de Wck zal artikel 4:35 van de Wft de grondslag voor dit besluit kunnen vormen.*

#### *Artikel 4:47, tweede lid*

*In dit artikellid wordt het begrip toezichthouder gebruikt. De leden van de VVD-fractie vroegen of dit betekent dat de melding ook aan De Nederlandse Bank N.V. moet worden gedaan.*

Het begrip toezichthouder in artikel 4:47, tweede lid, zal bij nota van wijziging worden gewijzigd in de Autoriteit Financiële Markten.

#### *Artikel 4:48*

*De leden van de VVD-fractie vroegen de regering te overwegen om een definitie op te nemen van registratiedocument.*

Het begrip registratiedocument is gebaseerd op artikel 11 van het Btb 2005. Dit besluit kende geen definitie van het begrip registratiedocument. Uit artikel 4:48 en de uitwerking bij AMvB zal voldoende blijken wat onder registratiedocument wordt verstaan; een definitie zou daaraan niets toevoegen.

#### *Artikel 4:60*

*Het eerste lid van dit artikel is eigenlijk een deel van de definitie van een icbe, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Waarom wordt dit niet in de definitie verwerkt in artikel 1:1? De in artikel 1:1 opgenomen definitie kan hiermee verduidelijkt worden. In het kader van deze definitie merkten deze leden op dat de toevoeging «niet zijnde een beleggingsmaatschappij die via dochterondernemingen voornamelijk belegt in andere objecten dan effecten» verwarring schept. Zij begrepen dat hiermee bedoeld is de constructie van artikel 7, onderdeel d, van de Wtb te ondervangen, maar andere bepalingen van artikel 7 van de Wtb worden hier niet in meege-*

*nomen. Om in een definitie alle constructies mee te nemen die niet onder een bepaalde definitie horen te vallen, maakt men de definitie zelf onhanterbaar. Kan de regering hier op ingaan?*

*Ten aanzien van het vijfde lid meenden de leden van de VVD-fractie dat – in samenhang met artikel 1:6p – rechtshandelingen in strijd met toezichtwetgeving alleen met de nietigheid of vernietigbaarheid bedreigd dienen te worden indien Europese wetgeving of andere internationale verplichting daartoe dwingen. Kan de regering ingaan op de vraag of de sanctie van nietigheid als bedoeld in het vijfde lid voortvloeit uit een Europese richtlijn? Zo niet, wat is de reden van deze sanctie?*

Artikel 4:60, eerste lid, is bij de vijfde nota van wijziging aangepast. Het eerste lid van artikel 4:60 bevat ook in de vernieuwde versie een deel van de definitie van een icbe zoals de VVD-fractie terecht constateert. De aanpassing in de vijfde nota van wijziging betreft een verduidelijking. In de onderdelen a tot en met g wordt de materiële omschrijving opgenomen van de financiële instrumenten waar een icbe in mag beleggen. Er is dus inderdaad sprake van een gedeeltelijke overlap. Het is echter nodig om een gedeelte van de definitie in artikel 4:60, eerste lid, te herhalen vanwege de materiële betekenis die eraan wordt gegeven. Het toevoegen van het eerste lid van artikel 4:60 aan de definitiebepaling van icbe in artikel 1:1 heeft geen toegevoegde waarde omdat dit gedeelte al is opgenomen in de definitie. Er wordt in de definitie verwezen naar artikel 1, tweede lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen.

De zinsnede «niet zijnde een beleggingsmaatschappij die via dochterondernemingen voornamelijk belegt in andere objecten dan effecten» in artikel 1:1 zal bij nota van wijziging worden verplaatst. Bekeken zal worden waar dit voorschrift, dat dient ter implementatie van artikel 1, vierde lid, van de richtlijn beleggingsdiensten, kan worden opgenomen.

Artikel 4:60, vijfde lid, wordt overgenomen uit artikel 11, tweede lid, van de Wtb en is de implementatie van artikel 1, vijfde lid, van de richtlijn beleggingsinstellingen. Daarin is bepaald: «De Lidstaten verbieden de icbe's die onder het toepassingsgebied van deze richtlijn vallen, zich om te zetten in een instelling voor collectieve belegging die niet onder deze richtlijn valt.» Zowel bij de implementatie van de Wtb<sup>1</sup> als in de toelichting op artikel 4:60, vijfde tot en met zevende lid, is uitgebreid toegelicht waarom desondanks voor deze sanctie is gekozen.<sup>2</sup>

Uit onderzoek van het Tilburg Law and Economics Center (Tilec) is gebleken dat privaatrechtelijke handhaving van verboden rechtshandelingen naast het toezicht door de toezichthouder een rol kan vervullen bij het verwezenlijken van de doelen die aan dit wetsvoorstel ten grondslag liggen. Er zijn situaties, waarin nietigheid of vernietigbaarheid de gewenste oplossing bieden. Daarom is in het wetsvoorstel een aantal gevallen uitgezonderd van de hoofdregel van artikel 1:6p. Artikel 4:60, vijfde lid, is een van deze gevallen. Zie voor een uitgebreide toelichting ook de toelichting bij artikel 1:6p en de antwoorden op de vragen over dit artikel van de PvdA-fractie in de nota naar aanleiding van het vierde nader verslag.<sup>3</sup>

*Artikel 4:72, derde lid, onderdeel b, en artikel 4:73, derde lid, onderdeel b*

*In de Wfd was geen grondslag opgenomen om nadere regels te stellen met betrekking tot de objectieve analyse zelf (wel t.a.v. de informatieverstrekking over die objectieve analyse), aldus de leden van de VVD-fractie. Zij vroegen waarom deze extra grondslag is opgenomen, terwijl er sprake zou zijn van een beleidsneutrale overname van bestaande regels.*

In de Wfd is de grondslag voor het stellen van nadere regels met betrekking tot de objectieve analyse opgenomen in artikel 100. Er is derhalve geen sprake van het creëren van een extra grondslag.

<sup>1</sup> Kamerstukken II 1988/89, 21 127, nr. 3, blz. 20.

<sup>2</sup> Kamerstukken II 29 708, nr. 19, blz. 537.

<sup>3</sup> Kamerstukken II, 29 708, nr. 19, blz. 390 tot en met 395.

#### Artikel 4:73

*Ligt het niet in de rede, zo vroegen de leden van de VVD-fractie, om – overeenkomstig het bepaalde in artikel 4:72, eerste lid – de hier opgenomen informatieverplichtingen uitsluitend te laten gelden voor een bemiddelaar die met betrekking tot het aangeboden financiële product niet tevens optreedt als aanbieder, beleggingsonderneming, adviseur of (onder)gevolmachtigde agent?*

In artikel 4:72 wordt artikel 34 van de Wfd beleidsarm overgenomen. Door middel van de zinsnede «adviseur die met betrekking tot het aanbevolen financiële product niet tevens optreedt als aanbieder, beleggingsonderneming, bemiddelaar, gevolmachtigde agent of ondergevolmachtigde agent» is de reikwijdte van artikel 34 van de Wfd gehandhaafd. In de Wfd volgt dat uit de definitie van adviseur in artikel 1, onderdeel c, van de Wfd en het feit dat artikel 34 van de Wfd niet van toepassing is op beleggingsondernemingen. De Wte 1995 en het Bte 1995 kennen een dergelijke verplichting niet. In artikel 4:73 wordt artikel 33 van de Wfd beleidsarm en artikel 12, eerste lid, tweede alinea, van de richtlijn verzekeringsbemiddeling geïmplementeerd. Noch artikel 33 van de Wfd, noch artikel 12, eerste lid, tweede alinea, van de richtlijn verzekeringsbemiddeling kent een nadere beperking van de reikwijdte. Het ligt dan ook niet in de rede de reikwijdte van artikel 4:73 te beperken.

Overigens zou een bemiddelaar die met betrekking tot een aangeboden product tevens optreedt als aanbieder, beleggingsonderneming of gevolmachtigde agent geen bemiddelaar meer zijn. Voor een bemiddelaar die tevens optreedt als adviseur is het overeenkomstig artikel 4:72, eerste lid, juist de bedoeling dat artikel 4:73 van toepassing is.

#### *Artikel 4:73, eerste lid, onderdeel b*

*Op welke wijze dient de bemiddelaar de consument te informeren over de beloning? Betreft dit de hoogte van de provisie en de verhouding tussen afsluit- en doorlopende provisie, zo vroegen de leden van de PvdA-fractie.* Zoals aangegeven in mijn brief van 20 maart jl.<sup>1</sup> bevat het bij die brief gevoegde ontwerp-Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen een uitwerking van de eerder met uw Kamer besproken beloningsregels voor bemiddelaars en adviseurs. De beloningsregels hebben betrekking op de verhouding tussen afsluit- en doorlopende provisie en de wijze waarop beloningstransparantie moet worden geboden. Hiermee wordt een uitwerking gegeven aan de bij brief aan de Tweede Kamer van 11 juli 2005 aangekondigde maatregelen, bedoeld om de mogelijkheid van beloningsgedreven kleuring van advies te verminderen. Belanghebbende koepelorganisaties zijn intensief betrokken bij deze uitwerking waarbij de verstrekkingwijze van de informatie en de voorwaarden voor een gelijk speelveld tussen adviseurs, bemiddelaars en aanbieders de belangrijkste aandachtspunten waren. Om beloningsprikkelers inzichtelijk te maken voor consumenten is actieve verstrekking van deze informatie noodzakelijk. Beloningstransparantie houdt enerzijds in dat bemiddelaars en adviseurs informatie over de hoogte van de afsluit- en doorlopende provisie moeten verstrekken en anderzijds dat aanbieders informatie over de hoogte van de variabele, productgerelateerde beloning van hun adviserende medewerkers moeten verstrekken. Daarnaast geldt voor alle partijen dat zij informatie over de aard van overige beloningsvormen (zoals bonus- of omzetprovisie stelsels) moeten verstrekken. De regelgeving omtrent de verhouding tussen afsluit- en doorlopende provisie houdt in dat afsluitprovisie maximaal de helft van de som van afsluit- en doorlopende provisie mag bedragen. Teneinde de invoeringslast van deze regelgeving voor de marktpartijen zo licht mogelijk te maken, is voorzien in een aantal overgangsmatregelen.

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708. nr. 35, blz. 2.

#### *Artikel 4:74*

*De leden van de VVD vroegen of het niet voor de hand zou liggen om het tweede lid van artikel 4:74 van de wet ook voor andere zekerheidskredieten (zoals effectenkrediet) dan hypotheek uit te sluiten.*

Artikel 4:74 is ongewijzigd overgenomen uit de Wfd en is oorspronkelijk afkomstig uit de Wet op het consumentenkrediet (Wck). Van het toepassingsgebied van de Wck waren hypothecair krediet (artikel 4, eerste lid, onderdeel f, van de Wck) en, onder voorwaarden, krediettransacties die bestonden uit de belening van effecten (artikel 4, eerste lid, onderdeel h) uitgezonderd waardoor de thans in artikel 4:74 van de wet opgenomen norm niet gold voor deze categorieën krediet. In de Wfd is de thans in artikel 4:74 neergelegde norm van de Wck overgenomen in artikel 53, waarbij hypothecair krediet is uitgezonderd in het derde lid van het betreffende wetsartikel. Van de thans in artikel 4:74 neergelegde norm zijn onder de Wfd aanbieders van krediet vrijgesteld die krediet aanbieden tegen onderpand van effecten, mits de consument voor het aanbieden van het krediet houder is van de te verpanden effecten en de krediet som of de kredietlimiet gedurende de looptijd van de overeenkomst inzake het krediet niet hoger is dan 70 procent van de waarde van de verpande effecten.

In de zesde nota van wijziging zal de bovengenoemde vrijstelling uit de Wfd als uitzondering worden opgenomen in artikel 4:74.

#### *Artikel 4:77 en 4:78*

*Kan niet gesteld worden dat beleggingsondernemingen reeds voldoen aan het hier gestelde, zodat zij van het toepassingsbereik van deze bepaling kunnen worden uitgezonderd, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Nee. Vanwege de activiteitgerichte benadering van het wetsvoorstel is het nodig om afzonderlijke eisen te stellen voor clearinginstellingen die tevens beleggingsonderneming zijn. Indien een financiële onderneming optreedt als clearinginstelling, valt zij immers niet onder de definitie van «beleggingsonderneming» en derhalve ook niet onder de artikelen 4:86 en 4:88.

#### *Artikel 4:78*

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat het onduidelijk is door wie de informatieverstrekking moet geschieden en aan wie informatie moet worden verstrekt. Dit geldt ook voor de artikelen 4:22 en 4:61. Zij vroegen de regering hierop in te gaan.*

Tot wie de verplichting op basis van artikel 4:22 zich richt en aan wie de informatie moet worden verschaft, zal bij AMvB worden bepaald. De strekking van artikel 4:22 is eerder uiteengezet.

Artikel 4:61 is gericht tot icbe's. In de zesde nota van wijziging zal dit artikel worden verduidelijkt. Het artikel zal dan een basis verschaffen voor regels met betrekking tot de bedrijfsvoering, de informatieverstrekking aan de AFM en de deelnemers, het beleggen door icbe's (eerste lid) en een ontheffingsmogelijkheid van deze regels (tweede lid).

Ook artikel 4:78 wordt in de zesde nota van wijziging verduidelijkt. De bepaling zal zodanig worden aangepast dat deze ook van toepassing is op clearinginstellingen, waarbij op basis van het eerste lid de informatieverstrekking aan cliënten wordt geregeld en op basis van het tweede lid de informatieverstrekking aan de AFM.

