

Nota van toelichting

Inhoudsopgave nota van toelichting

Algemeen deel

1. Inleiding
2. Reacties marktpartijen op consultatie besluit en nota van toelichting
3. Besluit gereguleerde markten Wft
4. Besluit markttoegang financiële ondernemingen Wft
5. Besluit prudentiële regels Wft
6. Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen
7. Gevolgen voor het bedrijfsleven van het besluit
8. Bepalingen van de uitvoeringsrichtlijn MiFID die niet tot wijziging van een Wft-besluit leiden
9. Impact MiFID en uitvoeringsmaatregelen MiFID op NRgfo

Artikelsgewijze toelichting

Bijlage: Transponeringstabel

Algemeen

1. Inleiding

Dit besluit bestaat uit twee delen. Het eerste deel van het besluit strekt tot uitvoering van bepalingen in het Deel Gedragstoezicht financiële markten, hoofdstuk 5.2 - Regels voor toegang tot de Nederlandse financiële markten voor marktexploitanten en voor het exploiteren of beheren van een gereglementeerde markt – van de Wet op het financieel toezicht (Wft, hierna: de wet). Dit betreft een geheel nieuw besluit. Het tweede deel betreft de wijziging van enkele bestaande besluiten op basis van de Wft ter implementatie van richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen nr. 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn nr. 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PbEU L 145) (hierna: MiFID) en de richtlijn nr. 2006/73/EG van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PbEU L 241) (hierna: uitvoeringsrichtlijn MiFID).

2. Reacties marktpartijen op consultatie besluit en nota van toelichting

PM

3. Besluit gereglementeerde markten Wft

Het Besluit gereglementeerde markten Wft strekt tot uitvoering van bepalingen in het Deel Gedragstoezicht financiële markten, hoofdstuk 5.2 - Regels voor toegang tot de Nederlandse financiële markten voor marktexploitanten en voor het exploiteren of beheren van een gereglementeerde markt – van de wet.

§ 2 Heeft betrekking op de markttoegang voor marktexploitanten. De grondslagen in de artikelen 5:31, tweede lid, 5:32b, vierde lid, 5:32j, vijfde lid en 5:32k, vijfde lid, van de wet worden op dit moment niet verder uitgewerkt. Indien dit wenselijk is, bijvoorbeeld wanneer de Commissie van de Europese Gemeenschappen op grond van de richtlijn markten voor financiële instrumenten¹ (MiFID) uitvoeringsmaatregelen vaststelt, kan een paragraaf worden ingevoegd met betrekking tot de doorlopende verplichtingen die gelden voor het exploiteren of beheren van een gereglementeerde markt.

¹ Naar: 'Markets in Financial Instruments Directive', richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen nr. 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn nr. 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PbEU L 145).

Omdat de onderwerpen in het Deel Gedragstoezicht financiële markten per hoofdstuk een afgerond geheel vormen, is ieder onderwerp in een afzonderlijk besluit opgenomen. Bij de totstandkoming van de wet is, gelet op de aanstaande implementatie van de MiFID, hoofdstuk 5.2 van de wet buiten beschouwing gelaten. Dit besluit maakt de groep besluiten van het Deel Gedragstoezicht financiële markten compleet.

De regels voor toegang tot de Nederlandse financiële markten voor marktexploitanten zijn niet opgenomen in het deel Markttoegang financiële ondernemingen of het Besluit markttoegang financiële ondernemingen Wft, maar in hoofdstuk 5.2 van de wet en in dit besluit, omdat een marktexploitant geen financiële onderneming is.

Gereguleerde markt

Gereguleerde markten zijn multilaterale handelssystemen waarin koop- en verkoopintenties van derden met betrekking tot financiële instrumenten worden samengebracht, zodat overeenkomsten tot stand komen met betrekking tot deze financiële instrumenten, die volgens de regels en de systemen van de markten tot de handel zijn toegelaten.

Een marktexploitant heeft voor het houden van een gereguleerde markt een vergunning nodig. Dit betreft geen Europees paspoort. Wel hebben deze marktexploitanten de bevoegdheid om passende voorzieningen in andere lidstaten te treffen, zodat hetzelfde resultaat gerealiseerd kan worden. Het is overigens mogelijk dat de marktexploitant eveneens een MTF exploiteert. Hij is dan naast marktexploitant tevens beleggingsonderneming. De MiFID kwalificeert in Bijlage I, Deel A, onderdeel 8, het exploiteren van een MTF als *beleggingsactiviteit*. Krachtens artikel 4, eerste lid, onderdeel a, van de MiFID is een rechtspersoon wiens gewone beroep of bedrijf bestaat in het beroepsmatig (...) uitoefenen van een of meer beleggingsactiviteiten een *beleggingsonderneming*. Kortom, een rechtspersoon wiens gewone beroep of bedrijf bestaat in het beroepsmatig uitoefenen van het exploiteren van een MTF is een *beleggingsonderneming*. Dus ook een marktexploitant die een MTF exploiteert is een beleggingsonderneming. Zie voor de vergunningverlening voor het verrichten van een beleggingsactiviteit artikel 2:99 van de wet en het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft.

Gegevens bij vergunningaanvraag

In artikel 5:27 van de wet zijn de voorwaarden voor de vergunning voor het exploiteren of beheren van een gereguleerde markt opgenomen. In het tweede lid van dit artikel is de grondslag opgenomen om ingevolge algemene maatregel van bestuur te bepalen welke gegevens overgelegd moeten worden bij de vergunningaanvraag.

In dit besluit wordt bepaald welke gegevens dit zijn. Dit is hoofdzakelijk een codificatie van de gegevens die voorheen ook reeds werden opgevraagd.

Bij het opstellen van deze bepalingen is nauw aangesloten bij het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen. De toegang tot de Nederlandse financiële markten is op deze wijze overzichtelijk en consistent vormgegeven.

4. Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft

In verband met de wijziging van de preventieve toets van beleggingsondernemingen (artikel 2:96 van de wet) in de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten, zijn de bepalingen met betrekking tot het verstekken van gegevens bij vergunningaanvraag aangepast.

5. Besluit prudentiële regels Wft

De regels omtrent het risicobeheer bij beleggingsondernemingen zijn aangepast. Onder meer is aangegeven wat de taak is van de onafhankelijke risicobeheerfunctie. Tevens zijn de taken van de interne controlefunctie en de compliancefunctie bij een bank nader uitgewerkt om zo het level playing field tussen banken en beleggingsondernemingen te bewaren.

In verband met de gewijzigde reikwijdte van het toezicht op beleggingsondernemingen in de MiFID ten opzichte van de richtlijn beleggingsdiensten en de dienovereenkomstige wijziging in de richtlijn kapitaaltoereikendheid zijn enkele bepalingen aangepast. De wijzigingen vloeien onder meer voort uit de nieuwe definities van “verlenen van een beleggingsdienst” en “verrichten van een beleggingsactiviteit” in artikel 1:1 van de wet.

6. Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft

Het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (hierna: Bgfo) is op diverse onderdelen aangepast. Hierna worden enkele onderwerpen in algemene zin toegelicht.

Informatieverstrekking

Plaats van regeling

Voor de indeling van de bepalingen die op grond van de uitvoeringsrichtlijn MiFID voor de informatieverstrekking door beleggingsondernemingen van toepassing zijn, is zoveel mogelijk aangesloten bij de bestaande indeling van Afdeling 8.1 van het Bgfo dat bepalingen over informatieverstrekking bevat voor alle financiële ondernemingen.

De voorwaarden die op grond van artikel 3 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID gelden voor de verstrekking van informatie via een duurzame drager of een website zijn opgenomen bij de inleidende bepalingen in paragraaf 8.1.1. Aangezien de MiFID voor beleggingsondernemingen afwijkende voorwaarden stelt aan het gebruik van een andere duurzame drager en een specifieke regeling kent voor informatieverstrekking middels een website is gekozen voor opname in een aparte bepaling. Artikel 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID heeft betrekking op zowel verplicht als onverplicht te verstrekken informatie door beleggingsondernemingen. Dit betekent dat paragraaf 8.1.3. van het

besluit dat betrekking heeft op reclame-uitingen en andere onverplichte contractuele informatie, een te beperkte reikwijdte heeft voor opname van artikel 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Ter implementatie van artikel 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is om deze reden een nieuwe paragraaf 8.1.2a met de titel Informatieverstrekking door beleggingsondernemingen ingevoegd. Deze nieuwe paragraaf is van toepassing op zowel onverplicht als verplicht te verstrekken informatie.

De artikelen 29 tot en met 34 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID hebben betrekking op verplicht te verstrekken precontractuele informatie. Aangezien in paragraaf 8.1.4. van het Bgfo reeds regels zijn opgenomen over verplichte precontractuele informatie zijn de artikelen 29 tot en met 34 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID in paragraaf 8.1.4. geïmplementeerd.

Professionele en niet-professionele beleggers

De uitvoeringsrichtlijn MiFID houdt met betrekking tot de verstrekking van informatie aan de belegger rekening met de omstandigheid of de betrokken cliënt of potentiële cliënt een niet-professionele belegger dan wel een professionele belegger is. De niet-professionele belegger geniet op grond van de MiFID een uitgebreidere bescherming dan de professionele belegger. Het uitgangspunt van de MiFID is dat van een professionele belegger mag worden verwacht dat hij zelf voldoende informatie inwint om een weloverwogen beslissing te kunnen nemen. Dit brengt met zich mee dat niet alle informatieverplichtingen van afdeling 8.1 van toepassing zijn ten aanzien van professionele beleggers. De reikwijdte van de informatieverplichtingen is om die reden bij ieder artikel duidelijk aangegeven.

Verhouding tot overige informatieverplichtingen

De informatieverplichtingen die voor beleggingsondernemingen ingevolge afdeling 8.1. gelden, zijn van toepassing indien sprake is van het verlenen van een beleggingsdienst. Dit roept de vraag op naar de verhouding ten opzichte van andere informatieverplichtingen die voor andere financiële diensten zoals het aanbieden, bemiddelen of het optreden als gevolmachtigde agent gelden. Hierbij kan met name gedacht worden aan de regels in zake de financiële bijsluiter en de provisietransparantie.