#### *Artikelen 4:82 tot en met 4:90*

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat een deel van de alle gedrags-*

*regels die thans zijn opgenomen in het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (Bte 1995) in het voorstel zijn opgenomen doch een ander deel niet, waaronder de het verstrekken van een effectennota en de verplichting om een cliëntenprofiel op te stellen anders dan bij vermogensbeheer of in het kader van de beperkte geschiktheidstoets.*

Het is juist dat niet alle bepalingen uit het Bte 1995 zijn opgenomen in het voorstel. Er is voor gekozen om hoofdnormen in het wetsvoorstel op te nemen en de uitwerking daarvan op lager niveau te laten plaatsvinden. Zo zijn in artikel 4:20 de hoofdregels over informatieverstrekking opgenomen. Bij of krachtens AMvB worden deze regels nader uitgewerkt, onder andere door opname van de verplichting een «effectennota» te verstrekken. De bepaling over het opstellen van het volledige cliëntenprofiel wordt alleen voor adviseren over financiële instrumenten overgenomen in artikel 4:23. Dat is bij artikel 4:23 toegelicht. Indien geen sprake is van advies of individueel vermogensbeheer is artikel 4:24 van toepassing. Zoals in antwoord op de vragen van deze leden over artikel 4:24 is aangegeven, hoeft bij transacties in eenvoudige financiële instrumenten, zoals aandelen en obligaties, die door de cliënt geïnitieerd worden op grond van artikel 4:24, vierde lid, geen cliëntenprofiel meer te worden opge maakt. Voor transacties in meer risicovolle instrumenten kan op grond van artikel 4:24, eerste lid, worden volstaan met beoordeling van de kennis en ervaring van de cliënt. Dit is ook toegelicht bij artikel 4:24.

#### *Artikelen 4:82*

*Dezelfde leden vroegen of de bankbeleggingsondernemingen, die een vergunning van DNB hebben, ter voorkoming van een dubbele rapportagelast niet geheel van artikel 4:85 moeten worden uitgezonderd in plaats van uitsluitend het eerste lid van artikel 4:85.*

Het is niet nodig om deze bankbeleggingsondernemingen van het gehele artikel 4:85 uit te sluiten. Door de uitsluiting van het eerste lid zijn het tweede, derde en zesde lid van artikel 4:85 ook niet van toepassing. Het vierde en vijfde lid zijn door de formulering al niet van toepassing op deze bankbeleggingsondernemingen.

#### *Artikel 4:86*

*De delegatiegrondslag van dit artikel biedt de mogelijkheid tot het stellen van nieuwe regels naast de artikelen 30 en 40 van het Bte 1995, hetgeen volgens de sector onwenselijk is. De leden van de VVD-fractie vroegen een reactie van de regering op de stelling dat indien er toch behoefte bestaat aan een dergelijke ongeclausuleerde bepaling, een dergelijke AMvB toch op zijn minst onderworpen zou moeten worden aan parlementaire controle.*

Bij nota van wijziging zal in dit artikel worden verduidelijkt dat de grondslag alleen betrekking heeft op informatieverstrekking door beleggingsondernemingen. Dit volgt ook al uit de plaatsing in afdeling 4.3.7. Het betreft derhalve geen algemene grondslag. Bovendien zullen tot aan de implementatie van de MiFID op deze grondslag alleen de artikelen 30 en 40 van het Bte 1995 (die dienen ter implementatie van artikel 22 van de richtlijn beleggingsdiensten) in de AMvB worden overgenomen. Er zullen geen nieuwe regels over de informatieverstrekking door beleggingsondernemingen aan de AFM worden gesteld. Gelet daarop is de regering van mening dat er geen bijzondere redenen bestaan die parlementaire controle van de te stellen regels rechtvaardigen.

#### *Artikel 4:88*

*De leden van de VVD-fractie stelden ten eerste de vraag of in het eerste lid niet meer bij de realiteit kan worden aangesloten door te spreken over het*

*beheersen van belangconflicten en ten tweede of openbaarmaking van belangenconflicten pas aan de orde is voorzover die conflicten niet voorkomen kunnen worden.*

Dit artikel implementeert artikel 11, eerste lid, zesde gedachtestreepje, van de richtlijn beleggingsdiensten, en sluit daarom aan bij in dat artikel gebezigde formulering «voorkomen van belangenconflicten». Van een beleggingsonderneming mag worden verwacht dat zij een beleid voert waarin belangenconflicten zo veel mogelijk worden voorkomen. Daaronder valt het openbaar maken van belangentegenstellingen aan cliënten.

#### *Artikel 4:89*

*In het tweede lid, tweede volzin, wordt bepaald dat bij of krachtens AMvB nadere regels kunnen worden gesteld met betrekking tot de vorm van de overeenkomst. De leden van de VVD-fractie vroegen of deze grondslag niet overbodig is omdat in het eerste lid al wordt bepaald welke vorm de overeenkomst moet hebben.*

Deze grondslag is inderdaad overbodig omdat er geen nadere regels zullen gelden voor de vorm van de overeenkomst. Artikel 4:89, tweede lid, tweede volzin, zal dan ook bij zesde nota van wijziging komen te vervallen.

#### *Artikel 4:90*

*De toelichting op artikel 4:90 suggereert een monitoring- c.q. aanpassingsplicht voor het cliëntenprofiel indien er bij het beheer andere financiële instrumenten of markten in beeld komen dan bij aanvang van de relatie in beeld waren. De leden van de VVD-fractie verzochten verduidelijking omdat onduidelijk is hoe het in beeld komen van andere financiële instrumenten of markten zal nopen tot een verplichting tot het aanpassen van het cliëntenprofiel zonder dat de cliënt daartoe zelf een verzoek doet. Voorts vroegen zij om verduidelijking over de toepasselijkheid van de bepalingen omtrent het adviseren omdat het gebruik van de term «advies» in de toelichting lijkt te suggereren dat bepalingen over advies altijd van toepassing zijn bij individueel vermogensbeheer. Ten slotte vroegen deze leden of het noodzakelijk is om in het eerste lid, onderdeel c, de verplichting op te nemen om de overwegingen van het vermogensbeheer toe te lichten, ook vanwege de lastenverzwaring.*

Andere financiële instrumenten of markten kunnen uiteraard in beeld komen omdat de cliënt daar zelf om verzoekt. Het is echter ook denkbaar dat de vermogensbeheerder een voorstel doet aan de cliënt om in andere financiële instrumenten of markten te beleggen. Ook dan zal moeten worden bekeken of dat in het profiel past.

Bij individueel vermogensbeheer is niet altijd tevens sprake van advies. Bepalingen over adviseren zijn alleen van toepassing op een vermogensbeheerder indien de vermogensbeheerder de cliënt ook daadwerkelijk tevens adviseert. De zinsnede in de toelichting op het tweede lid van artikel 4:90 «kunnen bij of krachtens algemene maatregel van bestuur nadere regels worden gesteld over (...) de manier waarop het advies aan de consument of cliënt wordt toegelicht» wekt inderdaad ten onrechte de suggestie dat bij individueel vermogensbeheer altijd wordt geadviseerd. Zoals ook uit artikel 4:90, tweede lid, aanhef en onderdeel b, volgt betreft het immers regels over de manier waarop het individueel vermogensbeheer aan de cliënt wordt toegelicht. Voor de goede orde wordt er op gewezen dat het cliëntenprofiel op grond van artikel 4:90 altijd moet worden opgesteld, ongeacht de vraag of de vermogensbeheerder de cliënt tevens adviseert of niet. Dat blijkt ook uit de derde alinea van de toelichting op artikel 4:90.

De verplichting om de overwegingen die ten grondslag liggen aan het vermogensbeheer toe te lichten was opgenomen uit oogpunt van consis-

tentie met artikel 4:23. Aangezien de MiFID noch de daarop gebaseerde uitvoeringsrichtlijn een dergelijke verplichting kent zal onderdeel c van het eerste lid bij zesde nota van wijziging komen te vervallen.

#### *Artikel 4:91*

*Deze bepaling stamt uit de periode dat er nog sprake was van zelfregulering door de rechtsvoorgangers van Euronext, zo merkten de leden van de VVD-fractie op. Bestaat er nu deze zelfregulering een einde heeft genomen en de beurs in hoge mate een commerciële organisatie is geworden die in bepaalde opzichten in concurrentie kan treden met beleggingsondernemingen nog wel een noodzaak om deze bepaling te continueren? Ook nadat begin jaren '90 het toezicht op effecteninstellingen is overgeheveld van de effectenbeurs naar de publiekrechtelijke toezichthouder, heeft deze bepaling nog zijn nut. De overheveling van wettelijke controletaken van de effectenbeurs betekende niet het einde van de controle- en onderzoeksbevoegdheden ten aanzien van de eigen regelgeving («beursregels») van de effectenbeurs. Daarom is het artikel ook na de afschaffing van de zelfregulering in de Wte 1995 gehandhaafd. De bepaling heeft tot doel te waarborgen dat de toepasselijke beursregels inzake controle- en onderzoeksbevoegdheden niet door de Wet bescherming persoonsgegevens worden doorkruist. Indien een lid van één van de effectenbeurzen (de zogenaamde cash- of de derivatenmarkt) verplicht is ter medewerking aan de controle op de nakoming van de beursregels, gegevens te verstrekken uit een door die beleggingsonderneming gehouden persoonsregistratie als bedoeld in de Wet Bescherming Persoonsgegevens, hoeft voor die gegevensverstrekking niet de uitdrukkelijke toestemming van de geregistreerde gevraagd te worden. De voorgestelde bepaling is dus zowel naar huidig (Wte 1995) als toekomstig recht nodig en nuttig. Het schrappen van deze bepaling zou tot een administratieve lastenverzwaring leiden.*

#### *Artikelen 4:94 (4:95 idem)*

*De leden van de VVD-fractie stelden dat sprake is van een lastenverzwaring ten opzichte van de Wdf omdat een aanbieder niet langer kan volstaan met een eenvoudige controle van het AFM-register maar moet worden nagegaan of de bemiddelaar dan wel gevolmachtigde agent handelt in strijd met de vergunningplicht, een ontheffing heeft, onder een uitzondering op de vergunningplicht valt of onder een vrijstelling valt. De eerste drie gegevens kunnen uit het register worden opgemaakt, doch afhankelijk van de inrichting van het register (drie deelregisters of één register op naam) betekent deze uitgebreide controle-eis een beperkte of aanzienlijke toename van de administratieve lasten van de aanbieder. Vrijstellingen worden echter niet geregistreerd zodat de aanbieder zelf een inhoudelijke toets moet verrichten om na te gaan of sprake is van een vrijstelling. Deze leden vroegen of de regering bereid is deze ten opzichte van de Wfd uitgebreide controle te heroverwegen dan wel aan te geven hoe de extra administratieve lasten zullen worden gecompenseerd. De verplichtingen van de aanbieder op grond van artikel 4:94 zijn niet gewijzigd ten opzichte van de Wfd. Zoals deze leden terecht opmerken, kan de aanbieder in het register nagaan of de betrokken bemiddelaar of gevolmachtigde agent een vergunning dan wel een ontheffing heeft of onder een uitzonderingsgrond voor de vergunningplicht valt (zoals notificatie of een door DNB verleende vergunning). Er is geen sprake van een uitgebreidere controle-eis en niet valt in te zien dat het controleren van het (elektronisch) register van de toezichthouders onder de Wft moeilijker zal zijn dan onder de Wfd. Opgemerkt wordt dat een aanbieder uiteraard ook altijd bij de bemiddelaar of gevolmachtigde agent die hij inschakelt kan nagaan of hij een bewijs van vergunning dan wel ontheffing heeft of*

genotificeerd heeft. Het voorgaande geldt ook voor de jaarlijkse controleplicht van de aanbieder in artikel 4:95.

Wat de vrijstellingen betreft wordt allereerst opgemerkt dat ook onder de Wfd beoogd is dat een aanbieder gebruik mag maken van vrijgestelde bemiddelaars en gevolmachtigde agenten. In artikel 44, derde lid, van de Wfd is – anders dan in artikel 44, eerste lid, van de Wfd – abusievelijk de zinsnede «een bemiddelaar of gevolmachtigde agent waarop het verbod, bedoeld in artikel 10, van toepassing is» niet opgenomen waardoor een aanbieder strikt genomen geen gebruik kan maken van een vrijgestelde bemiddelaar of gevolmachtigde agent (waarop het verbod van artikel 10 van de Wfd immers niet van toepassing is). Artikel 44, derde lid, van de Wfd moet echter wel zo worden uitgelegd. De formulering van de artikelen 4:94 en 4:95 is wel in overeenstemming met de bedoeling. Deze controleplicht vergt overigens geen vergaande inhoudelijke toets. In het oog gehouden moet worden dat in een ministeriële regeling vrijstellingen generiek geregeld worden en dat het moet gaan om vrijstelling voor de dienst waarvoor de aanbieder de betreffende bemiddelaar of gevolmachtigde agent inschakelt. De aanbieder weet uiteraard voor welke dienst hij de bemiddelaar of gevolmachtigde agent wil inschakelen en kan eenvoudig in de vrijstellingsregeling nagaan of daar een vrijstelling voor geldt.

Gelet hierop is er geen reden om de formulering van deze artikelen te heroverwegen.

#### *Artikelen 4:100*

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat de verwijzing in artikel 4:100 naar artikel 1a:89 waarschijnlijk een verwijzing naar artikel 1a:93 moet zijn. Zij vroegen om een toelichting op de verschillen tussen dit artikel en artikel 41 van de Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002, met name wat de reikwijdte betreft. Ten slotte vroegen deze leden of het niet raadzaam is om met het oog op het belang van de cliënt in het derde lid een onderscheid te maken tussen het aangaan van nieuwe transacties en het afwickelen van eerder aangegane transacties zoals in artikel 4:94 het geval is.*

De verwijzing naar artikel 1a:89 is inderdaad onjuist en zal bij zesde nota van wijziging vervangen worden door een verwijzing naar artikel 1a:93. De reikwijdte van artikel 4:100 is ten opzichte van artikel 41 van de Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 op twee punten beperkt. Ten eerste is het verbod op het middellijk of onmiddellijk deelnemen in het kapitaal van een andere «illegale» beleggingonderneming komen te vervallen. Voor het deelnemen in andere ondernemingen gelden de bepalingen in de afdeling 2.3.10. Ten tweede worden geen regels meer gesteld over handelingen met beleggingsondernemingen die niet in Nederland actief zijn. Doel van artikel 4:100 is immers (evenals de artikelen 4:94 tot en met 4:96) het weren van malafide partijen op de Nederlandse markt. In het derde lid is bedoeld tot uitdrukking te brengen dat de beleggingsonderneming geen nieuwe cliënten meer mag aannemen van de andere «illegale» beleggingsonderneming. De beleggingonderneming mag het verlenen van beleggingsdiensten aan cliënten die eerder door de desbetreffende onderneming bij haar zijn aangebracht continueren en dus zowel eerder aangegane transacties voor die cliënt afwickelen als nieuwe transacties voor die cliënt aangaan. Er zal worden bekeken of dit in de tekst van het derde lid moet worden verduidelijkt.