Financiële Bijsluiter en provisietransparantie

De wet hanteert als uitgangspunt dat voor financiële ondernemingen per soort activiteit regels worden gesteld en maakt in dat verband een duidelijk onderscheid tussen de activiteiten van aanbieders, bemiddelaars en beleggingsondernemingen. Onder aanbieden wordt op grond van artikel 1:1 van de wet verstaan: het doen van een voldoende bepaald voorstel om als wederpartij een overeenkomst met een consument of, indien het een verzekering betreft, cliënt inzake een financieel product dat geen financieel instrument is aan te gaan. Het bemiddelen omvat alle werkzaamheden gericht op het als tussenpersoon tot stand brengen van een overeenkomst inzake een ander financieel product dan een financieel instrument, krediet of verzekering tussen een consument en een aanbieder. De activiteit aanbieden alsmede bemiddelen is op grond van de definitiebepaling in artikel 1:1 van de wet niet van toepassing op financiële instrumenten.

Het verlenen van beleggingsdiensten omvat op grond van artikel 1:1 van de wet in beginsel het ontvangen, doorgeven en uitvoeren van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten, het beheren van een individueel vermogen en het adviseren over financiële instrumenten.

De verplichting om een financiële bijsluiter te verstrekken rust op grond van artikel 65, eerste lid, van het Bgfo enkel op de aanbieder of bemiddelaar van een complex product. De regels in zake provisietransparantie zijn op grond van artikel 58, eerste lid, van het Bgfo eveneens van toepassing op de aanbieder of bemiddelaar van een complex product. Hieruit volgt dat de informatieregels op grond van de financiële bijsluiter en de provisietransparantie niet van toepassing zijn op een beleggingsonderneming. Een beleggingsonderneming kan niet worden aangemerkt als een aanbieder of bemiddelaar in de zin van de wet. Een beleggingsonderneming beoogt immers niet om als wederpartij een overeenkomst inzake een financieel product of complex product aan te gaan of als bemiddelaar een dergelijke overeenkomst tot stand te brengen.

Het is echter niet uitgesloten dat een beleggingsonderneming naast het verlenen van een beleggingsdienst ook een financieel product of een complex product aanbiedt of in het kader van de totstandkoming van een overeenkomst bemiddelt. De beleggingsonderneming kwalificeert in die situatie tevens als aanbieder of bemiddelaar en zal in dat geval aan de informatiebepalingen voor het aanbieden van en bemiddelen in dergelijke producten moeten voldoen. Beleggingsondernemingen kunnen bovendien op grond van artikel 65, vierde lid, van het Bgfo, worden verplicht om een financiële bijsluiter op hun website beschikbaar te houden. Dit is het geval indien zij - hoewel zij niet als een aanbieder of bemiddelaar kwalificeren - een complex product samenstellen en algemeen in de markt verkrijgbaar stellen voor consumenten of, indien het een recht van deelneming in een beleggingsinstelling betreft, cliënten. De informatieverplichtingen in zake de financiële bijsluiter en de provisietransparantie zijn in deze gevallen wel van toepassing.

7. Gevolgen voor het bedrijfsleven van het besluit

In paragraaf 5 van het algemeen deel van de memorie van toelichting bij de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten is een totaaloverzicht weergegeven van de bedrijfseffecten die de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten en de lagere regelgeving ter implementatie van de uitvoeringsrichtlijn MiFID, waaronder ook begrepen dit besluit, naar verwachting met zich zullen brengen voor het bedrijfsleven. Deze bedrijfseffecten zijn in dat document uitgesplitst in administratieve lasten (lasten die gemaakt worden vanwege de naleving van door de overheid opgelegde informatieverplichtingen) en overige nalevingskosten. In dit besluit zijn geen andere normen opgenomen als die voortkomen uit de Uitvoeringsrichtlijn MiFID en destijds uitgangspunt waren bij het maken van de (minimum – maximum) kostenberekeningen. Evenmin is sprake van gewijzigde inzichten ten aanzien van de veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de berekeningen in paragraaf 5 van het algemeen deel van de memorie van toelichting bij de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten. Er is daarom geen aanleiding tot het

doen van een aanvulling of correctie op de eerder gemaakte berekeningen ten aanzien van de omvang van de administratieve lasten en de overige nalevingskosten als gevolg van implementatie van de MiFID en de uitvoeringsmaatregelen MiFID in de Wft en onderliggende regelgeving.

N.B. Indien zou worden gekozen voor het verplicht stellen van het melden van een cliënt ID bij de rapportage van verrichte transacties aan de toezichthouder en dat besluit zou worden geïmplementeerd in dit besluit, zullen de additionele kosten als gevolg van deze keuze hier alsnog worden verantwoord.

8. Bepalingen van de uitvoeringsrichtlijn MiFID die niet tot wijziging van een Wft-besluit leiden

Artikel 2, tweede lid (duurzame drager)

De definitie van duurzame drager in artikel 2, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID stemt overeen met de definitie van duurzame drager die is opgenomen in artikel 1:1 van de wet. Artikel 2, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID heeft om die reden geen omzetting.

Artikel 2, zesde en negende lid (uitbesteding)

De definitie van het begrip uitbesteding opgenomen in artikel 2, zesde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID heeft niet te worden omgezet aangezien in artikel 1:1 van de wet reeds een definitie van uitbesteden is opgenomen.

In artikel 2, negende lid, uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt het begrip “hoogste leiding” gedefinieerd. Het begrip “hoogste leiding” valt samen met het begrip “personen die het dagelijks beleid van de beleggingsonderneming bepalen” zoals dat in de wet wordt gebruikt. Om deze reden is het niet noodzakelijk om het begrip “hoogste leiding” apart te definiëren in dit besluit.

Artikel 5, vierde lid (financiële verslaggeving)

Artikel 5, vierde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bepaalt dat er gedragsregels en procedures dienen te zijn op het gebied van financiële verslaggeving zodat de toezichthouder op haar verzoek zo spoedig mogelijk kan beschikken over financiële verslagen die een getrouw beeld geven van de financiële positie van de beleggingsonderneming en die aan alle toepasselijke standaarden en regels voor de financiële verslaggeving voldoen. Dit is verwerkt in de artikelen 1:74, 3:72 en 4:85 van de wet, artikelen 130 tot en met 133 van het Besluit prudentiële regels Wft en artikel 163 van het Bgfo.

Artikel 3:72 bepaalt dat een beleggingsonderneming staten dient te verstrekken aan DNB ten behoeve van de uitoefening van het prudentieel toezicht. De staten bevatten gegevens omtrent de financiële positie (“prudentiële gegevens”) van de beleggingsonderneming die niet reeds uit de jaarstukken kunnen worden afgeleid, maar die DNB nog wel nodig heeft om het prudentieel toezicht adequaat te kunnen uitoefenen. Op grond van artikel 131, derde lid, van het Besluit prudentiële regels Wft kan de Nederlandsche Bank in individuele gevallen besluiten dat een beleggingsonderneming moet melden of haar solvabiliteit of liquiditeit zich boven een door DNB vastgestelde signaleringswaarde bevindt. De frequentie van de melding mag niet hoger zijn dan een maal per maand en is afgestemd op de aard

en de omvang van de beleggingsonderneming, alsmede op de omvang van de solvabiliteit van de beleggingsonderneming.

Artikel 4:85 van de wet bevat de verplichting voor een beleggingsonderneming om jaarstukken (jaarrekening, jaarverslag en de overige gegevens) aan de AFM te verstrekken. De jaarstukken worden, wat de indeling en inhoud betreft, verstrekt in de vorm waarin deze zijn opgemaakt krachtens Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek of de internationale jaarrekeningstandaarden (artikel 163 van het Bgfo). Op grond van artikel 1:74 van de wet kunnen de toezichthouders altijd nadere inlichtingen vragen aan de beleggingsonderneming.

Artikel 9, eerste lid (verantwoordelijkheid van de hoogste leiding)

Artikel 9, eerste lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID waarin is bepaald dat de hoogste leiding en in voorkomend geval de toezichtfunctie (raad van commissarissen of raad van toezicht) verantwoordelijk is voor het naleven van de verplichtingen voortvloeiend uit de MiFID behoeft geen implementatie omdat de verantwoordelijkheid van de bestuurders voortvloeit uit de wet en de verantwoordelijkheid van de raad van commissarissen is geregeld in het BW. De Wft richt zich op de financiële onderneming en daarmee indirect op de bestuurders van die onderneming.

Artikel 10 (behandeling van klachten)

Artikel 10 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bepaalt dat een beleggingsonderneming effectieve en transparante procedures voor een redelijke en snelle behandeling van klachten van niet-profesionele cliënten dient vast te stellen, te implementeren en in stand te houden en gegevens dient bij te houden over elke klacht en de afhandeling van de klacht. Dit is verwerkt in de artikelen 39 tot en met 41 van het Bgfo.

Artikel 13 (uitbesteding)

Artikel 13 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is reeds verwerkt in het kader van de implementatie van artikel 13, vijfde lid, eerste alinea, van de MiFID. Artikel 13 bevat een nadere invulling van het begrip kritieke en belangrijke operationele taken opgenomen in artikel 13, vijfde lid, eerste alinea, van de MiFID. Dit begrip heeft dezelfde betekenis als het begrip uitbesteden in artikel 1:1 van de wet. De in artikel 13, tweede lid, genoemde werkzaamheden (juridisch) advies, opleiding van het personeel, factureringsdiensten, beveiliging en de aankoop van gestandaardiseerde diensten met inbegrip van markt- en koersinformatiediensten vallen niet onder de in artikel 1:1 van de wet genoemde wezenlijke ondersteunende bedrijfsprocessen.

Artikel 14 (uitbesteding)

Artikel 14, eerste lid, aanhef, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is reeds opgenomen in de artikelen 3:18, eerste lid, en 4:16, eerste lid, van de wet en behoeft om deze reden geen omzetting. De beleggingsonderneming blijft verantwoordelijk voor de naleving van de regels die bij of krachtens de wet voor de beleggingsonderneming gelden².

² Kamerstukken II 2004/05, 29708, nr.10, blz. 245; Kamerstukken II 2005/06, 29708, nr. 19, blz. 506.

Artikel 14, vijfde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID heeft geen omzetting. De beleggingsonderneming is op grond van artikel 1:74, tweede lid, van de wet juncto artikel 5:20 van de Algemene wet bestuursrecht verplicht om aan de AFM alle medewerking te verlenen bij de uitoefening van haar bevoegdheden.

Artikel 28 (cliënten categorisatie)

Artikel 28 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bepaalt dat beleggingsondernemingen cliënten moeten informeren over de categorie-indeling en hun rechten op een andere categorie-indeling. Deze bepaling is reeds opgenomen in de artikelen 4:18a tot en met 4:18 d van het wetsvoorstel en heeft om die reden geen nadere omzetting.

Artikel 29, zesde lid (duurzame drager bij kennisgeving wijzigingen)

Artikel 29, zesde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is opgenomen in artikel 4:20, derde lid, onderdeel a, van de wet. Beleggingsondernemingen zijn gehouden om een cliënt tijdig kennis te geven van ingrijpende wijzigingen in de op grond van de artikelen 58b tot en met 58e verstrekte informatie. Dat deze kennisgeving dient te geschieden op een duurzame drager indien de desbetreffende informatie ook op een duurzame drager wordt gegeven, volgt uit artikel 4:20, derde lid, onderdeel a, van de wet en heeft om die reden geen implementatie.

Artikel 35, vijfde lid (ken-uw-cliënt bij ontbreken van informatie)

Zie de artikelsgewijze toelichting op artikel 80a van dit besluit, dat strekt tot invoeging van artikel 35 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID in het Bgfo.

Artikel 39 (cliëntovereenkomst)

Artikel 39 van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID is reeds geïmplementeerd in artikel 4:89, tweede lid, van de wet.

9. Impact MiFID en Uitvoeringsmaatregelen MiFID op de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen (NRgfo)

Uitgangspunt bij de implementatie van de MiFID en de uitvoeringsrichtlijn MiFID is dat indien onderwerpen uitputtend zijn geregeld in de richtlijnen, er geen plaats meer is voor aanvullende nationale regelgeving (totale harmonisatie), tenzij de richtlijn dit uitdrukkelijk bepaalt. Voor de meeste bepalingen uit de NRgfo die gericht zijn tot beleggingsondernemingen geldt dat zij onderwerpen betreffen die in de MiFID en de uitvoeringsrichtlijn MiFID uitputtend zijn geregeld. Het grootste deel van de bepalingen uit de NRgfo die gericht zijn tot beleggingsondernemingen zullen daarom komen te vervallen. Dit is toegelicht in de artikelsgewijze toelichting bij de bepalingen in dit besluit die de delegatiegrondslag voor nadere regeling laten vervallen. Er zijn echter ook bepalingen uit de NRgfo die onderwerpen regelen die niet of niet uitputtend zijn geregeld in de richtlijnen en nuttig zijn om te

behouden. Bedoelde bepalingen zijn in het Bgfo opgenomen of, voorzover het technische en organisatorische bepalingen betreft, blijven in de Nrgfo behouden.

Hieronder wordt per onderwerp aangegeven hoe enkele bepalingen uit de NRgfo behouden worden.

Informatieverstrekking

De bepalingen inzake informatieverstrekking uit de MiFID en de uitvoeringsrichtlijn MiFID hebben in beginsel het karakter van totale harmonisatie. Dit betekent dat de MiFID voorziet in een uitputtende regeling van de meeste onderwerpen waarover de beleggingsonderneming informatie dient te verstrekken.

De NRgfo bevat een groot aantal informatieverplichtingen voor beleggingsondernemingen. Deze regels kunnen worden onderscheiden in de reclameregels op grond van artikel 6:3 en bijlage 10 van de NRgfo en de algemene informatieverplichtingen in artikel 6:4 en 6:9 van de NRgfo die de consument in staat moeten stellen om weloverwogen een beleggingsbeslissing te nemen.

De reclameregels opgenomen in bijlage 10 van de NRgfo kunnen gelet op artikel 19, tweede lid, van de MiFID en artikel 27, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID, niet langer integraal worden gehandhaafd. De MiFID voorziet voor reclame-uitingen van beleggingsondernemingen in een uitputtende regeling die in het besluit is opgenomen. Dit heeft tot gevolg dat de artikelen 10.2, 10.3, 10.5 en 10.6 van bijlage 10 van de NRgfo dienen te worden geschrapt. Artikel 10.1 wordt in artikel 51a van het Bgfo opgenomen omdat het een inhoudelijke norm voor reclame-uitingen betreft. Artikel 10.4 kan worden gehandhaafd omdat het enkel de vorm betreft waarin waarschuwingsszinnen in een reclame-uiting moeten worden opgenomen. Nationale voorschriften die enkel de *vorm* van de reclame-uiting betreffen vallen buiten het toepassingsgebied van artikel 19, tweede lid, van de MiFID en artikel 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Artikel 10.4 wordt beleidsmatig wenselijk geacht omdat daarmee is gewaarborgd dat de cliënt op uniforme en duidelijk herkenbare wijze door beleggingsondernemingen wordt gewaarschuwd. Artikel 6:3 van de NRgfo kan om die reden van toepassing blijven. De delegatiegrondslag opgenomen in artikel 56 van het Bgfo heeft tot doel om de AFM alleen een grondslag te bieden voor het bepaalde in artikel 10.4 en is om die reden ingeperkt.

Artikel 6:4 van de NRgfo bevat een aantal informatieverplichtingen die beogen de cliënt in staat te stellen weloverwogen een beleggingsbeslissing te kunnen nemen. Dit onderwerp wordt in artikel 19 van de MiFID en de artikelen 3 en 27 tot en met 34 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID op uitputtende wijze gereguleerd. Dit betekent dat artikel 6:4 niet langer kan worden gehandhaafd. De verplichting om informatie te verstrekken over de beleggingsonderneming, de beleggingsdiensten, financiële instrumenten en daaraan verbonden risico's zijn in het besluit opgenomen.

Het bepaalde in artikel 6:9 van de NRgfo wordt uitputtend geregeld door artikel 19, derde lid, van de MiFID en de informatiebepalingen in de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Dit betekent dat artikel 6:9 om die reden niet langer kan worden gehandhaafd.

Vermogensscheiding

In de NRgfo is, op basis van artikel 165 van het Bgfo, geregeld hoe verschillende soorten beleggingsondernemingen in de zin van de Wft uitvoering kunnen geven aan de verplichtingen op het gebied van vermogensscheiding (artikelen 6:14 tot en met 6:20). Naleving van de regels met betrekking tot vermogensscheiding moet voorkomen dat financiële instrumenten die toebehoren aan cliënten bij een faillissement van de beleggingsonderneming in de boedel vallen.

Artikel 16, tweede en derde lid, draagt de lidstaten op om voor te schrijven welke maatregelen een beleggingsonderneming moet nemen indien aan bepaalde verplichtingen niet voldaan kan worden. Dit is in artikel 164, tweede lid, zo vertaald dat aan de AFM wordt opgedragen nader te regelen hoe verschillende soorten beleggingsondernemingen in de zin van de Wft uitvoering kunnen geven aan de verplichtingen op het gebied van vermogensscheiding. De huidige bepalingen in de NRgfo op het gebied van vermogensscheiding zullen (voorlopig) gehandhaafd worden.

Deze bepalingen zijn noodzakelijk, omdat de uit de uitvoeringrichtlijn overgenomen bepalingen niet volledig de goederenrechtelijke bescherming van cliënten van beleggingsondernemingen in geval van faillissement regelen.

Artikelsgewijze toelichting

Artikel 1 BGM

Artikel 2 en 3

De in de artikelen 2 en 3 bedoelde gegevens worden verstrekt bij de aanvraag van een vergunning voor het exploiteren of beheren van een gereguleerde markt. Deze gegevens werden ook in het verleden reeds opgevraagd en zijn nodig om de vergunningaanvraag te kunnen beoordelen. Deze bepalingen zijn opgenomen omwille van de rechtszekerheid en ter bevordering van de consistentie met de toegang tot de Nederlandse financiële markten voor financiële ondernemingen.

Artikel 2 is hoofdzakelijk gericht tot de marktexploitant. De onderdelen f en g zijn gericht tot de personen die het dagelijks beleid bepalen, respectievelijk de personen die het beleid bepalen of mede bepalen of onderdeel zijn van een orgaan dat belast is met toezicht op het beleid en de algemene gang van zaken.

De gegevens inzake *betrouwbaarheid*, bedoeld in artikel 2, onderdeel g, zijn hier niet uitgewerkt. Om de integriteit van de financiële markt te waarborgen hebben de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en de Nederlandsche Bank (DNB) een formulier ontwikkeld om de betrouwbaarheid te onderzoeken van de personen die het beleid bepalen of mede bepalen of onderdeel zijn van een orgaan dat belast is met toezicht op het beleid en de algemene gang van zaken. Dit formulier is beschikbaar op de website van beide toezichthouders.

De gegevens inzake *deskundigheid*, bedoeld in artikel 2, onderdeel f, zijn uitgewerkt in artikel 3. Indien tevens de betrouwbaarheid van de personen die het dagelijks beleid bepalen wordt getoetst, kan voor zover het dezelfde gegevens betreft worden volstaan met het invullen van bovenstaand formulier.