### **Deel Gedragstoezicht financiële markten**

#### *Hoofdstuk 5.1*

*In de prospectusrichtlijn wordt op verschillende plaatsen bepaald dat de*

*Europese Commissie uitvoeringsmaatregelen kan treffen, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. In dit hoofdstuk is geen grondslag opgenomen om deze uitvoeringsmaatregelen te verwerken in de Nederlandse rechtsorde. Dit soort maatregelen is niet te beschouwen als organisatorisch of technisch van aard (zie bijvoorbeeld de artikelen 4 en 7 van de prospectusrichtlijn) en leent zich niet voor een regeling op het niveau van de toezichthouderregel. Kan de regering toelichten hoe deze uitvoeringsmaatregelen worden verwerkt in de Nederlandse rechtsorde?*

De richtlijn prospectus is opgesteld met inachtneming van de zogenaamde Europese Lamfalussy-systematiek. De Lamfalussy-systematiek houdt in dat op het niveau van de richtlijn (niveau 1) de hoofdzaken worden geregeld. Op niveau 2 worden, na advies van de nationale effectentoezichthouders in Europa, verenigd in het Committee of European Securities Regulators (CESR) en van het European Securities Committee (ESC) en na consultatie van marktpartijen in de lidstaten, uitvoeringsmaatregelen door de Europese Commissie vastgesteld. Door technische uitvoeringsmaatregelen op niveau 2 vorm te geven, kan snel worden gereageerd op veranderde marktomstandigheden. De uitvoeringsmaatregelen die zijn vastgesteld in het kader van de richtlijn prospectus zijn voornamelijk opgenomen in de prospectusverordening.<sup>1</sup> De prospectusverordening werkt rechtstreeks door in de Nederlandse rechtsorde. De Europese Commissie heeft de bevoegdheid om uitvoeringsmaatregelen vast te stellen, met dien verstande dat deze geen wijziging van de essentiële onderdelen van de richtlijn prospectus met zich mogen brengen. De enige uitzondering daarop zijn de uitvoeringsmaatregelen die zijn gericht op de in artikel 2, eerste lid, van de richtlijn prospectus vervatte definities. Deze maatregelen behelzen onder meer een mogelijke aanpassing van de in de definitie van kleine of middelgrote onderneming gehanteerde cijfers in het licht van de Gemeenschaps-wetgeving en -aanbevelingen alsook van de ontwikkeling van de economische trends en maatregelen in verband met de openbaarmaking van de registratie van personen als gekwalificeerde belegger. Indien de Europese Commissie uitvoeringsmaatregelen treft op het niveau van de prospectusverordening is daarom geen aanpassing van dit wetsvoorstel noodzakelijk. Mocht de richtlijn prospectus zelf worden gewijzigd door uitvoeringsmaatregelen dan is wel een aanpassing van de wet respectievelijk AMvB noodzakelijk. Dit is de reden dat in de voorgestelde definitie van gekwalificeerde belegger een gedeelte van de definitie zal worden ingevuld op het niveau van een AMvB. Zie hiervoor ook het antwoord op de vraag van de PvdA-fractie over «professionele marktpartijen».

*In hoofdstuk 5.1 wordt op diverse plaatsen wat betreft het gebruik van definities en begrippen afgeweken van de formuleringen uit de prospectusrichtlijn, aldus de leden van de VVD-fractie. Veelal is niet toege-licht dat en waarom is afgeweken van die formuleringen. Afwijkingen van formuleringen uit de prospectusrichtlijn vergroten de kans op onjuiste implementatie. Kan de regering toelichten wat de verhouding is tussen het begrip «verbonden onderneming» uit de prospectusrichtlijn en de begrippen «groepsmaatschappij» en «een in een groep verbonden rechtspersoon of instelling» in hoofdstuk 5.1? Deze leden vroegen verder of de regering kan garanderen dat het begrip verbonden onderneming» uit de prospectusrichtlijn juist is geïmplementeerd. Is de regering van mening dat het begrip «verbonden onderneming» inhoudelijk overeenkomt met het begrip «groepsmaatschappij» of «een in een groep verbonden rechtspersoon of instelling»? Hoe verhoudt dit zich tot artikel 2, eerste lid, onderdeel b, van de prospectusrichtlijn waarin het begrip «entiteit die tot de groep van die uitgevende instelling behoort», wordt gehanteerd? Ten aanzien van gedefinieerde begrippen in de richtlijn prospectus is voorzover daarvan werd afgeweken toegelicht waarom dit is gebeurd. Het*

<sup>1</sup> Verordening (EG) nr. 809/2004 van de Europese Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van richtlijn nr. 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie wat de in het prospectus te verstrekken informatie, de vormgeving van het prospectus, de opneming van informatie door middel van verwijzing, de publicatie van het prospectus en de verspreiding van advertenties betreft (PbEU L 149).

begrip «verbonden onderneming» wordt niet gedefinieerd in de richtlijn prospectus. Omdat de richtlijn prospectus geen duidelijkheid verschaft is ervoor gekozen om vanwege de rechtszekerheid het begrip te herbenoemen en nader in te vullen. Het Europese Hof van Justitie zal duidelijkheid moeten verschaffen over de inhoud van het begrip. Omdat aannemelijk is dat in de richtlijn prospectus beoogd is aan te sluiten bij het economische begrip «groep», is ervoor gekozen deze terminologie ook in hoofdstuk 5.1 te hanteren. In dit wetsvoorstel worden begrippen die ook in het BW voorkomen alleen gedefinieerd voorzover daarvan in dit wetsvoorstel wordt afgeweken. De definitie in artikel 5:1, onderdeel f, van het begrip «groep» is abusievelijk opgenomen. Dit zal bij nota van wijziging worden hersteld. Het begrip «verbonden onderneming» wordt in hoofdstuk 5.1 niet gebruikt omdat hieraan in artikel 2:303 een betekenis wordt toegekend die minder passend is bij het beoogde toepassingsbereik in de richtlijn prospectus. Uit het voorgaande vloeit tevens de keuze voort om het begrip «entiteit die tot de groep van die uitgevende instelling behoort» uit artikel 2, eerste lid, onderdeel b, uit de richtlijn prospectus in artikel 5:1, onderdeel d, onder 2°, te implementeren door middel van het BW-begrip «een daarmee in een groep verbonden rechtspersoon».

*Ook ten aanzien van het begrip «effect» hadden deze leden vragen. Kan de regering garanderen dat de definitie van «effect» in artikel 1:1 (die relevant is voor de reikwijdte van hoofdstuk 5.1) overeenkomt met de definitie van «effect» bedoeld in artikel 1, aanhef, onderdeel a van de prospectusrichtlijn?*

Het begrip effect in artikel 1:1 komt inhoudelijk overeen met de definitie van «effect» in artikel 1, aanhef, en onderdeel a, van de richtlijn prospectus. De definitie van «effect» is ontleend aan de complexe omschrijving van het begrip effect in de richtlijn beleggingsdiensten en de richtlijn prospectus. Dit is de reden dat de definitie lastig leesbaar kan zijn. Een inhoudelijk verschil is echter niet beoogd. Het enige punt waarop wordt afgeweken van de richtlijn prospectus is dat rechten van deelneming in beleggingsinstellingen die op verzoek van de deelnemer ten laste van de activa direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald (de zogenaamde rechten van deelneming in open-end beleggingsinstellingen) in dit wetsvoorstel al in de definitie van het begrip effect worden uitgezonderd.

*De leden van de VVD-fractie vroegen voorts of het uitzonderen van «appartementsrechten» in artikel 1:1, evenals «rechten van deelneming in een open-end beleggingsinstelling» betekent dat «appartementsrechten» en «rechten van deelneming in een open-end beleggingsinstelling» niet kwalificeren als «effect» in de zin van de wet en of dit in overeenstemming is met de prospectusrichtlijn.*

Dit is een juiste veronderstelling.

*Voorts vroegen deze leden zich af of zij uit de definitie van «financieel instrument» waarbij naast «effect» «geldmarktinstrumenten» en «rechten van deelneming in een open-end beleggingsinstelling» apart worden genoemd moesten afleiden dat «geldmarktinstrumenten» en «rechten van deelneming in een open-end beleggingsinstelling» niet kwalificeren als «effect». Hoe verhoudt dit zich tot de definitie van effect in artikel 1:1?*

Geldmarktinstrumenten (instrumenten die gewoonlijk op de geldmarkt wordt verhandeld) vallen te allen tijde onder de definitie van financieel instrument in artikel 1:1. Voor zover geldmarktinstrumenten tevens kwalificeren als met een aandeel gelijk te stellen waardebewijs of schuldinstrument met een looptijd van meer dan twaalf maanden dan kwalificeren zij ook als effecten.

Bij de vijfde nota van wijziging is erin voorzien dat geldmarktinstrumenten met een looptijd van minder dan twaalf maanden geen effect zijn. Abusievelijk is dit wel voor de onderdelen b en c van de definitie van effect

gedaan, maar nog niet voor onderdeel a van de definitie van effect. Deze wijziging zal bij nota van wijziging ook voor onderdeel a van de definitie van effect worden doorgevoerd.

Uit artikel 1, tweede lid, onderdeel a, van de richtlijn prospectus volgt dat de richtlijn prospectus niet van toepassing is op rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging die niet van het closed-end-type zijn. Daarom zijn rechten van deelneming in een open-end beleggingsinstelling (een beleggingsinstelling die op verzoek van de deelnemer ten laste van de activa direct of indirect rechten van deelneming inkoop of terugbetaalt) uitgezonderd van de definitie van effect in artikel 1:1. Dergelijke rechten van deelneming in een open-end beleggingsinstelling kwalificeren om die reden niet als effect in artikel 1:1.

*De prospectusrichtlijn sluit «geldmarktinstrumenten met een looptijd van minder dan twaalf maanden» uit van het begrip «effect». Wel biedt artikel 2, eerste lid, van de prospectusrichtlijn de mogelijkheid om nationale regels te stellen ten aanzien van geldmarktinstrumenten. Moet artikel 5:1 zo worden gelezen dat voor geldmarktinstrumenten ook een prospectusplicht geldt, zo vroegen de leden van de VVD-fractie. Strookt dit met het «level playing field» indien andere lidstaten er niet voor kiezen geldmarktinstrumenten met een looptijd van minder dan twaalf maanden te onderwerpen aan een prospectusplicht?*

Geldmarktinstrumenten zijn zoals hiervoor vermeld geen effect voorzover zij een looptijd hebben van minder dan twaalf maanden. Hoofdstuk 5.1 is alleen van toepassing op effecten. Aanbieders van dergelijke geldmarktinstrumenten hoeven dus geen prospectus op te stellen. Er is geen gebruik gemaakt van de mogelijkheid van artikel 2, eerste lid, onderdeel a, van de richtlijn prospectus. Het «level playing field» wordt dus niet verstoord.

*Artikel 1, tweede lid, onderdelen b tot en met f, van de prospectusrichtlijn bepaalt dat bepaalde categorieën effecten buiten de reikwijdte van de richtlijn vallen. De leden van de VVD-fractie vroegen of de regering kan toelichten of en waar dit artikel uit de richtlijn is verwerkt in de wet.*

Artikel 1, tweede lid, onderdelen b tot en met f, uit de richtlijn prospectus is niet opgenomen in dit wetsvoorstel. Het artikel is op dit moment opgenomen in artikel 1b, eerste lid, van de Vrijstellingsregeling Wte 1995. Het voornemen bestaat om dit artikel op te nemen in een vrijstellingsregeling onder dit wetsvoorstel. Het feit dat de richtlijn prospectus niet van toepassing is op deze categorieën effecten betekent dat het lidstaten is toegestaan om nationaal beleid te voeren ten aanzien van het aanbieden van deze categorieën effecten. Door deze effecten op te nemen in de Vrijstellingsregeling behoudt de regering de mogelijkheid om, indien ontwikkelingen in de praktijk daartoe aanleiding geven, aanbiedingen van bepaalde effecten in de toekomst toch te reguleren dan wel bepaalde vrijstellingen aan te passen.

*In artikel 1, derde lid, van de prospectusrichtlijn wordt de mogelijkheid geboden dat voor de buiten de richtlijn vallende categorieën effecten niettemin de mogelijkheid bestaat om toch een prospectus op te stellen. Deze mogelijkheid lijkt niet in hoofdstuk 5:1 te zijn overgenomen, aldus deze leden. Kan de regering hier op ingaan?*

Omdat, zoals hiervoor werd vermeld, het voornemen bestaat om artikel 1, tweede lid, onderdelen b tot en met f, uit de richtlijn prospectus op te nemen in een ministeriële regeling onder dit wetsvoorstel, ligt het in de rede dat ook artikel 1, derde lid, van de richtlijn prospectus in die ministeriële regeling wordt opgenomen. Op dit moment is dat eveneens gebeurd, in artikel 1b, derde lid, van de Vrijstellingsregeling Wte 1995.

*Kan de regering toelichten hoe in dit verband artikel 1:2 van de wet zich verhoudt tot de prospectusrichtlijn? Artikel 1:2 lijkt immers een prospectusplicht te introduceren voor de buiten de richtlijn vallende categorieën effecten.*

Op het eerste gezicht lijkt het inderdaad zo dat artikel 1:2 een prospectusplicht introduceert voor categorieën van effecten die nu juist buiten de richtlijn prospectus vallen. Het systeem zit echter genuanceerder in elkaar. In hoofdstuk 5.1 en de daarop berustende bepalingen wordt zelfstandig bepaald voor welke categorieën effecten een prospectusplicht geldt. De reden hiervoor is dat de richtlijn prospectus de mogelijkheid geeft voor een aantal van deze categorieën effecten om – ondanks het feit dat zij buiten de richtlijn prospectus vallen – toch een prospectus op te stellen. Deze zogenaamde «opt-in» mogelijkheid zal in een ministeriële regeling worden geregeld. Deze opt-in was niet mogelijk geweest indien de buiten de richtlijn prospectus vallende categorieën effecten waren opgenomen in artikel 1:2.

*In de memorie van toelichting wordt aangegeven dat voor een deel van de «niet-prospectusrichtlijn effecten» geen regeling meer bestaat in de wet, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Zij vroegen de regering aan te geven welke categorie het betreft en wat dit nu betekent voor de prospectusplicht ten aanzien van die categorie effecten.*

De Wte 1995 kent een breed effectenbegrip. Door implementatie van de richtlijn prospectus is het begrip effecten in dit wetsvoorstel verengd. Zie hiervoor ook het antwoord op de vraag van de SP-fractie over de Wte 1995. Met de invoering van dit wetsvoorstel komt een deel van de voormalige «artikel 3, vierde lid, van de Wte 1995 effecten» te vallen onder de categorie financieel instrument of financieel product. Het aanbieden van niet-verhandelbare obligaties en andere niet-verhandelbare schuldinstrumenten met een looptijd korter dan een jaar is niet meer onderhevig aan de prospectusplicht. Naast de prospectusplicht in hoofdstuk 5 die alleen van toepassing is op verhandelbare effecten, bestaat er ook nog een prospectusplicht in hoofdstuk 4 voor het aanbieden van rechten van deelneming, niet zijnde effecten, in een beleggingsinstelling en voor het aanbieden van beleggingsobjecten.

*In hoofdstuk 5.1 komt op enkele plaatsen (bijvoorbeeld in artikel 5:21) nog het begrip «effecteninstelling» voor in plaats van «beleggingsonderneming». De leden van de VVD-fractie vroegen de regering om een verklaring hiervoor.*

Dit is een terechte opmerking. Het begrip «effecteninstelling» is onjuist en zal bij nota van wijziging worden gewijzigd in het begrip «beleggingsonderneming».

*Artikel 6 van de prospectusrichtlijn geeft bepalingen over de aansprakelijkheid voor het prospectus. Deze leden constateerden dat de wetgever het niet nodig heeft gevonden om deze bepalingen te implementeren. Echter, in het richtlijnartikel zijn bepalingen opgenomen die niet zonder meer uit het Nederlandse civiele recht volgen. Zo dient de bepaling dat een persoon niet aansprakelijk kan worden gesteld voor de samenvatting naar de mening van deze leden uitdrukkelijk in de nationale wetgeving te worden opgenomen, aangezien dit niet zonder meer uit de Nederlandse rechtsorde volgt. Kan de regering hierop ingaan?*

De hoofdnorm voor de inhoud van het prospectus is te vinden in het eerste lid van artikel 5:13 van het wetsvoorstel. Een prospectus dient uit hoofde daarvan, kort gezegd, alle gegevens te bevatten die, gelet op de aard van de uitgevende instelling en van de aan het publiek aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt toe te laten effecten, van belang zijn voor het vormen van een verantwoord oordeel. Tevens dient het prospectus, zo schrijft artikel 5:14, tweede lid, onderdeel d, voor, een

waarschuwing te bevatten dat de samenvatting uitsluitend in samenhang met de andere onderdelen van prospectus tot aansprakelijkheid kan leiden. Bij de goedkeuring van een prospectus wordt door een toezicht-houder getoetst of het prospectus volledig, begrijpelijk en consistent is. Artikel 6, tweede lid, van de richtlijn prospectus schrijft de lidstaten voor dat de bepalingen van burgerrechtelijke aansprakelijkheid van toepassing dienen te zijn op de personen die verantwoordelijk zijn voor de in het prospectus op te nemen informatie. De bepalingen in boek 6 van het BW (meer specifiek de artikelen 6:162 en 6:194 van het BW) voorzien in implementatie van artikel 6, tweede lid, van de richtlijn prospectus. In deze bepalingen is geregeld dat de vraag of een persoon aansprakelijk kan worden gehouden wordt overgelaten aan het oordeel van de rechter. Bij die beoordeling toetst de rechter of sprake is van een misleidend prospectus of dat anderszins sprake is van een onrechtmatige daad. Daarmee valt ook het bepaalde in de tweede volzin van artikel 6, tweede lid, van de richtlijn prospectus – waarin (kort gezegd) is opgenomen dat een persoon niet aansprakelijk kan worden gesteld op basis van de samenvatting alleen, tenzij deze misleidend, onjuist of inconsistent is – onder het toepassingsbereik van de artikelen in boek 6 van het BW.

#### *Artikel 5:1, aanhef*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of de regering het standpunt deelt dat in de aanhef van dit artikel de zinsnede «In afwijking van artikel 1:1» moet worden opgenomen, bij gebreke waarvan in dit artikel het begrip «aanbieden» in artikel 1:1 moet worden gelezen.*

Nee, de huidige formulering van artikel 5:1, aanhef, blijft gehandhaafd. Ter verduidelijking zal bij nota van wijziging de aanhef van artikel 1:1 worden aangepast zodat de formulering duidelijk maakt dat in de verschillende hoofdstukken van dit wetsvoorstel alsmede de daarop berustende AMvB's en ministeriële regelingen definities kunnen worden gehanteerd die afwijken van artikel 1:1. Met deze formulering is het niet langer noodzakelijk om telkens de zinsnede «in afwijking van artikel 1:1» op te nemen.

*Hoewel de leden van de VVD-fractie voorstander waren om in dit hoofdstuk het begrip «aanbod» te gebruiken in plaats van «voorstel» (zie de definitie van aanbieden in artikel 1:1) leverde dit een consistentieprobleem op. In de toelichting op de begrippen «voorstel» respectievelijk «aanbod» in artikel 5:1 wordt verwezen naar het BW-begrip «aanbod». Echter, in de toelichting op het begrip «voorstel» wordt aangegeven dat daaronder geen uitnodiging tot het doen van een aanbod wordt begrepen, terwijl in de toelichting op het begrip aanbod in artikel 5:1 wordt aangegeven dat dat nou juist wel de bedoeling is. Dit is verwarrend, aldus deze leden, vooral in relatie tot artikel 5:70 waar het begrip «openbaar bod» wordt gedefinieerd en waar anders dan in hoofdstuk 5.1 de uitnodiging tot het doen van een aanbod wel expliciet in de tekst van het artikel is opgenomen. Zij vroegen de regering hierop in te gaan.*

Het begrip aanbieden (van effecten aan het publiek) in artikel 5:1 wijkt af van het begrip aanbieden in artikel 1:1. In de toelichting op het begrip aanbieden van effecten aan het publiek in artikel 5:1 staat dat daaronder niet alleen een aanbod als bedoeld in artikel 6:217 van het BW valt maar tevens de uitnodiging tot het doen van een aanbod. Deze laatste toevoeging is het kenmerkende verschil tussen het aanbieden van effecten aan het publiek in artikel 5:1 en het begrip aanbieden in artikel 1:1.

Wat betreft de inhoud komt het begrip aanbieden van effecten aan het publiek als bedoeld in artikel 5:1 inhoudelijk overeen met het begrip openbaar bod in artikel 5:70. Om verwarring te voorkomen zal artikel 5:1 bij nota van wijziging worden aangepast zodat het begrip in lijn komt met artikel 5:70. Dat wil zeggen dat in de tekst van het begrip aanbieden in artikel 5:1 zal worden toegevoegd dat met aanbod niet alleen een aanbod

als bedoeld in artikel 6:217, eerste lid, van het BW wordt bedoeld maar ook een uitnodiging tot het doen van een dergelijk aanbod.

*In de toelichting bij artikel 5:1 is opgenomen dat het moet gaan om het aan één of meerdere personen doen van een voldoende bepaald aanbod tot het kopen of anderszins verkrijgen van effecten, zo merken de leden van de VVD-fractie op. Hiermee komt niet alleen aan het onderdeel «aan het publiek» geen enkele zelfstandige betekenis meer toe, doch zulks wijkt ook af van de toelichting bij artikel 5:3 waarbij de navolgende zin is opgenomen: «In dit verband wordt nog eens opgemerkt dat een aanbieder van effecten aan één persoon niet onder het verbod van artikel 5:2 valt.» Deze leden vroegen of het voorgaande niet met zich mee brengt dat de toelichting bij artikel 5:1 op dit punt zal moeten worden aangepast. De zin «Het moet gaan om het aan één of meerdere personen doen van een voldoende bepaald aanbod (...)» uit de toelichting bij artikel 5:1 is onjuist. Dit geldt eveneens voor de toelichting bij artikel 5:3 waarin in de tweede alinea, eerste zin, de zinsnede staat «aan één of meer professionele marktpartijen». Immers uit de toelichting op artikel 5:3, tweede alinea, laatste zin, blijkt dat van een aanbieder van effecten aan het publiek pas sprake is indien een voorstel aan meer dan één persoon wordt gedaan. Bij beantwoording van de vorige vraag is opgemerkt dat het begrip aanbieden van effecten aan het publiek in artikel 5:1 bij nota van wijziging zal worden aangepast. Bij die gelegenheid zal ook de toelichting worden verduidelijkt.*

#### *Artikel 5:1, aanhef en onderdeel c*

*Kan de regering ingaan op de vraag of onder het aanbiederprogramma vallende effecten, «warrants» mede worden begrepen, zoals voorzien in de prospectusrichtlijn, zo vroegen de leden van de VVD-fractie. Warrants vallen onder het begrip effecten als bedoeld in de definitie van aanbiederprogramma. Uit de toelichting op de definitie van effect in artikel 1:1 volgt dat warrants kwalificeren als effect. In de definitie van aanbiederprogramma in artikel 5:1, onderdeel c, wordt verwezen naar (i) effecten zonder aandelenkarakter en (ii) naar effecten als bedoeld in onderdeel d, onder 2°, van eenzelfde categorie of klasse. De definitie van aanbiederprogramma is gebaseerd op artikel 2, eerste lid, onderdeel k, van de richtlijn prospectus. Daarin wordt vermeld dat alle vormen van warrants vallen onder het begrip effecten zonder aandelenkarakter. Indien echter door omwisseling van een warrant een effect met aandelenkarakter kan worden verkregen dan valt een warrant tevens onder artikel 5:1, onderdeel d, onder 2°, indien de uitgevende instelling van de om te ruilen waardebewijzen dezelfde is als degene die de onderliggende effecten met een aandelenkarakter heeft uitgegeven.*

#### *Artikel 5:1, aanhef, en onderdeel f*

*In dit hoofdstuk wordt voor het begrip «groep» verwezen naar het BW, maar dit wordt niet gedaan voor het begrip «groepsmaatschappij» (eveneens een begrip dat in het BW wordt omschreven), zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Kan de regering hier op ingaan? Kan de regering toelichten wat het verschil is tussen de in dit hoofdstuk gehanteerde begrippen «groepsmaatschappij» en «een in een groep verbonden rechtspersoon of instelling»?*

In dit wetsvoorstel worden begrippen die ook in het BW voorkomen alleen gedefinieerd voorzover daarvan in dit wetsvoorstel wordt afgeweken. De definitie in artikel 5:1, onderdeel f, van het begrip «groep» is daarom per abuis opgenomen. Bij nota van wijziging zal artikel 5:1, onderdeel f, komen te vervallen.

Het begrip «groepsmaatschappij» komt inhoudelijk overeen met het begrip «een in een groep verbonden rechtspersoon of instelling».

*Deze leden merken verder op dat de prospectusrichtlijn het begrip «basisprospectus» definieert. In hoofdstuk 5.1 wordt dat niet gedaan. Zij vroegen of de regering kan toelichten of zij van mening is dat het begrip basisprospectus voldoende duidelijk maakt wat dat is.*

Uit artikel 5:16, gelezen in samenhang met de toelichting op dit artikel, blijkt voldoende duidelijk wat een basisprospectus is. De richtlijn prospectus bevat bovendien een onduidelijke definitie. Het opnemen van een definitie in dit wetsvoorstel in lijn met de definitie van basisprospectus in artikel 1, onder r, van de richtlijn prospectus zou verwarring scheppen.

#### *Artikel 5:2*

*De richtlijn definieert het begrip «goedkeuring», waarschijnlijk omdat de betekenis afwijkt van wat in het normale spraakgebruik onder goedkeuring wordt verstaan. In dit hoofdstuk is geen definitie opgenomen, maar wordt in de toelichting beschreven wat onder goedkeuring moet worden verstaan, zo merkten de leden van de VVD-fractie op. Dit leek deze leden een minder juiste oplossing, omdat in de wet op meerdere plekken het begrip goedkeuring wordt gehanteerd, maar dan in een afwijkende betekenis (te weten in de zin van wat normaal gesproken onder goedkeuring wordt verstaan). Kan de regering hierop ingaan?*

De in de richtlijn prospectus opgenomen definitie van het begrip «goedkeuring» heeft als doel te harmoniseren op welke wijze de toezichthouder van de verschillende lidstaten invulling dienen te geven aan de rol bij de beoordeling van aan hen ter toetsing voorgelegde prospectussen. Het uitgangspunt is daarbij niet geweest dat het begrip «goedkeuren», al dan niet in enige mate, afwijkend zou zijn van hetgeen in het normale spraakgebruik onder «goedkeuren» wordt verstaan. Wel is met opname van de definitie van het begrip «goedkeuring» in de richtlijn prospectus beoogd zeker te stellen dat de beoordeling van een prospectus een toets op volledigheid, consistentie en begrijpelijkheid omvat, en uitdrukkelijk geen toets op de juistheid van de in het prospectus verstrekte informatie. Deze bedoeling komt naar het oordeel van de regering voldoende tot uitdrukking door opname van een omschrijving van het begrip «goedkeuring» in de toelichting op artikel 5:2 van het wetsvoorstel.

Indien het begrip «goedkeuren» elders in dit wetsvoorstel wordt gebruikt, zal dat doorgaans betrekking hebben op het – overigens evenmin gedefinieerde – begrip «goedkeuring» in de zin van de Awb, tenzij uit de tekst en context van en de toelichting op de desbetreffende bepaling blijkt van een andere betekenis. Een voorbeeld waarbij «goedkeuring» in dezelfde betekenis zal worden gebruikt als in artikel 5:2 zijn de in het wetsvoorstel overnamerichtlijn<sup>1</sup> opgenomen bepalingen die zien op de goedkeuring van een biedingsbericht. Deze bepalingen zullen uiteindelijk in hoofdstuk 5.5 van dit wetsvoorstel worden opgenomen.