De verwijzing naar “een toezichthouder” in artikel 3, tweede lid, is gelet op artikel 1:1 van de wet een verwijzing naar de AFM en DNB. Deze uitzondering geldt niet voor personen wier betrouwbaarheid is vastgesteld door een buitenlandse toezichthoudende instantie.

Artikel 4

Bij het opstellen van dit artikel is nauw aangesloten bij artikel 95 van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

De marktexploitant mag de wijziging pas doorvoeren als de AFM daarmee heeft ingestemd. Het tweede lid bepaalt dat de AFM een besluit binnen zes weken of, indien nadere gegevens zijn verzocht, binnen vier weken na ontvangst van die gegevens. De AFM heeft twee weken na de melding de tijd om nadere gegevens te vragen. Het is mogelijk dat AFM aan een ander dan de marktexploitant om nadere gegevens vraagt, bijvoorbeeld aan de Landelijk Officier van Justitie. Het is voorstelbaar dat deze derde eerst na lange tijd de nadere gegevens verstrekt. Aangezien de marktexploitant geen invloed heeft op het tijdstip waarop deze derde de nadere gegevens verstrekt en dus ook niet op het tijdstip waarop de beslistermijn voor de AFM aanvangt, zou zonder nadere bepaling de situatie kunnen ontstaan waarin de marktexploitant buiten haar toedoen zeer lang op een

besluit van de AFM moet wachten. Dat is ongewenst. Daarom is bepaald dat de AFM in ieder geval binnen dertien weken na de melding een besluit neemt. De termijn van dertien weken sluit overigens aan bij de termijn die op grond van artikel 1:102, derde lid, van de wet bij vergunningverlening geldt.

§ 3 Wijziging andere besluiten

Artikel 5 Wijzigingen Besluit Marktoegang financiële ondernemingen Wft

Artikel 41

Dit artikel is gebaseerd op artikel 2:99, derde lid van de wet. In verband met de nieuwe vergunningseis van artikel 2:99, eerste lid, onderdeel j van de wet zijn aan de bij de aanvraag van een vergunning te verstrekken gegevens aangevuld met gegevens met betrekking tot een multilaterale handelsfaciliteit.

Artikel 6 Wijzigingen Besluit prudentiële regels Wft

Artikel 3

Het eerste lid, onderdeel a, vervalt in verband met artikel 1:18, onderdeel i, op grond waarvan de wet niet van toepassing is op het uitsluitend optreden als plaatselijke onderneming.

Het eerste lid, onderdeel b, vervalt in verband met artikel 1:18, onderdeel h, waarin is opgenomen dat de wet niet van toepassing is op het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten voorzover het handelen voor eigen rekening betreft, met uitzondering van handelen voor eigen rekening door marketmakers of handelaren voor eigen rekening die frequent op een georganiseerde en systematische wijze buiten een gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit om optreden door een voor derde toegankelijk systeem aan te bieden om met hen transacties te sluiten.

De wijziging van het voormalige tweede lid vloeit voort uit artikel 67, onderdeel 1, van de MiFID, welke bepaling een wijziging aanbrengt in de richtlijn kapitaaltoereikendheid (richtlijn 93/6/EEG van de Raad van 15 maart 1993 inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (PbEG L 141)), die bij de herziene richtlijn kapitaaltoereikendheid (richtlijn nr. 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 14 juni 2006 inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (herschikking) (PbEU L 177) is gewijzigd. De herziene richtlijn kapitaaltoereikendheid is door deze wijziging niet van toepassing op bepaalde orderremissiers en beleggingsadviseurs, met uitzondering van de regels met betrekking tot het aanvangskapitaal (ofwel het minimumbedrag aan eigen vermogen).

Artikel 17

Artikel 17, vierde lid, is aangepast om het vierde lid meer in overeenstemming te brengen met de formulering die voortvloeit uit de MiFID voor beleggingsondernemingen. Dit lid bepaalt dat de effectiviteit van de organisatie-inrichting en de procedures en maatregelen in een financiële onderneming onafhankelijk intern worden getoetst door een interne controlefunctie. Met onafhankelijk wordt hier bedoeld onafhankelijk van het lijnmanagement en los van de controlemaatregelen die in de

diverse bedrijfsprocessen zijn geïntegreerd. Kleinere financiële ondernemingen kunnen een dergelijke toetsing overlaten aan een onafhankelijke derde. Onafhankelijke interne toetsing is een continu proces, waarbij rekening wordt gehouden met veranderende interne en externe omstandigheden, nieuwe producten, diensten en ondersteunende processen. De financiële onderneming of bijkantoor draagt er zorg voor dat de organisatie-inrichting en de procedures en maatregelen zodanig worden bijgesteld dat de gesignaleerde tekortkomingen en gebreken worden opgeheven.

Artikel 17a

In het controleplan wordt vastgelegd welke procedures en regels van de bank worden onderzocht en beoordeeld door de interne controlefunctie. Op basis van de resultaten van het onderzoek doet de interne controlefunctie aanbevelingen (aan de verantwoordelijke leiding) en wordt ook nagegaan of aan deze aanbevelingen gevolg wordt gegeven.

De interne toetsing is een continu proces, waarbij rekening wordt gehouden met veranderende interne en externe omstandigheden, nieuwe producten, diensten en ondersteunende processen. Ten minste jaarlijks dient de interne controlefunctie te rapporteren aan de personen die het dagelijks beleid van de bank bepalen en aan het orgaan, indien aanwezig, dat is belast met toezicht op beleid en de algemene gang van zaken van de bank (leden van de raad van commissarissen of raad van toezicht). Vooral het melden van de genomen maatregelen bij gesignaleerde tekortkomingen is van belang.

Artikel 21

Een onafhankelijke compliancefunctie is van belang om toezicht te houden op de naleving van wettelijke regels en interne regels, voorschriften en procedures. Een onafhankelijke compliancefunctie houdt onder meer in dat de personen die betrokken zijn bij de compliancefunctie, niet betrokken mogen zijn bij het verlenen van diensten of activiteiten waarop zij toezicht houden. Bovendien dient de wijze waarop de beloning van de personen die bij de compliancefunctie zijn betrokken niet hun onafhankelijkheid in gevaar te brengen.

Het toezien op de naleving van deze regels, voorschriften en procedures houdt bijvoorbeeld in het beoordelen van nieuwe wetgeving en het toetsen of nieuwe producten en procedures in overeenstemming zijn met de regelgeving. De compliancefunctie zal regelmatig de deugdelijkheid en effectiviteit van de interne gedragsregels en procedures, die zijn vastgesteld om te bewerkstelligen dat een onderneming voldoet aan haar (wettelijke) verplichtingen, dienen te toetsen. Indien daarbij onvolkomenheden worden geconstateerd dient de bank maatregelen te nemen. De bank dient vervolgens te evalueren of deze maatregelen effectief zijn geweest. De compliancefunctie rapporteert jaarlijks aan de personen die het dagelijks beleid van de bank bepalen en aan het orgaan, indien aanwezig, dat is belast met toezicht op het beleid en de algemene gang van zaken van de bank (de leden van de raad van commissarissen of raad van toezicht).

De wijze waarop deze functie wordt vormgegeven en de mate van onafhankelijkheid is afhankelijk van de aard en omvang van de bank. Bij kleinere banken kan de invulling van de onafhankelijkheid van de compliancefunctie onevenredig zijn.

Artikel 23

Door het Besluit implementatie kapitaalakkoord Bazel 2 zijn de leden van artikel 23 vernummerd. De verwijzingen in artikel 23, vierde en vijfde lid, zijn aangepast aan deze vernummering, dat was namelijk nog niet gebeurd.

In artikel 7 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID worden regels voorgeschreven omtrent het risicobeheer bij beleggingsondernemingen. Artikel 7, eerste lid, onderdelen a en b, en het tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is verwerkt in artikel 23 van het Besluit Prudentiële regels Wft en gebaseerd op artikel 3:17, tweede lid, aanhef en onderdeel c, van de wet. In artikel 23, zesde lid, is geëxpliciteerd dat in principe de financiële onderneming een onafhankelijke risicobeheerfunctie heeft. De wijze waarop het onafhankelijk risicobeheer is vormgegeven zal echter afhankelijk zijn van de omvang en complexiteit van de financiële onderneming. Bij grotere en meer complexe financiële ondernemingen, is het gebruikelijk dat het risicobeheer wordt uitgevoerd door een onafhankelijke risicobeheerfunctie. De wijze waarop deze functie wordt vormgegeven en de mate van onafhankelijkheid is afhankelijk van de aard en omvang van de financiële onderneming. De onafhankelijke risicobeheerfunctie zal bij kleinere beleggingsondernemingen vaak door een van de bestuurders worden uitgevoerd. Bij kleinere beleggingsondernemingen kan de invulling van de onafhankelijkheid van de risicobeheerfunctie onevenredig zijn.

Artikel 24b

Artikel 24b verwerkt artikel 7, eerste lid, onderdeel c, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID en is gebaseerd op artikel 3:17, tweede lid, aanhef en onderdeel c, van de wet. In artikel 24b is aangegeven waar de onafhankelijke risicobeheerfunctie controle op dient uit te oefenen. Naast de controle op de deugdelijkheid en effectiviteit van de door de financiële onderneming vastgestelde procedures en maatregelen is het van belang inzicht te hebben in hoeverre de medewerkers deze procedures en maatregelen ook naleven. Indien naar aanleiding van tekortkomingen of gebreken maatregelen zijn genomen, dient de risicobeheerfunctie te bezien of die maatregelen ook het gewenste effect hebben gehad.

Het tweede lid verwerkt artikel 9, tweede en derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Naast de jaarlijkse rapportage aan de dagelijks beleidsbepalers dient ook jaarlijks te worden gerapporteerd aan bijvoorbeeld de leden van de raad van commissarissen en raad van toezicht.

Vanwege het handhaven van een gelijk speelveld tussen banken en beleggingsondernemingen is dit artikel ook van toepassing op banken.