#### *Artikel 5:3*

*De prospectusrichtlijn kent twee soorten «vrijstellingen». In de eerste plaats bepaalt artikel 1, lid 2, van die richtlijn dat de richtlijn niet van toepassing is op bepaalde categorieën effecten. Verder bepalen de artikelen 3 en 4 van de richtlijn dat de prospectusplicht niet van toepassing op bepaalde effecten. In hoofdstuk 5.1 lijken alleen de vrijstellingen van de prospectusplicht te zijn verwerkt, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Deze leden vroegen waar in de wet artikel 1, tweede lid, van de richtlijn is geïmplementeerd. Artikel 5:4 leek volgens hen daartoe geen grondslag te bieden, aangezien dat artikel de mogelijkheid biedt om vrijstelling van artikel 5:2 te geven, en dat is een vrijstelling van de*

<sup>1</sup> Wetsvoorstel ter uitvoering van richtlijn nr. 2004/25/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende het openbaar overnamebod (Kamerstukken II 2005/06, 30 419).

*prospectusplicht. Ook artikel 1:2 van de wet bood naar de mening van deze leden geen soelaas, aangezien in dat artikel hoofdstuk 5.1 wel van toepassing wordt geacht. Kan de regering hierop ingaan?*

Deze categorieën effecten uit artikel 1, tweede lid, van de richtlijn prospectus zijn thans in de Vrijstellingsregeling Wte 1995 geregeld. Het voor-nemen bestaat om de uitzondering van deze categorieën in een ministeriële regeling onder dit wetsvoorstel te implementeren. Zie hierover ook het antwoord op de vraag van de VVD-fractie over de verhouding van artikel 1:2 tot prospectusrichtlijn.

Artikel 5:5 van het wetsvoorstel voorziet in een mogelijkheid om bij ministeriële regeling vrijstelling te verlenen van artikel 5:2. Bij nota van wijziging zal de grondslag van artikel 5:5 worden verruimd, zodat bij ministeriële regeling vrijstelling kan worden verleend van hoofdstuk 5.1.

*Dient aan het slot van onderdeel g «en» niet «of» te zijn, aangezien het gaat om alternatieve mogelijkheden in plaats van cumulatieve voorwaarden, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Dit is juist, het woord «en» aan het slot van artikel 5:4, onderdeel g, is onjuist en dient «of» te zijn. Dit zal bij nota van wijziging worden gewijzigd.

*Artikel 5:3, eerste lid, onderdeel b*

*Kan de regering aangeven waarom in dit lid niet weergegeven is dat de honderd personen grens geldt «per lidstaat», zoals thans in de wet is opgenomen en gelijk de prospectusrichtlijn, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Het verbod van artikel 5:2 strekt zich alleen uit tot het in Nederland aanbieden van effecten aan het publiek. Omdat de AFM alleen toezicht houdt op aanbiedingen van effecten die in Nederland plaatsvinden heeft het geen zin om de term «per lidstaat» toe te voegen aan artikel 5:3, eerste lid, onderdeel b.

*Artikel 5:3, eerste lid, onderdeel c*

*Hoe is het bedrag van € 50 000 vastgesteld? Wordt dit bedrag geïndexeerd, zo wilden de leden van de PvdA-fractie weten.*

De uitzondering genoemd in artikel 5:3, eerste lid, onderdeel c, is gebaseerd op artikel 3, tweede lid, onderdeel c, van de richtlijn prospectus. De bedragen genoemd in de richtlijn prospectus zijn niet geïndexeerd en dit zal ook niet gebeuren voor de bedragen in dit wetsvoorstel die rechtstreeks zijn overgenomen uit de richtlijn prospectus. Indien bedragen in de richtlijn prospectus worden aangepast dan zal dit ook in de wet worden gedaan.

*Dient aan het slot van artikel 5:3, tweede lid, onderdeel d, «en» niet «of» te zijn, aangezien het gaat om alternatieve mogelijkheden in plaats van cumulatieve voorwaarden, zo vroegen de leden van de VVD-fractie verder.*

Dit is juist, het woord «en» aan het slot van artikel 5:3, tweede lid, onderdeel d, is onjuist en dient «of» te zijn. Dit zal bij nota van wijziging worden veranderd.

*Artikel 5:4, tweede lid*

*De leden van de PvdA-fractie informeerden naar de onduidelijkheid omtrent het toezichtbeleid met betrekking tot het openbaar maken van koersgevoelige informatie en welke stappen ondernomen zijn om deze onduidelijkheid weg te nemen.*

De bevoegdheid om toezicht te houden op het openbaar maken van koersgevoelige informatie berust sinds de implementatie van de richt-

lijnen marktmisbruik in de Wte 1995 (door middel van de Wet marktmisbruik<sup>1</sup>) bij de AFM. Deze wetswijziging is op 1 oktober 2005 in werking getreden. Om meer duidelijkheid te verschaffen omtrent haar toezichtbeleid heeft de AFM, naast de reeds in september 2005 uitgebrachte brochure «Snelgids Koersgevoelige Informatie», voorlichtingsbijeenkomsten georganiseerd voor uitgevende instellingen en is het mogelijk om (telefonisch) met de AFM overleg te plegen of vragen te stellen over deze openbaarmakingsverplichting. De uiteindelijke beslissing om al dan niet over te gaan tot publicatie van de koersgevoelige informatie blijft uiteraard de verantwoordelijkheid van de uitgevende instelling.

*Hoe is de voortgang van één loket voor financiële geschillen? Is de Consumentenbond er ook mee akkoord, zo vroegen de leden van de PvdA-fractie.*

Diverse koepelorganisaties, waaronder de NVB, DSI en de NVA, hebben een intentieverklaring ondertekend waarin is uitgesproken dat er tot één geschilleninstantie zal worden gekomen. Er is een projectorganisatie opgericht die het proces hiervoor zal begeleiden. Streefdatum voor het actief worden van de nieuwe geschilleninstantie is 1 januari 2007. Zoals bekend stond de Consumentenbond een model voor ogen, waarin de Wfd-geschilleninstantie zou worden ondergebracht bij de Stichting Geschillencommissies voor Consumentenzaken (SGC). De betrokken koepelorganisaties hebben hier niet voor gekozen, maar hebben wel aangegeven bereid te zijn tot samenwerking met de SGC.

*Artikel 5:4, aanhef, onderdeel h, onder 5*

*Dient in dit artikel onderdeel niet «toezichthouder» te worden vervangen door «Autoriteit Financiële Markten» of is ook De Nederlandsche Bank N.V. hier bedoeld, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

In artikel 5:4, onderdeel h, onder 5, is abusievelijk «toezichthouder» opgenomen waar Autoriteit Financiële Markten werd bedoeld. Dit zal bij nota van wijziging worden veranderd.

*Artikel 5:5*

*De leden van de VVD-fractie verwezen naar hun eerdere opmerkingen bij het voorgestelde artikel 5:3. Volgens de toelichting op artikel 5:5 wordt beoogd om hiermee de vrijstelling voor het aanbieden van effecten aan het publiek die deel uitmaken van een aanbieding waarbij de totale tegenwaarde minder dan 2,5 miljoen euro bedraagt op te nemen. Deze leden begrepen niet waarom voor deze vrijstelling een aparte ministeriële regeling nodig is en zien hiertoe ook geen noodzaak aangezien de prospectusrichtlijn uitgaat van maximumharmonisatie. Deze leden hadden een voorkeur voor het op wetsniveau opnemen van alle vrijstellingen (en de buiten de reikwijdte van de richtlijn vallende categorieën effecten). Kan de regering hierop ingaan?*

De richtlijn prospectus is niet van toepassing op de categorieën genoemd in artikel 1, tweede lid, van de richtlijn prospectus. Ten aanzien van deze categorieën is het lidstaten toegestaan om nationaal beleid te voeren. De regering heeft voornemen om deze categorieën vrij te stellen in een ministeriële regeling bij dit wetsvoorstel. Het vrijstellen van deze categorieën in een ministeriële regeling biedt een zekere flexibiliteit. Mocht blijken dat misbruik wordt gemaakt van bepaalde vrijstellingen dan kan de regering overwegen deze vrijstelling te schrappen.

*Genoemde leden vroegen voorts waarom niet in artikel 5:9 is opgenomen dat het gaat om standaarden voor de informatievoorziening die van IOSCO afkomstig zijn, maar in de toelichting wel.*

---

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2004/05, 29 827.

In dit wetsvoorstel worden in beginsel geen Engelse termen gehanteerd. IOSCO is in het Nederlands een internationale organisatie van effecten-toezichthouders, dat staat ook in artikel 5:9. Bovendien is de bepaling op deze manier bestand tegen een eventuele naamswijziging van IOSCO.

#### *Artikel 5:9a*

*De leden van de VVD-fractie waren van mening dat dit artikel, door niet aan te sluiten bij de richtlijn bepaling waarop het is gebaseerd, ertoe leidt dat de termijn binnen welke de Autoriteit Financiële Markten de kennisgeving van haar besluit tot goedkeuring van het prospectus langer kan zijn dan de termijn die geldt op de grond van de richtlijn. Deze leden achtten dit ontoelaatbaar omdat de richtlijn uitgaat van maximumharmonisatie. Kan de regering hierop ingaan?*

Uit de vraag van de VVD-fractie is niet af te leiden op welk punt wordt afgeweken van de richtlijn prospectus. Hierdoor is het moeilijk de vraag specifiek te beantwoorden. Naar de mening van de regering wordt de richtlijn prospectus echter op een juiste wijze geïmplementeerd. Artikel 5:9a strekt ter implementatie van artikel 13 van de richtlijn prospectus.

In het eerste lid van dit artikel is geregeld dat de AFM onverwijld en binnen ten hoogste tien werkdagen na ontvangst van de aanvraag van goedkeuring besluit over de goedkeuring en dit bekend maakt bij de aanvrager. Onder werkdagen vallen niet de algemeen erkende feestdagen als bedoeld in artikel 3 van de Algemene termijnenwet. Voorts vallen onder werkdagen niet de vrije dagen uit de collectieve arbeidsovereenkomst voor het bankbedrijf die door de AFM wordt gevolgd.

De aanvraag van goedkeuring is een aanvraag als bedoeld in artikel 1:3, derde lid, van de Awb. Met aanvrager wordt bedoeld degene die de aanvraag tot goedkeuring indient. Hieronder kunnen dus, al naar gelang het geval, de uitgevende instelling, degene die de effecten aanbiedt aan het publiek of degene die om toelating van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt verzoekt vallen. Indien de AFM niet tijdig een besluit neemt, is artikel 6:2 van de Awb van rechtswege van toepassing. Aangezien de bezwaaren beroepsprocedure op grond van artikel 1:95 zijn uitgezonderd voor de goedkeuringsbesluiten, staat in een dergelijk geval rechtstreeks beroep open bij het College van Beroep voor het bedrijfsleven.<sup>1</sup>

In het tweede lid is geregeld dat, in afwijking van het eerste lid, de termijn voor het nemen van een besluit en bekendmaking daarvan ten hoogste twintig werkdagen bedraagt in geval van een eerste aanbieding van effecten aan het publiek of een eerste toelating van effecten tot de handel op een gereglementeerde markt. Het gaat hier dus altijd om gevallen waarin de AFM nog geen kennis heeft van de uitgevende instelling waarvan de effecten worden aangeboden.

Op grond van het derde lid kan de AFM in twee situaties van de aanvrager verlangen zijn aanvraag aan te vullen. De eerste situatie betreft het geval waarin de ingediende documenten niet volledig genoeg zijn om over de goedkeuring te beslissen. Van een onvolledige aanvraag is bijvoorbeeld sprake als bepaalde rubrieken of schema's die verplicht zijn op basis van de prospectusverordening niet of niet volledig zijn ingevuld. De tweede situatie betreft het geval waarin het ingediende prospectus op zichzelf wel voldoende volledig is om de aanvraag te kunnen beoordelen, maar dat er op andere gronden aanvullende informatie nodig is. Hiervan wordt geacht sprake te zijn, indien het voor de AFM aangewezen is om (aanvullende of aangepaste) informatie aan de aanvrager te vragen op basis van artikel 3, derde alinea, 22, eerste lid, derde alinea, 23, eerste lid, eerste alinea, of 23, derde lid, tweede alinea, van de prospectusverordening. Het verzoek van de AFM om aanvullende informatie dient in beide situaties te geschieden binnen de oorspronkelijke beslissingstermijn van tien of twintig werk-

---

<sup>1</sup> Artikel 1:95 is aangepast bij de vijfde nota van wijziging.

dagen. Wanneer na het verstrijken van de gestelde termijn het onvolledige prospectus niet is aangevuld, kan de AFM besluiten de aanvraag niet te behandelen.

Indien de verlangde aanvullende informatie wel wordt verstrekt, heeft de AFM op grond van het vierde lid een nieuwe termijn van tien of twintig werkdagen om te besluiten op de aangevulde aanvraag. Omdat dit artikel een specifieke regeling geeft voor het aanvullen van aanvragen van prospectussen en het vereenvoudigd afdoen van aanvragen door de AFM kan de generieke bepaling van artikel 4:5 van de Awb (en daarmee ook artikel 4:15 van die wet) buiten toepassing blijven. Uit artikel 13 van de richtlijn prospectus vloeit deze bepaling voort. In het vierde lid van dat artikel is geregeld dat wanneer de bevoegde toezichthouder op redelijke gronden oordeelt dat de ingediende documenten onvolledig zijn of dat aanvullende informatie nodig is, de termijnen voor de goedkeuring van het prospectus opnieuw starten op de datum waarop de aanvullende informatie is vertrekt.

#### *Artikel 5:13, eerste lid*

*Kan de regering toelichten waarom in dit artikel het woord «plichten» is opgenomen, terwijl dit niet is opgenomen in artikel 5, eerste lid, van de prospectusrichtlijn, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

Het woord «plichten» is abusievelijk opgenomen en zal bij nota van wijziging komen te vervallen.

#### *Artikel 5:14*

*Deze leden merken op dat artikel 5, tweede lid, laatste alinea van de prospectusrichtlijn de mogelijkheid biedt om geen samenvatting op te nemen. Zij vroegen waar die bepaling in de wet is geïmplementeerd.*

Artikel 5, tweede lid, laatste alinea, van de richtlijn prospectus dient gelezen te worden in samenhang met artikel 19, vierde lid, van de richtlijn prospectus. In artikel 19, vierde lid, laatste alinea, van de richtlijn prospectus staat: «lidstaten kunnen in hun nationale wetgeving bepalen dat een samenvatting moet worden opgesteld in hun officiële ta(a)l(en)». Omdat geen gebruik wordt gemaakt van deze keuzemogelijkheid, is het ook niet noodzakelijk om artikel 5, tweede lid, laatste alinea, van de richtlijn prospectus te implementeren. In dit artikel staat namelijk dat het niet verplicht is om een samenvatting op te stellen tenzij een lidstaat daar conform artikel 19, vierde lid, van de richtlijn prospectus om verzoekt.

*De leden van de VVD-fractie vroegen verder waar in de wet artikel 8, onderdeel b, van de prospectusrichtlijn is geïmplementeerd.*

Artikel 8, eerste lid, aanhef, van de richtlijn prospectus geeft lidstaten een keuzemogelijkheid tussen de onderdelen a en/of b. De lidstaten zijn namelijk normadressaat in artikel 8, eerste lid, van de richtlijn prospectus. Met het oog op het functioneren van de financiële markten heeft de regering ervoor gekozen om alleen artikel 8, eerste lid, onderdeel a, van de richtlijn prospectus te implementeren.

*Naar de mening van de genoemde leden was het niet altijd duidelijk of in hoofdstuk 5:1 «een gereglementeerde markt» of «een gereglementeerde markt in Nederland» (zoals omschreven in artikel 1:1) wordt bedoeld. Dit was vooral het geval door de soms afwijkende begrippen in dit hoofdstuk (bijv. «een in Nederland gelegen of functionerende gereglementeerde markt»). Kan de regering hierop ingaan?*

Het begrip «gereglementeerde markt in Nederland» is in artikel 1:1 van dit wetsvoorstel gedefinieerd als een gereglementeerde markt waarvan de houder een erkenning heeft als bedoeld in artikel 5:26, eerste lid, dat wil

zeggen een erkenning van de Minister van Financiën. Dit begrip komt niet voor in hoofdstuk 5.1.

Het begrip «gereguleerde markt» is (eveneens in artikel 1:1) gedefinieerd als een markt als bedoeld in artikel 1, onder 13, van de richtlijn beleggingsdiensten of een soortgelijke markt in grondstoffenderivaten. Onder dit begrip valt onder andere een gereguleerde markt in Nederland. Een gereguleerde markt in Nederland heeft namelijk – in de vorm van de genoemde erkenning van de Minister van Financiën – een vergunning zoals bedoeld in artikel 1, onder 13, van de richtlijn beleggingsdiensten (dat wil zeggen een vergunning van de bevoegde autoriteiten van een lidstaat van de Europese Unie) en voldoet mede daardoor aan de criteria van het begrip gereguleerde markt. Het begrip gereguleerde markt komt in hoofdstuk 5.1 voor in combinatie met «het toelaten van effecten tot de handel op een gereguleerde markt». Deze term is rechtstreeks overgenomen uit artikel 2, eerste lid, onderdeel j, van de richtlijn prospectus.

Het begrip «een in Nederland gelegen of functionerende gereguleerde markt» is ook rechtstreeks overgenomen uit de richtlijn prospectus. Bekeken zal worden of een en ander nog verder verduidelijkt kan worden.

#### *Artikel 5:23*

*De leden van de PvdA-fractie vroegen welke lessen de regering heeft getrokken uit het debacle van World Online met betrekking tot informatieverplichtingen ná goedkeuring van het prospectus. Kan de regering daarbij met name ook ingaan op de mogelijkheid van onduidelijke informatie in het prospectus? Ook vroegen zij of Nederland afwijkt ten aanzien van andere EU-landen ten aanzien van de prospectusrichtlijn.*

Artikel 5:23 ziet op de mogelijkheid dat zich een belangrijke nieuwe ontwikkeling voordoet of een materiele vergissing of onjuistheid wordt geconstateerd na goedkeuring van het prospectus maar vóórdat de handel is aangevangen dan wel vóórdat de aanbidding van effecten aan het publiek is afgesloten. Bij World Online werd echter nadat de aanbidding was gesloten en de handel reeds was aangevangen, geconstateerd dat sprake was van onduidelijke informatie in het prospectus. Artikel 5:23 zou dus niet van toepassing zijn geweest op de zaak World Online. Aangezien de richtlijn prospectus totale harmonisatie beoogt wijkt dit niet af van wat in andere lidstaten is geregeld.

In de praktijk is het aan de rechter om te oordelen of eventueel onduidelijke informatie in het prospectus gekwalificeerd kan worden als een belangrijke nieuwe ontwikkeling of een materiele vergissing of onjuistheid.

#### *Artikel 5:26*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of van het bepaalde in het vierde lid van dit artikel ook gebruik kan worden gemaakt indien de gereguleerde markt in de andere lidstaat slechts over een vergunning beschikt om beleggingsdiensten te mogen aanbieden. Indien de voorafgaande vraag bevestigend wordt beantwoord, hoe wordt dan het gelijke speelveld gewaarborgd met soortgelijke vanuit Nederland opererende activiteiten?* Indien de gereguleerde markt in de andere lidstaat slechts beschikt over een vergunning om beleggingsdiensten te mogen aanbieden kan niet gebruik worden gemaakt van het bepaalde in artikel 5:26, vierde lid. Hiervan kan slechts gebruik worden gemaakt indien in de andere lidstaat een vergunning is verkregen om een markt in financiële instrumenten te houden.

#### Artikel 5:28

*Klopt het dat in de laatste volzin van het tweede lid het gedeelte «kunnen, in afwijking van de vorige volzin,» moet worden geschrapt? In de laatste zin van de toelichting wordt gesproken over een voorgenomen subdelegatie van een bevoegdheid tot het stellen van regels aan de AFM, zo constateerden de leden van de VVD-fractie. Hoe wordt gewaarborgd dat het hier slechts om onderdelen van technische of organisatorische aard zal gaan?*

Het tweede lid van artikel 5:28, waarop deze vraag van de leden van de VVD-fractie betrekking heeft, zal worden gewijzigd in de zesde nota van wijziging bij dit wetsvoorstel. Het door de betreffende leden aangehaalde zinsdeel «kunnen in afwijking van de vorige volzin,» zal daarbij vervallen.

#### Artikel 5:38

*In de toelichting bij dit artikel is opgenomen dat de juridische titel op grond waarvan men de beschikking verkrijgt of verliest over aandelen of stemmen niet relevant is, zo merkten de leden van de VVD-fractie op. Vervolgens wordt als voorbeeld onder meer genoemd de vestiging van een pandrecht op aandelen. In geval van verpanding van aandelen wordt toch niet de beschikking over aandelen verkregen en wordt toch slechts het stemrecht verkregen indien dat bij de vestiging van het pandrecht is bepaald?*

In geval van verpanding van aandelen wordt het stemrecht inderdaad slechts verkregen door de pandnemer indien dit bij de vestiging van het pandrecht is overeengekomen. Alleen in dat geval beschikt de pandnemer over de aan de betreffende aandelen verbonden stemmen in de zin van dit wetsvoorstel. Dit is geregeld in artikel 5:45, tweede lid, door middel van de woorden «..., indien toepassing is gegeven aan... onderscheidenlijk 89, derde lid, van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek».

#### Artikel 5:39

*Wordt voldoende onderkend dat de hierin opgenomen meldingsplicht die niet het gevolg is van eigen handelen doch van een noemerwijziging die er in resulteert dat een drempelwaarde wordt bereikt zeer hoge nalevingslasten met zich meebrengt, zo vroegen de leden van de VVD-fractie. De termijn van vier handelsdagen na de verwerking van de noemerwijziging in het register vereist dat in beginsel dagelijks het register moet worden geraadpleegd. Deze leden vroegen of niet gedacht kan worden aan een ICT-ondersteunde oplossing waarbij in geval van een noemerwijziging automatisch door de AFM een bericht wordt gezonden aan alle in haar register opgenomen houders van meldingsplichtige belangen en/of stemmen om hen hierover te informeren met het verzoek om te bezien of dit het doen van een nieuwe melding nodig maakt.*

De regering onderkent dat de in artikel 5:39 opgenomen meldingsplicht nalevingskosten met zich brengt, maar wil er tegelijkertijd op wijzen dat dit artikel dient ter implementatie van de richtlijn transparantie (artikel 9, tweede lid) en dus hoe dan ook in dit wetsvoorstel dient te worden opgenomen. De regering staat positief tegenover het voorstel van de leden van de VVD-fractie om te voorzien in een ICT-ondersteunde oplossing waarbij in geval van een noemerwijziging door de AFM automatisch een bericht wordt verzonden aan belanghebbenden. In dit kader kan worden gewezen op een zogenaamde alerteringsfunctie die binnen het nieuwe door de AFM te voeren register van Wmz-melding zal worden ingebouwd. Met behulp van deze functie zal een persoon die daarom heeft verzocht per e-mail in beginsel een alerteringsbericht kunnen ontvangen wanneer een mutatie in de in het genoemde register opgenomen noemergegevens van een uitgevende instelling is verwerkt. Daarvoor zal deze persoon, naast

het betreffende verzoek, slechts zijn e-mail adres kenbaar hoeven te maken. Overigens wordt opgemerkt dat deze norm, waarin niet wordt voorzien in de richtlijn transparantie, dient te worden beschouwd als een inspanningsverplichting.

#### *Artikel 5:45*

*Is het, teneinde het ontstaan van dubbele meldplichten (zowel door de economisch belanghebbende als de juridisch gerechtigde) te voorkomen niet raadzaam, om bij het vierde tot en met zesde lid te bepalen dat de in deze bepalingen genoemde derde wordt geacht niet te beschikken over aandelen of stemmen (zoals daarin ook in het zevende lid wordt voorzien), zo vroegen de leden van de VVD-fractie. Deze vraag is van overeenkomstige toepassing op het bepaalde in het negende lid met dien verstande dat daar in plaats van «derde» de «volmachtgever» moet worden gelezen.* Het is, zoals door de leden van de VVD-fractie gevraagd, niet raadzaam om in het vierde, vijfde, zesde en negende lid van artikel 5:45 te regelen dat de in deze leden genoemde derde (respectievelijk volmachtgever, in het geval van het negende lid) wordt geacht niet te beschikken over de betreffende aandelen en stemmen. In de betreffende leden wordt namelijk doelbewust, ter bevordering van de transparantie en ter implementatie van de richtlijn transparantie, een meldingsplicht beoogd voor zowel de in deze leden genoemde persoon als de betreffende derde. Ten aanzien van een situatie die valt onder het vierde lid is het niet mogelijk te bepalen dat de desbetreffende derde wordt geacht niet te beschikken. In deze bepaling wordt geregeld dat, ook indien de aandelen van een persoon door een derde voor zijn rekening worden gehouden, deze persoon toch wordt geacht te beschikken over deze aandelen en de daaraan verbonden stemmen. Degene die de aandelen houdt (de juridische eigenaar) is in deze situatie ook meldingsplichtig op grond van het eerste lid van dit artikel.

In geval van een overeenkomst als bedoeld in het *vijfde* lid zal iedere persoon die partij is bij een dergelijke overeenkomst zich het totale aantal stemmen van alle personen die partij zijn bij deze overeenkomst moeten toerekenen in het kader van zijn meldingsplicht. Hiermee wordt uitvoering gegeven aan de richtlijn transparantie (artikel 10, onderdeel a). Daarbij zal een persoon zich de stemmen waarover hij zelf beschikt rechtstreeks moeten toerekenen, en zich de overige stemmen die deel uitmaken van de overeenkomst middellijk moeten toerekenen. De personen die beschikken over de laatstgenoemde stemmen zullen zich die echter rechtstreeks moeten toerekenen.

Van de in het *zesde* lid geregelde situatie van een tijdelijk en betaalde overdracht van stemmen is bijvoorbeeld sprake bij een overeenkomst terzake van het in- en uitlenen van aandelen en de daaraan verbonden stemmen. Hierbij beschikt de zogenaamde inlener over deze stemmen (in de vorm van een rechtstreeks stemrecht) en wordt de uitlener (op grond van het zesde lid) geacht te beschikken over deze stemmen (in de vorm van een potentieel stemrecht). Hierdoor wordt uitvoering gegeven aan de richtlijn transparantie (artikel 10, onderdeel b).

In geval van de (in artikel 5:45, *negende* lid, geregelde) situatie waarin sprake is van een volmachtverlening worden zowel de volmachtgever als de volmachtenner geacht te beschikken over de betreffende stemmen in de zin van dit wetsvoorstel. Hiermee wordt uitvoering gegeven aan de richtlijn transparantie (artikel 10, onderdeel h). De volmachtenner wordt hierbij geacht te beschikken over een rechtstreeks stemrecht, terwijl de volmachtgever beschikt over een potentieel stemrecht.

#### *Artikel 5:46*

*In het tweede lid, onderdeel b, en het derde lid wordt het verlenen van*

*een uitzondering op de meldingsplicht onder meer gekoppeld aan het dan niet overschrijden van een drempelwaarde van 5 procent. Dit riep bij de leden van de VVD-fractie de vraag op hoe de betreffende belangen zich verhouden tot de belangen die door de betreffende meldingsplichtige financiële ondernemingen uit anderen hoofde worden gehouden. Zou het niet beter zijn om deze uitzonderingen toe te staan ongeacht de hoogte van de betreffende kapitaalbelangen en de daaraan verbonden stemmen?* De in deze vraag bedoelde koppeling tussen een uitzondering op de meldingsplicht en het bereiken van de drempelwaarde van 5 procent dient ter implementatie van de richtlijn transparantie (artikel 9, vijfde lid, voor wat betreft het tweede lid, onderdeel b, van artikel 5:46 onderscheidenlijk artikel 9, zesde lid, voor wat betreft het derde lid van dat artikel). Dientengevolge is het niet mogelijk om, zoals door de betreffende leden gevraagd, de in deze bepalingen opgenomen uitzonderingen toe te staan ongeacht de hoogte van de betreffende kapitaalbelangen en de daaraan verbonden stemmen.

#### *Artikel 5:48*

*In de toelichting bij het derde lid is opgenomen dat de genoemde termijn van twee weken gaat lopen vanaf de datum waarop het daartoe bevoegde orgaan van de uitgevende instelling de benoeming heeft verricht. Hoe kan een bestuurder of commissaris redelijkerwijze aan deze verplichting voldoen indien hij eerst later in kennis wordt gesteld van het betreffende besluit tot benoeming, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

De in deze vraag genoemde situatie dat een bestuurder of commissaris van een uitgevende instelling pas later (bedoeld zal zijn nadat de eveneens genoemde termijn van twee weken zal zijn verlopen) in kennis wordt gesteld van een besluit tot benoeming zal zich in de praktijk zelden of nooit voordoen. Voor zover bekend hebben zich in de praktijk namelijk nooit problemen voorgedaan met de toepassing van deze bepaling, die ook reeds is opgenomen in de huidige wetgeving (artikel 2a, eerste lid, van de Wmz 1996). Daaruit kan worden afgeleid dat een bestuurder of commissaris in de huidige praktijk reeds goed aan deze verplichting kan voldoen, en mag worden aangenomen dat zij dit ook na inwerkingtreding van de Wft zullen kunnen doen.