Artikel 48

Dit artikel verwerkt artikel 67 van de MiFID. Artikel 67 van de MiFID wijzigt allereerst de artikelen 2, punt 2, en 3, vierde lid, van de richtlijn kapitaaltoereikendheid. Dit vloeit voort uit de gewijzigde reikwijdte van het toezicht op beleggingsondernemingen in de MiFID ten opzichte van de richtlijn beleggingsdiensten, zoals onder meer verwerkt in de nieuwe definities van “verlenen van een beleggingsdienst” en “verrichten van een beleggingsactiviteit” in artikel 1:1 van de wet. De reikwijdte van de richtlijn kapitaaltoereikendheid wijzigt dienovereenkomstig. Dit is geïmplementeerd in artikel 48, eerste lid. De verwijzingen naar de genoemde definities zijn verwerkt in de onderdelen f tot en met l. Daarbij is de volgorde van de onderdelen aangepast om de inzichtelijkheid te verbeteren.

Tevens voegt artikel 67 van de MiFID twee nieuwe leden toe aan artikel 3 van de richtlijn kapitaaltoereikendheid. Lid 4bis bepaalt dat orderremisiers en beleggingsadviseurs die geen gelden of effecten van hun cliënten aanhouden, kunnen kiezen of zij een aanvangskapitaal van € 50.000 aanhouden of een beroepsaansprakelijkheidsverzekering of vergelijkbare waarborg afsluiten. Deze verzekering of waarborg dient het volledige grondgebied van de EU te bestrijken en een dekking van ten minste € 1 miljoen per schadegeval en ten minste € 1,5 miljoen per jaar voor alle schadegevallen gezamenlijk te hebben. Ook is het mogelijk om een aanvangskapitaal te combineren met een beroepsaansprakelijkheidsverzekering of vergelijkbare waarborg, mits de dekking van de combinatie maar gelijkwaardig is. Dit is verwerkt in het nieuwe tweede lid van artikel 48.

Artikel 67, lid 4ter, van de MiFID geeft een bijzondere voorziening voor orderremisiers en beleggingsadviseurs die uit hoofde van 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) (richtlijn verzekeringsbemiddeling) zijn ingeschreven in een register. Zij kunnen volstaan met een aanvangskapitaal, verzekering of combinatie daarvan ter dekking van de helft van de bedragen, genoemd in lid 4bis. Wel dienen zij te voldoen aan de voorschriften van artikel 4, derde lid, van de richtlijn verzekeringsbemiddeling. Lid 4ter is geïmplementeerd in het nieuwe derde lid van artikel 48.

Inmiddels is de richtlijn kapitaaltoereikendheid bij gelegenheid van richtlijn nr. 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 14 juni 2006 inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen (herschikking) (PbEU L 177) (herziene richtlijn kapitaaltoereikendheid) ingetrokken. De bepalingen met betrekking tot het aanvangskapitaal voor beleggingsondernemingen zijn als volgt zonder inhoudelijke wijzigingen overgenomen:

richtlijn kapitaaltoereikendheid	herziene richtlijn kapitaaltoereikendheid
artikel 2, punt 2	artikel 3, eerste lid, onderdeel b
artikel 3, vierde lid	artikel 6
artikel 3, lid 4bis	artikel 7
artikel 3, lid 4ter	artikel 8

Artikel 131

Deze wijziging vloeit voort uit de wijzigingen in artikel 48.

Artikel 7 Wijzigingen Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft

Artikel 1

nauwe banden:

De definitie strekt tot implementatie van artikel 1, eerste lid, onderdeel 31 van de MiFID. Gezien het feit dat het begrip alleen in de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt gebruikt, is gekozen voor implementatie in het Bgfo.

onderzoek op beleggingsgebied:

In artikel 5:53, vijfde lid, van de wet is aangegeven wat onder een beleggingsaanbeveling dient te worden verstaan. Een beleggingsaanbeveling is voor het publiek bestemde informatie waarbij expliciet of impliciet een beleggingsstrategie wordt aanbevolen of voorgesteld ten aanzien van één of meerdere financiële instrumenten of uitgevende instellingen van financiële instrumenten. De informatie kan zijn opgesteld of uitgebracht door een beleggingsonderneming maar ook bijvoorbeeld door onafhankelijke onderzoekbureau's of kredietinstellingen.

In de artikelen 5:64 van de wet en 15 tot en met 19 van het Besluit marktmisbruik Wft zijn eisen opgenomen waaraan iedereen zich dient te houden bij het uitbrengen van beleggingsaanbevelingen. Deze artikelen beogen misleiding van het publiek door beleggingsaanbevelingen tegen te gaan. De uitbrenger van de beleggingsaanbeveling dient dan te voldoen aan een aantal transparantie-eisen.

Beleggingsaanbevelingen maken vaak onderdeel uit van onderzoek op beleggingsgebied.

Artikel 24 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID geeft aan wat onder "onderzoek op beleggingsgebied" moet worden verstaan. De door een beleggingsonderneming gegeven aanbeveling omtrent de beleggingsstrategie dient objectief en onafhankelijk te zijn om als onderzoek op beleggingsgebied te kunnen worden aangemerkt. Het dient bovendien niet te gaan om het aanbevelen van een of meer specifieke financiële instrumenten door een beleggingsonderneming aan een cliënt waarvan het weinig waarschijnlijk is dat zij openbaar zullen worden gemaakt. De regels met betrekking tot het onderzoek op beleggingsgebied zijn gericht tot beleggingsondernemingen en hebben vooral betrekking op het voorkomen en beheersen van belangenconflicten.

Indien de verstrekte informatie bedoeld is voor het publiek maar niet valt onder de definitie van onderzoek op beleggingsgebied dan dient de informatie te worden aangemerkt als een reclame-uiting. Een beleggingsonderneming dient op grond van artikel 4:19, tweede lid, van de wet er voor zorg te dragen dat het commerciële oogmerk van de verstrekte of beschikbaar gestelde informatie als zodanig herkenbaar is. Bovendien dient richting de cliënt duidelijk te worden gemaakt dat het geen onafhankelijk onderzoek betreft. Dit advies is niet onderworpen aan de voorwaarden voor onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebied zoals opgenomen in de **artikelen 27e en 27f**. Tevens kan gewoon worden gehandeld vóór de verspreiding van de informatie (artikel 27f, onderdelen a en b, zijn niet van toepassing).

personen met wie een relevante persoon familiebanden heeft:

De definitie strekt tot implementatie van artikel 2, aanhef en zevende lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De in het ontwerpbesluit gehanteerde definitie wijkt af van de in artikel 5 van het Besluit marktmisbruik Wft gehanteerde opsomming van categorieën van personen die nauw gelieerd zijn met een persoon bedoeld in artikel 5:60 onderdelen a, b en c van de wet. De reden hiervoor is dat de groep personen in artikel 5 van het Besluit marktmisbruik Wft groter is dan de groep die door de definitie in de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt bestreken. Zo vallen levensgezellen of andere personen die op daarmee vergelijkbare wijze samenleven (met een relevante persoon) niet onder de categorie personen die door het nationale recht als gelijkwaardig met een echtgenoot of echtgenote wordt aangemerkt. Hetzelfde geldt voor de onder 2° in het ontwerpbesluit genoemde categorie kinderen of stiefkinderen ten laste van de relevante persoon, deze groep komt niet volledig overeen met de in artikel 5, onderdeel b, van het Besluit marktmisbruik Wft genoemde categorie personen.

persoonlijke transactie:

De definitie strekt tot implementatie van artikel 11 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Het element vergoeding uit artikel 11, onderdeel b, onder iii is niet in deze definitie opgenomen. In de definitie van het begrip provisie in de wet is dit element reeds opgenomen.

provisie:

De definitie kan komen te vervallen, omdat het in de wet is opgenomen.

relevante persoon:

De definitie strekt tot implementatie van artikel 2, aanhef en derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Er is voor gekozen de bepaling niet een op een uit de uitvoeringsrichtlijn MiFID over te nemen.

In de wet en de daarop gebaseerde regelingen wordt reeds gesproken van 'een ieder die het dagelijks beleid bepaalt'. In de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt gesproken van bestuurders, directeuren, vennoten en daarmee gelijk te stellen personen. Beide formuleringen omvatten materieel dezelfde groep personen. Om die reden is ervoor gekozen aan te sluiten bij de bestaande terminologie van de wet.

Met betrekking tot onderdeel 4° wordt nog opgemerkt dat in het geval van uitbesteding alleen personen die rechtstreeks of zijdelings betrokken zijn bij het verrichten van beleggingsactiviteiten of het verlenen van beleggingsdiensten, hetzij door de beleggingsonderneming zelf hetzij door de onderneming waaraan is uitbesteed, gekwalificeerd worden als relevante persoon. Dit om te voorkomen dat ook wanneer bijvoorbeeld diensten ten behoeve van personeelsadministratie door een beleggingsonderneming worden uitbesteed medewerkers van de onderneming waaraan is uitbesteed als relevante persoon worden aangemerkt. Hier is in beginsel geen aanleiding toe.

Wet:

De wijziging betreft een aanpassing van wetstechnische aard.

Artikel 23

Aan artikel 23 zijn twee leden toegevoegd om de rol van de compliancefunctie bij de integrale uitoefening van het bedrijf duidelijk vast te leggen. Vastgelegd is dat de beleggingsonderneming dient te beschikken over onafhankelijk toezicht op de uitvoering van het beleid en de procedures en maatregelen met betrekking tot de integrale uitoefening van het bedrijf en over procedures die erin voorzien dat gesignaleerde tekortkomingen of gebreken worden gerapporteerd aan de compliancefunctie. Verder dienen de gesignaleerde tekortkomingen of gebreken met betrekking tot de integrale uitoefening van het bedrijf onder toezicht van de compliancefunctie te worden bijgesteld.