#### *Hoofdstuk 5.4*

*Op veel plaatsen in de memorie van toelichting bij dit hoofdstuk 9 wordt aangegeven dat de terminologie is gewijzigd teneinde beter aan te sluiten bij de Richtlijn Marktmissbruik. Het betreft wijzigingen ten opzichte van de kort geleden in werking getreden Wet marktmissbruik die juist diende ter implementatie van genoemde richtlijn (een wetsvoorstel waaraan jaren is gewerkt teneinde zo veel mogelijk bij de richtlijn aan te sluiten). Nu de wijziging van de terminologie een uitbreiding en verzwaring betekent ten opzichte van de zojuist in werking getreden Wet Marktmissbruik, rijst de vraag of hier wel sprake is van beleidsneutraal overnemen van wetgeving en een goede motivering daarvan. Kan de regering hier op ingaan, zo vroegen de leden van de VVD-fractie.*

In artikel 5:64 wordt inderdaad een inhoudelijke wijziging voorgesteld. Zoals eerder aangegeven is dit het enige artikel uit hoofdstuk XII van de Wte 1995 dat niet beleidsneutraal is overgenomen. Door de wijzigingen wordt beter aangesloten bij de Uitvoeringsrichtlijn aanbevelingen<sup>1</sup> en worden in artikel 5:64, tweede lid, de drie groepen normadressaten op eenvoudiger wijze weergegeven dan in artikel 47e van de Wte 1995. Het opnemen van de begripsbepalingen «beleggingsaanbeveling» en «uitbrenger van een beleggingsaanbeveling» conform het Besluit marktmissbruik, leidt niet tot een uitbreiding of een verzwaring, maar juist tot

---

<sup>1</sup> Richtlijn 2003/125/EG van de Europese Commissie van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat de juiste voorstelling van beleggingsaanbevelingen en de bekendmaking van belangenconflicten betreft (PbEU L 339).

een vereenvoudiging van de bepalingen. Een uitbreiding of verzwaring van de regels inzake marktmisbruik is dan ook niet beoogd.

De reikwijdte van het begrip «aanbieder» (artikel 5:53, derde lid) is per abuis uitgebreid. Bij nota van wijziging zal dit worden gecorrigeerd, zodat ook op dit punt de Wte 1995 beleidsneutraal is overgenomen. In de beantwoording van de vraag over de definitie van «aanbieder» wordt hieronder verder ingegaan op deze wijziging.

#### *Artikel 5:53, derde lid*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of de regering in kan gaan op het gebruik van het begrip «aanbieder».*

Zoals toegelicht bij artikel 5:53, vijfde lid<sup>1</sup>, kan niet worden volstaan met «de uitgevende instelling die financiële instrumenten heeft uitgegeven», omdat niet alle financiële instrumenten worden uitgegeven. Als een persoon de wederpartij een voorstel doet om bijvoorbeeld een optie-overeenkomst te sluiten, is de persoon partij bij een overeenkomst inzake een financieel instrument.

De reikwijdte van het begrip «aanbieder» is per abuis uitgebreid, omdat er in het voorstel geen onderscheid wordt gemaakt tussen degene die een voorstel heeft gedaan (na nota van wijziging opgenomen in artikel 5:53, vierde lid, onderdeel a) en degene die voornemens is een voorstel te doen (na nota van wijziging opgenomen in artikel 5:53, vierde lid, onderdeel b). In de Wte 1995 komt dit onderscheid terug doordat gesproken wordt van «effecten heeft uitgegeven» en van «effecten heeft uitgegeven of zal uitgeven».

Om de verwarring met de afwijkende definitie van aanbieder in hoofdstuk 5.1 te vermijden, wordt «degene die een koopovereenkomst inzake een financieel instrument, niet zijnde een effect, heeft voorgesteld, welke tot stand is gekomen» en «degene die een koopovereenkomst inzake een financieel instrument, niet zijnde een effect, voorstelt» bij nota van wijziging toegevoegd aan de definitie van «uitgevende instelling». Een aparte definitie van «aanbieder» is daardoor niet meer nodig.

#### *Artikel 5:53, zesde lid, onderdeel a*

*De leden van de VVD-fractie stelden voor om «een onafhankelijk analist, een beleggingsinstelling (...) werkzame natuurlijke persoon, als» te vervangen door «de personen, bedoeld in artikel 5:64, tweede lid, (aanhef) onder a».*

In lijn met het voorstel zal bij nota van wijziging in artikel 5:53, zesde lid, onderdeel a, verwezen worden naar de personen die in artikel 5:64, tweede lid, onderdeel a, zijn opgenomen.

#### *Artikel 5:55 (bedoeld zal zijn 5:58)*

*De leden van de VVD-fractie vroegen waarom er geen grondslag is opgenomen voor het verlenen van een ontheffing c.q. tijdelijke vrijstelling ten aanzien van een categorie transacties of handelsorders waarover de AFM de Minister van Financiën wil gaan adviseren of heeft geadviseerd deze uit te zonderen van het verbod van marktmanipulatie.*

Bij nota van wijziging zal in artikel 5:58, derde lid, worden opgenomen dat de categorieën transacties of handelsorders waarop het verbod van marktmanipulatie niet van toepassing is omdat er in deze situaties wordt gehandeld in overeenstemming met een gebruikelijke marktpraktijk, bij ministeriële regeling worden vastgesteld. Deze opname van de uitzondering in een ministeriële regeling vergroot de rechtszekerheid. Het verlenen van een ontheffing c.q. tijdelijke vrijstelling is niet nodig, omdat direct nadat de Minister van Financiën heeft besloten het advies van de AFM

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2005/06, 29 708, nr. 19, blz. 600.

over te nemen, de ministeriële regeling geschreven kan worden en kort daarna in werking kan treden.

Neemt de Minister het advies niet over, dan vormt de marktpraktijk geen uitzondering op het verbod van marktmanipulatie. De rechtszekerheid is gewaarborgd door een uitzondering op te nemen in een ministeriële regeling, die sneller tot stand kan komen dan een AMvB.

*Artikel 5:56, eerste lid, onderdeel c*

*De leden van de VVD-fractie vroegen waarom de woorden «met uitzondering van» worden gebruikt in plaats van «niet zijnde».*

Met beide termen wordt hetzelfde bedoeld. In de veronderstelling dat «met uitzondering van» duidelijker was, is deze formulering aangepast, maar nu blijkt dat «niet zijnde» duidelijker wordt gevonden, zal deze eerdere wijziging bij nota van wijziging ongedaan worden gemaakt. De woorden «niet zijnde» zullen dus terug komen.

*De leden van de VVD-fractie vroegen of de regering voor artikel 5:59, tweede en zevende lid, 5:60, eerste lid, onderdeel a, 5:61, eerste lid, 5:62, eerste lid, 5:64, eerste lid, kan aangeven waarom is afgewezen van de zojuist ingevoerde Wet marktmisbruik en waarom dit niet is toegelicht? (p. 44)*

Zoals in de vraag over beleidsneutraal overnemen van wetgeving reeds is aangegeven is in de vierde nota van wijziging alleen in artikel 5:64 een inhoudelijke wijziging aangebracht ten opzichte van de Wte 1995. Tenzij anders is aangegeven, vloeien wijzigingen voort uit het aansluiten bij de terminologie van de Wft en is er geen inhoudelijke wijziging beoogd.

*Artikel 5:59, eerste lid*

*De leden van de VVD-fractie merken op dat artikel 5:59, eerste lid, tevens geldt voor financiële instrumenten die nog niet zijn uitgegeven of nog niet zijn toegelaten tot de handel.*

In artikel 47 van de Wte 1995 wordt gesproken van «effecten heeft uitgegeven» en «verzocht is om toelating van die effecten». Er is geen materiële wijziging beoogd. Daarom zullen bij nota van wijziging de zinsneden «of voornemens is financiële instrumenten uit te geven» en «of voornemens is als aanbieder partij te zijn bij financiële instrumenten» komen te vervallen.

*Artikel 5:59, zevende lid*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of de regering kan bevestigen dat de zinsnede «bedoeld in die onderdelen» en «bedoeld in dat onderdeel» tot doel hebben de reikwijdte van het zevende lid te beperken tot financiële instrumenten die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten of waarvoor toelating tot die handel is aangevraagd.*

*Verder vroegen deze leden of de verwijzing in artikel 5:59, zevende lid, naar artikel 5:56, eerste lid, niet een verwijzing naar artikel 5:53, eerste lid, moet zijn.*

Nee, dat is niet beoogd. Er wordt verwezen naar artikel 5:56, eerste lid, onderdeel a of b. Het gaat daar om financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt in Nederland of waarvoor toelating tot die handel is aangevraagd (onderdeel a) of om financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt in een andere lidstaat of die zijn toegelaten tot de handel op een markt in financiële instrumenten die is gevestigd en van overheidswege toegelaten in een staat die geen lidstaat is, of in financiële instrumenten waarvoor toelating tot die handel is aangevraagd (onderdeel b).

De verwijzing in artikel 5:59, zevende lid, naar artikel 5:56, eerste lid, moet inderdaad een verwijzing naar artikel 5:53, eerste lid, zijn. Bij nota van wijziging zal deze verwijzing worden aangepast.

#### *Artikel 5:60, tweede lid*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of een gelieerde derde een zelfstandige vrijstelling heeft in geval de hoofdmeldingsplichtige zelf geen transacties verricht maar de gelieerde derde wel.*

Een gelieerde derde (artikel 5:60, tweede lid, juncto artikel 5 van het ontwerp-Besluit marktmisbruik Wft) beschikt momenteel nog niet over een zelfstandige vrijstelling, maar deze zal bij nota van wijziging worden geïntroduceerd.

#### *Artikel 5:61, tweede lid*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of de meldingsplichtige een correctiemogelijkheid heeft indien naar zijn mening onjuiste gegevens door de AFM worden opgenomen in het register. Voorts vroegen deze leden of de regering in kan gaan op de constatering dat in de toelichting is vermeld dat de AFM een inspanningsverplichting heeft wat betreft de juistheid en volledigheid van de gegevens opgenomen in het register, maar dat dit niet strookt met de zelfstandige correctiemogelijkheid die de AFM is gegeven in het tweede lid van dit artikel.*

Een meldingsplichtige doet er uiteraard goed aan de AFM op de hoogte stellen van het feit dat hij van mening is dat er onjuiste gegevens in het register zijn opgenomen.

De bevoegdheid van de AFM om de naar haar oordeel juiste gegevens in het register op te nemen, komt overeen met de wijze waarop dit is geregeld voor meldingen op grond van hoofdstuk 5.3 (Regels voor het melden van stemmen, kapitaal, zeggenschap en kapitaalbelang in uitgevende instellingen). De AFM dient zoveel mogelijk de juistheid en volledigheid van het register te bevorderen, zodat het register daadwerkelijk het doel van transparantie dient.

#### *Artikel 5:62*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of er een verschil in betekenis is tussen het begrip «bemiddelen» uit artikel 47c van de Wte 1995 en het begrip «werkzaamheden verrichten» uit artikel 5:62 Wft.*

De reden waarom het begrip «bemiddelen» niet is gehandhaafd, is inderdaad omdat dit begrip in de Wft reeds een andere betekenis heeft. Met het begrip «werkzaamheden verrichten» is geen inhoudelijk wijziging beoogd. De materiële betekenis van deze bepaling is dan ook onveranderd.

#### *Artikel 5:63, tweede lid*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of de regering in kan gaan op de strafrechtelijke vrijwaring uit artikel 5:63. Deze leden gaven aan dat de vrijwaring in dubbel opzicht beperkt is, en wel tot (i) tenlasteleggingen op grond van de artikelen 5:56 en 5:58 en (ii) gegevens en inlichtingen verstrekt op grond van artikel 5:62 en vroegen de regering om een reactie.*

Dat een melding die te goeder trouw is gedaan generlei aansprakelijkheid met zich brengt (artikel 11, derde lid, van de Uitvoeringsrichtlijn gebruikelijke marktpraktijken<sup>1</sup>) komt terug in het eerste lid, waarin staat dat een beleggingsonderneming die te goeder trouw een melding heeft gedaan, niet aansprakelijk is voor schade die een derde dientengevolge lijdt. Hoewel dit niet met zoveel woorden in artikel 11 van deze uitvoeringsrichtlijn is opgenomen, blijkt uit de context dat de vrijwaring uit het tweede lid niet geldt voor aansprakelijkheid voor gedragingen buiten het

---

<sup>1</sup> Richtlijn nr. 2004/72/EG van de Europese Commissie van 29 april 2004 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad wat gebruikelijke marktpraktijken, de definitie van voorwetenschap met betrekking tot van grondstoffen afgeleide instrumenten, het opstellen van lijsten van personen met voorwetenschap, de melding van transacties van leidinggevende personen en de melding van verdachte transacties betreft (PbEU L 162).

kader van marktmisbruik. Deze vrijwaring is bijvoorbeeld niet bedoeld voor een veroordeling tot schadevergoeding op grond van een willekeurige onrechtmatige daad jegens een derde. Verder wordt in artikel 11, derde lid, van deze uitvoeringsrichtlijn verwezen naar «de overeenkomstig de artikelen 7 tot en met 10 gedane melding (...) van informatie», waardoor ook de uitvoeringsrichtlijn de vrijwaring koppelt aan de gegevens en inlichtingen die zijn verstrekt op grond van artikel 5:62.

Aangezien de beleggingsonderneming de normadressaat is van de zogenaamde klikplicht (artikel 5:62) is dezelfde beleggingsonderneming eveneens de normadressaat van de strafrechtelijke vrijwaring (artikel 5:63). In de Wet Melding ongebruikelijke transacties komt een vergelijkbare bepaling voor (artikel 12 van die wet). De regering heeft in dat kader na raadpleging van de sector geconcludeerd dat de bestaande vrijwaringen adequaat zijn.<sup>1</sup>

#### *Artikel 5:64*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of reclame voor een beleggingsinstelling te kwalificeren is als een aanbeveling ex artikel 5:64 en of de inhoudsvorschriften voor zo'n aanbeveling op de reclame van toepassing zijn. Verder vroegen deze leden of het niet juist is om in het vijfde en zesde lid te spreken over een verspreider van een beleggingsaanbeveling in plaats van een uitbrenger van een beleggingsaanbeveling, aangezien deze bepalingen zien op het verspreiden van beleggingsaanbevelingen die door een derde zijn uitgebracht?*

In artikel 5:53, zesde lid, is het begrip beleggingsaanbeveling gedefinieerd. Per concreet geval zal gekeken moeten worden of de reclame-uiting onder deze criteria valt. In zijn algemeenheid is daar geen antwoord op te geven. De AFM heeft de brochure «Uitbrengen van beleggingsaanbevelingen» uitgegeven, waarin onder meer wordt ingegaan op de vraag wanneer iets aangemerkt wordt als een beleggingsaanbeveling.

In het vijfde en zesde lid wordt gesproken van «een uitbrenger van een beleggingsaanbeveling die (...) een door een derde uitgebrachte beleggingsaanbeveling (...) verspreidt». Er is niet voor gekozen nog een nieuwe term te introduceren die heel beperkt gebruikt zou worden in deze toch al terminologisch gecompliceerde bepalingen.

#### *Artikel 5:64, tweede lid, onderdelen b en c*

*De leden van de VVD-fractie vroegen wat het verschil is tussen «andere dan de in onderdeel a bedoelde personen» (tweede lid, onderdeel b) en «een ieder die niet in het kader van de uitoefening van zijn beroep of bedrijf» (tweede lid, onderdeel c).*

*Verder merken deze leden op dat in de transponeringstabel achter artikel 5:53, vierde lid als corresponderend artikel uit de Wte 1995 artikel 45a, onder 2°, staat vermeld. Deelt de regering het standpunt dat dit artikel 45a, onder 1°, Wte 1995 moet zijn?*

De personen, bedoeld in het tweede lid, onderdelen a en b, handelen in de uitoefening van hun beroep of bedrijf, de personen, bedoeld in het tweede lid, onderdeel c, handelen *niet* in de uitoefening van hun beroep of bedrijf. De Uitvoeringsrichtlijn aanbevelingen richt zich grotendeels tot «betrokken personen», welke handelen in het kader van hun beroeps- of bedrijfsuitoefening, dus tot 1) onafhankelijke beleggingsanalisten, beleggingsondernemingen, kredietinstellingen, andere personen van wie de hoofdactiviteit bestaat in het doen van aanbevelingen of in het kader van een arbeidscontract of anderszins voor hen werkzame natuurlijke personen (artikel 1, vierde lid, onderdeel a, van de Uitvoeringsrichtlijn aanbevelingen, opgenomen in artikel 5:64, tweede lid, onderdeel a) en 2) andere dan de onder 1) genoemde personen (artikel 1, vierde lid, onder-

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2004/05, 29 990, nr. 7, blz. 21.

deel b, van de Uitvoeringsrichtlijn aanbevelingen, opgenomen in artikel 5:64, tweede lid, onderdeel b).

Artikel 2, eerste lid, van deze uitvoeringsrichtlijn richt zich echter tot een ieder, dus ook tot personen die *niet* in het kader van hun beroeps- of bedrijfsuitoefening handelen. Zoals in de artikelsgewijze toelichting op artikel 15 van het ontwerp-Besluit marktmisbruik is aangegeven, is dit het enige artikel dat ook van toepassing is op personen die niet in het kader van hun beroeps- of bedrijfsuitoefening beleggingsaanbevelingen uitbrengen. Om het bereik van artikel 5:64 aan te geven, zijn in het tweede lid de drie mogelijke normadressaten opgenomen.

Het corresponderende artikel uit de Wte 1995 van artikel 5:53, vierde lid, is inderdaad artikel 45a, onder 1°, en niet onder 2°, zoals in de transponeringstabel is opgenomen.

#### *Artikel 5:65*

*De leden van de VVD-fractie vroegen of het niet juister is om in de tekst van dit artikel met zoveel woorden te bepalen dat uitsluitend een reglement hoeft te worden vastgesteld voorzover de betreffende uitgevende instelling aandelen of financiële instrumenten waarvan de waarde mede wordt bepaald door de waarde van deze aandelen heeft uitgegeven? (p. 46)*

De zinsnede «aandelen of financiële instrumenten waarvan de waarde mede wordt bepaald door de waarde van deze aandelen» is per abuis weggefallen. In het corresponderende artikel uit de Wte 1995 (artikel 47f) is deze zinsnede wel opgenomen. Bij nota van wijziging zal deze zinsnede ingevoegd worden.

#### *Artikel 5:66*

*De leden van de VVD-fractie vroegen naar welke bepaling in de toelichting wordt verwezen, aangezien artikel 5:66 geen tweede lid kent.*

De bevoegdheid van de AFM om een aanwijzing als bedoeld in artikel 5:66 openbaar te maken, is vervallen. Het informeren van het publiek zal in dit geval plaats vinden via de uitgevende instelling of via de toezicht-instrumenten die hiervoor ter beschikking staan. In de toelichting wordt per abuis naar het vervallen tweede lid verwezen.

#### *Artikel 5:68*

*Deze leden vroegen of het niet juister zou zijn in het eerste lid, onderdeel b, te spreken over het beheersen in plaats van voorkómen van belangenconflicten.*

Deze suggestie zal in de zesde nota van wijziging worden overgenomen.

#### *Hoofdstuk 5.5*

*De leden van de VVD-fractie merkten op dat, in weerwil van wat in paragraaf 7.7 van de Algemene toelichting wordt aangegeven, in hoofdstuk 5.5 wel degelijk inhoudelijke wijzigingen worden opgenomen ten opzichte van het huidige regime voor openbare biedingen in de Wte 1995. In de toelichting op artikel 5:70 wordt uitgebreid ingegaan op één inhoudelijke wijziging. Dit blijkt echter niet de enige inhoudelijke wijziging te zijn.*

*Voorts zijn bepalingen redactioneel anders geformuleerd, maar is dit niet of nauwelijks toegelicht, ook niet daar waar wel degelijk een inhoudelijke wijziging is beoogd. Deze leden vroegen de regering hierop in te gaan.*

Eerder in deze nota is reeds opgemerkt dat de inhoudelijke wijzigingen in hoofdstuk 5, die in het bijzonder zien op een aanpassing van het toepassingsbereik van de biedingsregels, ten onrechte niet zijn vermeld in paragraaf 7.7 van de Algemene toelichting. De overige wijzigingen

hangen samen met de andere redactie van begrippen in de Wft dan in de Wte 1995. Met deze wijzigingen zijn geen inhoudelijke wijzigingen beoogd. Materieel zijn de voorschriften omtrent openbare biedingen, zoals ook in de artikelsgewijze toelichting op artikel 5:71 is vermeld, gelijk gebleven. Materiële wijzigingen zullen wel worden doorgevoerd in het thans bij uw Kamer aanhangige wetsvoorstel ter uitvoering van de overnamerichtlijn (zie voetnoot 54).

#### *Artikel 5:70*

*De leden van de VVD-fractie vroegen waarom de definities van «openbaar bod» en «bieder» niet in artikel 1:1 worden opgenomen. Deze begrippen komen niet alleen in hoofdstuk 5.5 voor (zie bijvoorbeeld het hoofdstuk betreffende marktmisbruik). Naar de mening van deze leden zou opname van deze begrippen in artikel 1:1 meer flexibiliteit voor de toekomst bieden en bijdragen aan een meer toekomstbestendige Wft. Deze leden waren overigens van mening dat dit geldt voor meerdere begrippen die in de bijzondere hoofdstukken zijn opgenomen. Kan de regering hierop ingaan? De sector vroeg zich af of het begrip «openbare mededeling» evenals nu het geval is pas op het niveau van de AMvB wordt ingevuld. Genoemde leden achtten dit onwenselijk en gaven er de voorkeur aan dat definities zoveel mogelijk op wetsniveau worden ingevuld. Kan de regering hierop ingaan?*

Ondanks dat de begrippen «openbaar bod» en «bieder» niet voorkomen in hoofdstuk 5.4 zullen deze begrippen door het wetsvoorstel overnamerichtlijn alsnog in artikel 1:1 worden opgenomen. Meer in algemene zin worden definities in beginsel in artikel 1:1 opgenomen, tenzij een definitie afwijkt van een eerder gedefinieerd begrip of het voor de inzichtelijkheid van in een bepaald hoofdstuk opgenomen voorschriften inzichtelijker is om de definities op één plaats te concentreren.

Aan de invulling van het begrip «openbare mededeling», het ontbreken van een definitie daarvan en de verhouding van dit begrip met de voorschriften omtrent het tegengaan van marktmisbruik en gebruik van voorwetenschap, wordt in het genoemde wetsvoorstel overnamerichtlijn nader aandacht besteed. In het onderhavige wetsvoorstel is gekozen voor een beleidsneutrale overname van het begrip «openbare mededeling».

#### *Artikel 5:70, onderdeel a*

*Hierin is naast een verwijzing naar het begrip «aanbod» in het BW expliciet opgenomen de «uitnodiging tot het doen van een aanbod». De leden van de VVD-fractie vroegen of een inhoudelijk verschil is beoogd ten opzicht van de definitie van «aanbieden van effecten aan het publiek» in artikel 5:1. In dat artikel wordt namelijk niet verwezen naar aanbod in de zin van het BW. Kan de regering de verschillen ten opzichte van het voorgestelde artikel 5:1 toelichten?*

Zoals eerder in reactie op een vraag over artikel 5:1 is opgemerkt zal bij nota van wijziging dat artikel worden aangepast. Artikel 5:70 en 5:1 zullen daardoor beide het element «uitnodiging tot het doen van een aanbod» bevatten.

#### *Artikel 5:71, tweede lid*

*Volgens de leden van de VVD-fractie verdient het de voorkeur dat in het tweede lid de delegatiegrondslag wordt geclausuleerd en wordt aangegeven waar de regels die bij AMvB zullen worden opgenomen betrekking op hebben. Nu is dat niet op voorhand duidelijk. Voorts is deze bepaling ten opzichte van de Wte 1995 redactioneel gewijzigd (toevoeging door of namens hem gedane), maar is dit niet toegelicht. Deze leden vroegen of*

*de regering kan toelichten of deze wijzigingen ook inhoudelijke wijzigingen met zich brengen.*

Het voorgestelde artikel 5:71, tweede lid, zal na inwerkingtreding van het wetsvoorstel overnamerichtlijn worden vervangen door het in dat wetsvoorstel voorgestelde artikel 5:76, eerste lid, waarin een delegatiegrondslag is opgenomen voor het bij algemene maatregel van bestuur bepalen van gegevens die in het biedingsbericht moeten worden opgenomen. Ter uitvoering hiervan is thans het Besluit openbare biedingen in voorbereiding.

#### *Artikel 5:71, derde lid*

*Deze bepaling is redactioneel gewijzigd ten opzichte van de daarmee corresponderende bepaling uit de Wte 1995. Niet is toegelicht waarom dit is gedaan, zo merkten de leden van de VVD-fractie op. Deze leden achtten hier een toelichting van belang, omdat in dit artikellid de clausulering in de delegatiegrondslag (met het oog op een adequate functionering van de effectenmarkten of de positie van de beleggers op die markten) is komen te vervallen ten opzichte van de Wte 1995. Hierdoor is het bereik van de regels die bij AMvB kunnen worden gesteld verruimd. Kan de regering hierop ingaan?*

Niet beoogd is met het voorgestelde artikel 5:71, derde lid, een beleidsmatige wijziging door te voeren ten opzichte van het huidige recht. Bedoeld derde lid zal worden vervangen door artikel 5:76, tweede lid, onderdeel a, zoals voorgesteld in het wetsvoorstel overnamerichtlijn, dat een delegatiegrondslag bevat voor het stellen van regels met betrekking tot de voorbereiding, het aankondigen, het uitbrengen, het verloop en de gestanddoening van het openbaar bod.

#### *Artikel 5:71, vierde lid*

*Ook deze bepaling wijkt qua redactie af van de huidige tekst uit de Wte 1995, aldus de leden van de VVD-fractie, terwijl uit de toelichting niet blijkt wat de achterliggende redenen en de eventuele gevolgen van de wijziging zijn. Kan de regering hierop ingaan, zo vroegen deze leden.*

In het bestaande artikel 6a, vierde lid, is een zogeheten voorhangprocedure opgenomen die inhoudt dat alvorens een wijziging van de artikelen 9a e.v. van het Bte 1995 in werking kan treden de Staten-Generaal in kennis dient te worden gesteld. Gelet op het belang van de materie is in het voorgesteld artikel 5:71, vierde lid, eveneens een voorhangprocedure opgenomen terzake van bij algemene maatregel van bestuur te stellen regels met betrekking tot openbare biedingen. Deze voorhangprocedure is vanuit het belang van eenheid van wetgeving opgesteld volgens het gangbare model van aanwijzing 43 van de Aanwijzingen voor de regelgeving. Artikel 6a, vierde lid, is thans niet volgens dat model geredigeerd.

#### *Artikel 5:72*

*Wat dient onder «soort» te worden verstaan, zo vroegen de leden van de VVD-fractie. Vooral omdat in hoofdstuk 5:1 «categorie of klasse» wordt gehanteerd.*

Het begrip «soort» is beleidsmatig neutraal en terminologisch gelijklopend uit de Wte 1995 overgenomen. Beoogd is echter niet dat aan dit begrip een andere betekenis toekomt dan aan het in hoofdstuk 5:1 gebruikte begrip «categorie of klasse» dat ziet op verschillende soorten effecten (indien over «categorie» wordt gesproken) of op een onderverdeling binnen één categorie (indien over «klasse» wordt gesproken). Verwezen wordt naar de toelichting op artikel 5:3.

Om te voorkomen dat door dit verschil in terminologie onduidelijkheid

ontstaat over de reikwijdte van desbetreffende begrippen – en geen verschil in reikwijdte is beoogd – zal bij nota van wijziging het begrip «soort» in artikel 5:72 worden vervangen door «categorie of klasse».

De Minister van Financiën,  
G. Zalm