Artikelen 27a t/m 27d

De bepalingen strekken tot implementatie van de artikelen 11 en 12 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De artikelen 11 en 12 uitvoeringsrichtlijn MiFID zijn een uitwerking van artikel 13, tweede lid, van de MiFID dat is geïmplementeerd in de artikelen 4:11, derde lid, en 4:14, tweede lid, van de wet. Deze bepalingen vormen de grondslag voor de onderhavige bepalingen in het Bgfo.

Artikel 27a

Het artikel strekt tot implementatie van artikel 12, eerste lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

In de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt in de onderdelen b en c, van artikel 12, eerste lid, verwezen naar een aantal specifieke bepalingen in die richtlijn, te weten: artikel 12, eerste lid, onderdeel a, artikel 25, tweede lid, onderdelen a en b, en artikel 47, derde lid. In het onderhavige artikel is er omwille van de toegankelijkheid van de regeling voor gekozen niet specifiek naar de bepalingen te verwijzen maar te volstaan met de algemene zinsnede dat een dergelijk transactie in een financieel instrument 'niet zou zijn toegestaan'. Gezien de ruime reikwijdte van in het bijzonder artikel 12, eerste lid, onderdeel a, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID vormt de gekozen formulering geen uitbreiding van de totale reikwijdte van de bepaling.

In artikel 27a, tweede lid, wordt bepaald dat een beleggingsonderneming ervoor dient te zorgen dat geen transactie wordt aangegaan die in strijd is met de artikelen 5:56 en 5:58 van de wet. De uitvoeringsrichtlijn MiFID spreekt van strijd met de richtlijn marktmisbruik. De richtlijn marktmisbruik is geïmplementeerd in de wet en de verbodsbepalingen in het bijzonder in de artikelen 5:56, 5:57 en 5:58 Wft. Omwille van de inzichtelijkheid van de regeling is ervoor gekozen te verwijzen naar de artikelen in de Wet en niet rechtstreeks naar de richtlijn marktmisbruik. Er is niet verwezen naar artikel 5:57 omdat in dat artikel verboden worden gesteld met betrekking tot het delen van vertrouwelijke informatie met derden of het aanzetten van een derde tot het uitvoeren van een transactie. Artikel 5:57 ziet dus niet op het uitvoeren van een transactie door de relevante persoon.

Artikel 27b

Het artikel strekt tot implementatie van artikel 12, tweede lid, onderdeel a, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Artikel 27c

Het artikel strekt tot implementatie van artikel 12, tweede lid, onderdelen b en c, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Op grond van deze bepalingen dienen de beleggingsondernemingen er voor te zorgen dat ze persoonlijke transacties onderkennen en deze registreren. De wijze waarop een beleggingsonderneming de procedure om persoonlijke transacties te onderkennen inricht is in beginsel vrij. Uit de uitvoeringsrichtlijn MiFID volgt dat een meldingsplicht voor relevante personen in ieder geval een adequate procedure is.

Voor de goede orde wordt opgemerkt dat de laatste zinsnede van artikel 27c, tweede lid, geen ex-ante goedkeuringsverplichting inhoudt. De registratie van de transactie en de goedkeuring of verbod van de transactie dient achteraf te geschieden. Het vierde lid van artikel 27c is een uitwerking van de eerste volzin van overweging 17 van de uitvoeringsrichtlijn. De registratieverplichtingen voor de beleggingsonderneming en de onderneming waaraan is uitbesteed, gelden niet voor achtereenvolgende persoonlijke transacties wanneer vooraf door de relevante persoon instructies zijn gegeven die ongewijzigd van kracht blijven. In het geval van een dergelijke opeenvolging van persoonlijke transacties dient alleen de eerste transactie door de beleggingsonderneming te worden geregistreerd. De bepaling ziet op een situatie waarbij geen rechtstreekse invloed wordt uitgeoefend op achtereenvolgende transacties door de relevante persoon omdat de transacties geschieden volgens vooraf gegeven instructies. Bij de eerste transactie bestaat een dergelijk direct verband tussen de instructie en de transactie wel, op basis hiervan dient de eerste transactie wel gemeld te worden. Ten overvloede wordt opgemerkt dat de beperkingen van artikel 27a, evenals andere beperkingen bij of krachtens de wet en MiFID, wel op de achtereenvolgende transacties van toepassing zijn.

Artikel 27d

Het artikel strekt tot implementatie van artikel 12, derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Artikel 27e

Indien een beleggingsonderneming beleggingsaanbevelingen uitbrengt, dient de beleggingsonderneming te voldoen aan de artikelen 5:64 van de wet en 15 tot en met 19 van het Besluit marktmisbruik Wft. Deze regels beogen vooral transparantie te bewerkstelligen met betrekking tot de identiteit van de opsteller en uitbrenger van de beleggingsaanbevelingen, te waarborgen dat de aanbeveling een juiste voorstelling van zaken geeft en dat informatie die afbreuk kan doen aan de objectiviteit van de beleggingsaanbeveling openbaar wordt gemaakt.

Daarnaast dient een beleggingsonderneming bij beleggingsaanbevelingen voortvloeiend uit onderzoek rekening te houden met regels omtrent belangenconflicten. Naast de algemene regels over het voorkomen en beheersen van belangenconflicten in **artikel 35, tweede tot en met vierde lid**,

dient een beleggingsonderneming te voldoen aan de specifieke voorschriften met betrekking tot het verrichten of laten verrichten en verspreiden van onderzoek op beleggingsgebied. Het eerste lid van **artikel 27e** verwerkt artikel 25, eerste lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID en is gebaseerd op de artikelen 4:11, derde lid en 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel b.

Financieel analisten die onderzoek op beleggingsgebied verrichten, worden met een groot aantal potentiële conflicten geconfronteerd die afbreuk kunnen doen aan de objectiviteit en onafhankelijkheid van het onderzoek. Zij kunnen worden beïnvloed door belangen van de beleggingsonderneming of van bepaalde groepen cliënten, die in strijd zijn met de belangen van degenen voor wie het onderzoek is bedoeld.

De beleggingsonderneming dient dan ook procedures en maatregelen te treffen om belangenconflicten te voorkomen die kunnen voortvloeien uit het verrichten en verspreiden van onderzoek op beleggingsgebied. De procedures en maatregelen dienen de objectiviteit en onafhankelijkheid van het door financieel analisten verricht onderzoek op beleggingsgebied te waarborgen. Ook bij een ingrijpende wijziging door de beleggingsonderneming van een door een derde verricht onderzoek op beleggingsgebied dienen belangenconflicten te worden voorkomen.

De door een beleggingsonderneming getroffen procedures en maatregelen om belangenconflicten te voorkomen, moeten ervoor zorgen dat financieel analisten voldoende afstand nemen van de belangen van degenen van wie redelijkerwijs mag worden aangenomen dat hun verantwoordelijkheden of zakelijke belangen in strijd zijn met de belangen van degenen onder wie het onderzoek op beleggingsgebied zal worden verspreid. Tot degenen wier verantwoordelijkheden of zakelijke belangen in strijd kunnen zijn met de belangen van degenen onder wie het onderzoek op beleggingsgebied wordt verspreid vallen ook medewerkers die actief zijn op het gebied van bedrijfsfinanciering, alsmede degenen die in naam van cliënten of de beleggingsonderneming verkopen of handelen. Onder de verspreiding van onderzoek op beleggingsgebied onder cliënten of het publiek valt niet de verspreiding uitsluitend onder personen binnen de groep waarvan de beleggingsonderneming deel uitmaakt.

Het tweede lid verwerkt artikel 25, derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Indien een beleggingsonderneming het voornemen heeft een onderzoek op beleggingsgebied te verspreiden dat is verricht door een derde (die niet behoort tot de groep waarvan de beleggingsonderneming deel uitmaakt), kan de AFM op aanvraag ontheffing verlenen van het eerste lid. Indien de beleggingsonderneming aantoont dat aan de in dit artikel genoemde voorwaarden wordt voldaan, is voldoende gewaarborgd dat belangenconflicten worden voorkomen.

Artikel 27f

Dit artikel verwerkt artikel 25, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID en is gebaseerd op artikel 4:11, derde lid, en 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel b. Een beleggingsonderneming dient ervoor

te zorgen dat wordt voldaan aan de in dit artikel opgenomen voorwaarden. Het in onderdeel a bepaalde komt erop neer dat de bij het onderzoek betrokken financieel analisten of andere relevante personen transacties in financiële instrumenten waarop het onderzoek betrekking heeft, mogen verrichten op het moment dat de ontvangers van het onderzoek op beleggingsgebied een redelijke kans hebben gehad om naar de aanbevelingen van het onderzoek te handelen. Wat onder redelijke kans moet worden verstaan is afhankelijk van het financiële instrument waarop het onderzoek betrekking heeft, vandaar dat geen nadere invulling hieraan kan worden gegeven.

Financieel analisten en andere relevante personen die bij het verrichten van onderzoek op beleggingsgebied zijn betrokken, mogen in principe geen met de gangbare aanbevelingen strijdige persoonlijke transacties of handelstransacties in financiële instrumenten verrichten waarop het onderzoek op beleggingsgebied betrekking heeft of daarmee gelieerde financiële instrumenten. In uitzonderingsgevallen en met instemming van de compliancefunctie is dit echter wel mogelijk (onderdeel b). Een uitzondering is het geval dat de financieel analist of een andere relevante persoon die betrokken is bij het onderzoek om persoonlijke, met financiële moeilijkheden verband houdende redenen gedwongen is een positie te liquideren.

Onder vergoeding in onderdeel c vallen geen kleine giften of kleine gunsten in natura van een lagere waarde dan gespecificeerd in het kader van het door de beleggingsonderneming gevoerde beleid met betrekking tot belangenconflicten.

Aan uitgevende instellingen mag op grond van onderdeel d niet de belofte worden gedaan dat ze een gunstige behandeling krijgen in het onderzoek. Uitgevende instellingen, relevante personen die geen financieel analist zijn, en andere personen mogen voor de verspreiding van het onderzoek op beleggingsgebied geen inzicht krijgen in het concept-onderzoek indien daarin een aanbeveling of richtprijs is opgenomen, behalve voor zover het een controle op de naleving van de juridische verplichtingen van de uitgevende instelling betreft.

Artikel 31

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de wet en verwerkt artikel 5, eerste lid, onderdelen a tot en met c, e, f en g en vijfde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De bevoegdheid voor de AFM om voor beleggingsondernemingen regels te stellen met betrekking tot de inrichting van de bedrijfsvoering is vervallen omdat soortgelijke eisen zijn opgenomen in dit besluit. Artikel 6:2 en bijlage 9 van de NRGfo grotendeels zijn daarom overbodig geworden. Algemeen uitgangspunt bij de invulling van de bedrijfsvoering is dat wordt rekening gehouden met de aard, omvang, risico's en complexiteit van de werkzaamheden van de beleggingsonderneming.

De beleggingsonderneming beschikt over duidelijke besluitvormingsprocedures en een duidelijke en adequate organisatiestructuur (onderdeel a). Bovendien beschikt de beleggingsonderneming over een adequate verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden (onderdeel b).

De verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden dient alle niveau's en onderdelen van de beleggingsonderneming te omvatten. Ook binnen de raad van bestuur en de raad van commissarissen dient een duidelijke taakverdeling te bestaan. De rapportagelijnen moeten hiermee in overeenstemming zijn. De taakverdeling en de rapportagelijnen dienen op zodanige wijze te zijn vastgelegd en gecommuniceerd dat alle geledingen van de beleggingsonderneming een goed begrip hebben van hun taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden, hun rol in de organisatie en het beheersingsproces en de manier waarop zij verantwoording afleggen.

In onderdeel d is opgenomen dat de beleggingsonderneming beschikt over een adequaat systeem van informatievoorziening en communicatie. Voor een adequaat systeem van communicatie is het van belang dat interne communicatiekanalen zodanig zijn opgezet dat alle relevante informatie tijdig aan de juiste personen en functies ter beschikking wordt gesteld. Verder is het van belang dat het bestuur en het lijnmanagement tijdig betrouwbare informatie ontvangen omtrent de voor hen relevante ondernemingsdoelstellingen en operationele processen.

In onderdeel e is artikel 5, onderdeel c, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID verwerkt. Een beleggingsonderneming dient te beschikken over adequate interne controleprocedures om te waarborgen dat beslissingen en procedures op alle niveaus van de beleggingsonderneming in acht worden genomen.

Artikel 5, eerste lid, tweede alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is verwerkt in artikel 31, tweede lid. Uit het derde lid blijkt dat de besluitvormingsprocedures, organisatiestructuur, rapportagelijnen en de verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden op een inzichtelijke wijze dienen te worden vastgelegd.

In het vijfde lid is opgenomen dat werknemers van een beleggingsonderneming die betrokken zijn bij het verlenen van beleggingsdiensten of het verrichten van activiteiten over de nodige vakbekwaamheid, kennis en deskundigheid beschikken om de hun toevertrouwde verantwoordelijkheden uit te oefenen. Er gelden geen specifieke vakbekwaamheidseisen, de invulling van deze eisen wordt overgelaten aan de beleggingsonderneming.

Het zesde lid verwerkt artikel 5, vijfde lid, 8, aanhef, en 9, tweede en derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID en bepaalt dat de effectiviteit van de organisatie-inrichting en de procedures en maatregelen in een beleggingsonderneming onafhankelijk intern worden getoetst door een interne controlefunctie. Met onafhankelijk wordt hier bedoeld onafhankelijk van het lijnmanagement en los van de controlemaatregelen die in de diverse bedrijfsprocessen zijn geïntegreerd. Bij de meeste ondernemingen ligt het voor de hand dat de onafhankelijke interne toetsing wordt uitgevoerd door een interne controlefunctie. Kleinere beleggingsondernemingen kunnen een dergelijke toetsing overlaten aan een onafhankelijke derde. Onafhankelijke interne toetsing is een continu proces, waarbij rekening wordt gehouden met veranderende interne en externe omstandigheden, nieuwe producten, diensten

en ondersteunende processen. De beleggingsonderneming draagt er zorg voor dat de organisatie-inrichting en de procedures en maatregelen zodanig worden bijgesteld dat de gesignaleerde tekortkomingen en gebreken worden opgeheven.

Artikel 31a

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de wet en verwerkt de artikelen 8, onderdelen a tot en met d, en 9, tweede en derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. In het controleplan wordt vastgelegd welke procedures en regels van de beleggingsonderneming worden onderzocht en beoordeeld door de interne controlefunctie. Op basis van de resultaten van het onderzoek doet de interne controlefunctie aanbevelingen (aan de verantwoordelijke leiding) en wordt ook nagegaan of aan deze aanbevelingen gevolg wordt gegeven.

De interne toetsing is een continu proces, waarbij rekening wordt gehouden met veranderende interne en externe omstandigheden, nieuwe producten, diensten en ondersteunende processen. Ten minste jaarlijks dient de interne controlefunctie te rapporteren aan de personen die het dagelijks beleid van de beleggingsonderneming bepalen en aan het orgaan, indien aanwezig, dat is belast met toezicht op het beleid en de algemene gang van zaken van de beleggingsonderneming (de leden van de raad van commissarissen of raad van toezicht). Vooral het melden van de genomen maatregelen bij gesignaleerde tekortkomingen is van belang.

Artikel 31b

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de wet en verwerkt artikel 5, tweede en derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Een beleggingsonderneming dient ervoor te zorgen dat bij een onderbreking van haar systemen en procedures kritieke gegevens en bedrijfsfuncties beschermd zijn en haar beleggingsdiensten en activiteiten worden voortgezet. Wanneer dit niet mogelijk is, dient een beleggingsonderneming te zorgen dat de gegevens en bedrijfsfuncties zo spoedig mogelijk worden hersteld en haar beleggingsdiensten en activiteiten zo spoedig mogelijk worden hervat. Een financiële onderneming dient daartoe maatregelen te treffen respectievelijk procedures in te stellen. Gedacht kan worden aan back-up (veiligheidskopieën) en herstelmaatregelen en een calamiteitenplan dat regelmatig wordt geactualiseerd en op een goede werking wordt getest. Artikel 9.27 van de NRgfo vervalt.

Artikel 31c

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de wet en verwerkt de artikelen 6 en 9, tweede en derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Een onafhankelijke compliancefunctie is van belang om toezicht te houden op de naleving van wettelijke regels en interne regels, voorschriften en procedures. Een onafhankelijke compliancefunctie houdt onder meer in dat de personen die betrokken zijn bij de compliancefunctie, niet betrokken mogen zijn bij het verlenen van beleggingsdiensten of beleggingsactiviteiten waarop zij toezicht houden. Bovendien dient de wijze waarop de beloning van de personen die bij de compliancefunctie zijn betrokken niet hun onafhankelijkheid in gevaar te brengen.

Het toezien op de naleving van deze regels, voorschriften en procedures houdt bijvoorbeeld in het beoordelen van nieuwe wetgeving en het toetsen of nieuwe producten en procedures in overeenstemming zijn met de regelgeving. De compliancefunctie zal regelmatig de deugdelijkheid en effectiviteit van de interne gedragsregels en procedures, die zijn vastgesteld om te bewerkstelligen dat een onderneming voldoet aan haar (wettelijke) verplichtingen, dienen te toetsen. Indien daarbij onvolkomenheden worden geconstateerd dient de beleggingsonderneming maatregelen te nemen. De beleggingsonderneming dient vervolgens te evalueren of deze maatregelen effectief zijn geweest. De compliancefunctie rapporteert jaarlijks aan de personen die het dagelijks beleid van de beleggingsonderneming bepalen en aan het orgaan, indien aanwezig, dat is belast met het toezicht op het beleid en de algemene gang van zaken van de beleggingsonderneming (leden van de raad van commissarissen of raad van toezicht).

De wijze waarop deze functie wordt vormgegeven en de mate van onafhankelijkheid is afhankelijk van de aard en omvang van de beleggingsonderneming. Bij kleinere beleggingsondernemingen kan de invulling van de onafhankelijkheid van de compliancefunctie onevenredig zijn. Wanneer de risicobeheerfunctie en de compliancefunctie door een en dezelfde persoon worden vervuld, komt niet per definitie het onafhankelijk functioneren van elke functie afzonderlijk in het gedrang.

Artikel 35

Artikel 35, eerste lid, (oud) van het Bgfo wordt vervangen. De bevoegdheid voor de AFM om op grond van artikel 35, eerste lid, regels te stellen voor beleggingsondernemingen met betrekking tot gedragsaspecten van de bedrijfsvoering is vervallen omdat soortgelijke eisen zijn opgenomen in het Bgfo besluit. Artikel 6:2 en bijlage 9 van de NRgfo zijn daarom overbodig geworden. De bewaarplicht die in artikel 35, tweede lid, (oud) was geregeld, is nu grotendeels opgenomen in artikel 35, eerste en tweede lid, van het Bgfo.

Artikel 35, eerste lid, (nieuw) van het Bgfo dient ter omzetting van artikel 13, zesde lid, van de MiFID en is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, van de wet. Een beleggingsonderneming dient gegevens over alle door haar verleende beleggingsdiensten, transacties en verrichte,beleggingsactiviteiten bij te houden. Deze gegevens moeten voldoende zijn om de toezichthouder in staat te stellen na te gaan of de voor beleggingsondernemingen op grond van MiFID en de uitvoeringsregels geldende eisen worden nageleefd en met name of de onderneming alle verplichtingen jegens haar cliënten of potentiële cliënten is nagekomen. De zinsnede “ingevolge de wet” duidt aan dat het de regels betreft die zowel op grond van de wet als de algemene maatregelen van bestuur voor beleggingsondernemingen gelden. Onder deze bepaling worden ook gegevens over de afwikkeling van transacties, zoals nu in artikel 9.17, eerste lid, van de NRgfo bepaald, begrepen. De algemene norm in het eerste lid wordt onder andere nader uitgewerkt in de artikelen 7 en 8 van de uitvoeringsverordening MiFID. Deze artikelen bepalen welke gegevens de beleggingsonderneming moet bijhouden met betrekking tot van cliënten ontvangen orders, in het kader van individueel

vermogensbeheer genomen handelsbeslissingen en de uitvoering van transacties. Deze bepalingen uit de uitvoeringsverordening MiFID worden niet omgezet in nationale regelgeving. Voor een nadere uitleg over de wijze waarop wordt omgegaan met de uitvoeringsverordening MiFID wordt verwezen naar paragraaf 3.2 van het algemeen deel van de toelichting bij het wetsvoorstel.

In het tweede lid is de bewaarplicht van artikel 51, eerste lid, eerste alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID verwerkt. De beleggingsonderneming dient alle gegevens die zij op grond van het eerste lid moet bijhouden – dat wil zeggen alle op grond van de MiFID en de uitvoeringsmaatregelen vereiste gegevens – voor een periode van ten minste vijf jaren te bewaren.

Artikel 51, eerste lid, tweede alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is in het derde lid opgenomen. In aanvulling op de bewaarplicht van het tweede lid, dient de beleggingsonderneming op grond van het derde lid de gegevens over de rechten en plichten van de beleggingsonderneming en de cliënt in het kader van de cliëntovereenkomst en de overige voorwaarden waaronder de onderneming voor de cliënt diensten verricht, ten minste voor de duur van de relatie met de client te bewaren. Het betreft hier de gegevens en documenten die de beleggingsonderneming op grond van artikel 19, zevende lid, van de MiFID moet bijhouden. Dit betekent dat er, naast de verplichting opgenomen in artikel 4:89, eerste lid, van de wet om een dossier aan te leggen, een bewaarplicht geldt voor de gegevens over de rechten en plichten die de beleggingsonderneming en de cliënt zijn overeengekomen. De bewaarplicht geldt ten minste voor de duur van de relatie met de cliënt en geldt zowel voor professionele- als niet-professionele beleggers.

Van de mogelijkheden die artikel 51, eerste lid, derde en vierde alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bieden, wordt geen gebruik gemaakt. De bewaarplichten van het eerste en tweede lid zijn voor de AFM voldoende om toezicht te kunnen houden. De bewaarplicht is niet van toepassing indien de beleggingsonderneming niet langer over een vergunning beschikt.

In het vierde lid is artikel 51, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID opgenomen.

De beleggingsonderneming dient de gegevens op een duurzame drager te bewaren waarop informatie zo kan worden opgeslagen dat de AFM deze later kan raadplegen. Dit dient in zodanige vorm en op zodanige wijze te geschieden dat de AFM vlot toegang heeft tot de gegevens en elk belangrijk stadium van de verwerking van elke transactie kan reconstrueren. Daarnaast dienen alle correcties of andere wijzigingen, alsmede de inhoud van de gegevens alvorens dergelijke correcties of wijzigingen worden aangebracht, door de AFM eenvoudig achterhaald kunnen worden. In algemene zin geldt de aanvullende voorwaarde dat de gegevens niet anderszins gemanipuleerd of gewijzigd mogen kunnen worden.

In het vijfde lid wordt artikel 51, derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID omgezet. De AFM dient een lijst op te stellen van gegevens die beleggingsondernemingen ten minste op grond van de MiFID en de uitvoeringsmaatregelen van de MiFID moeten bewaren. Op deze wijze wordt zekerheid verschaft welke gegevens de beleggingsonderneming precies moet bewaren. Deze opdracht omvat mede de taak van de AFM om de lijst te beheren en zonodig aan te passen.

Artikel 51, vierde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID biedt een grondslag om beleggingsondernemingen te verplichten om telefoongesprekken of elektronische mededelingen die

verband houden met orders van cliënten op te nemen of op te slaan. Gelet op het uitgangspunt om de administratieve lasten van de sector zo min mogelijk te verzwaren is besloten om geen wettelijke verplichting op te nemen.

Artikelen 35a en 35b

Artikel 35a.

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, van de wet en dient ter implementatie van artikel 22 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Artikel 35, eerste lid, onder d, van het besluit is vervallen. In dit onderdeel was bepaald dat de Autoriteit Financiële Markten ten aanzien van beleggingsondernemingen als bedoeld in artikel 4:14 van de wet regels stelt met betrekking tot de inrichting van de bedrijfsvoering die betrekking hebben op het tegengaan van belangenconflicten tussen beleggingsonderneming en cliënten en tussen cliënten onderling.

Ter implementatie van de MiFID is er voor gekozen de regels ten aanzien van - onder andere - belangenconflicten niet langer op het niveau van een toezichthoudersregeling, maar op dat van een algemene maatregel van bestuur te stellen.

Het eerste lid implementeert artikel 22, tweede lid, onder b, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Uit dit artikel volgt dat de beleggingsonderneming over te volgen procedures en te nemen maatregelen voor het omgaan met belangenconflicten moet beschikken.

Het tweede lid strekt tot implementatie van artikel 22, derde lid, eerste alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Deze bepaling ziet er op dat relevante personen die bij verschillende bedrijfsactiviteiten zijn betrokken waarbij het risico bestaat op een belangenconflict, deze activiteiten in een mate van onafhankelijkheid moeten verrichten die evenredig is aan de omvang en activiteiten van de beleggingsonderneming en de groep waartoe zij behoort, en aan de grootte van het risico dat de belangen van de cliënt worden geschaad. De verschillende activiteiten zien zowel op de activiteiten die worden verricht in de afzonderlijke divisies van een beleggingsonderneming als op de activiteiten die een beleggingsonderneming binnen een groep verricht.

Het derde lid strekt tot implementatie van artikel 22, derde lid, tweede alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De mate van onafhankelijkheid, zoals dat in het tweede lid wordt vereist, betekent dat voorkomen moet worden dat koersgevoelige of andere vertrouwelijke marktinformatie met betrekking tot een bepaalde activiteit van de beleggingsonderneming niet bekend wordt bij andere relevante personen van de beleggingsonderneming die betrokken zijn bij de uitoefening van andere activiteiten, waarvoor geldt dat die informatie voor de uitoefening van die andere activiteiten van belang zou kunnen zijn.

In onderdeel d van dit lid wordt in het kader van dit dit onderwerp onder ongepaste invloed verstaan, enige invloed die een persoon kan uitoefenen die leidt of mogelijk kan leiden tot een belangenconflict.

Het vierde lid strekt tot implementatie van artikel 22, derde lid, laatste alinea van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Artikel 35b

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, van de wet en dient ter implementatie van artikel 23 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Artikelen 38a t/m 38d

Artikel 38a

Het eerste lid is gebaseerd op artikel 4:16, derde lid, onderdeel b, van de wet en dient ter omzetting van artikel 13, vijfde lid, eerste alinea, tweede volzin, van de MiFID. De uitbesteding van werkzaamheden aan een derde mag geen afbreuk doen aan de onafhankelijke interne toetsing van de beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 31, zesde lid. Het uitbesteden van werkzaamheden zou de kwaliteit van de interne controle kunnen belemmeren.

In het tweede lid is het bepaalde van artikel 14, vierde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID opgenomen. Deze bepaling bevestigt dat de regels met betrekking tot het uitbesteden van werkzaamheden van toepassing zijn indien de beleggingsonderneming werkzaamheden uitbesteedt aan een derde binnen de groep. Artikel 14, vierde lid, bepaalt echter dat in de situatie waarin de beleggingsonderneming en de derde tot dezelfde groep behoren, de beleggingsonderneming bij de *naleving* van de voorwaarden en verplichtingen op grond van de artikelen 3:18, eerste lid, en 4:16, eerste lid, van de wet en de artikelen 38 b tot en met 38 d, rekening mag houden met de mate waarin zij zeggenschap heeft over de derde of invloed kan uitoefenen op diens handelingen. Het is de verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming om hieraan nadere invulling te geven en te beoordelen of de genoemde factoren voldoende zijn om aan haar verplichtingen te voldoen. De beleggingsonderneming die werkzaamheden uitbesteedt aan een derde blijft te allen tijde verantwoordelijk voor de naleving van haar verplichtingen en dient aan de gestelde uitbestedingsvoorwaarden te voldoen. Het is voorstelbaar dat de mate van zeggenschap van de beleggingsonderneming over de derde het onder omstandigheden niet langer noodzakelijk maakt om een overeenkomst met de derde op te stellen.

In het derde lid is een reikwijdte bepaling opgenomen voor bankbeleggingsondernemingen. Deze ondernemingen dienen op grond van artikel 28 van het Besluit prudentiële regels Wft reeds aan het bepaalde in het eerste lid te voldoen.

Artikel 38b

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:16, derde lid, van de wet en dient ter omzetting van artikel 14, eerste lid, onderdelen a tot en met d, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Artikel 14, eerste lid, aanhef, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bepaalt dat de beleggingsonderneming in geval van het uitbesteden van werkzaamheden aan een derde verantwoordelijk blijft voor het nakomen van de bij of krachtens

de wet gestelde regels. Deze bepaling is reeds opgenomen in de artikelen 3:18, eerste lid, en 4:16, eerste lid, van de wet en behoeft geen implementatie.

In aanvulling op deze hoofdregel bepaalt artikel 14, eerste lid, in de onderdelen a, b, c, en d, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID dat de beleggingsonderneming aan een aantal voorwaarden moet voldoen. Het uitbesteden mag op grond van het eerste lid, onderdeel a niet leiden tot het delegeren van de verantwoordelijkheid van de hoogste leiding. Het begrip “hoogste leiding” valt gelet op de definitie opgenomen in artikel 2, negende lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID samen met het begrip “personen die het dagelijks beleid bepalen” dat in de wet wordt gebruikt. Het uitbesteden van werkzaamheden mag er niet toe leiden dat de personen die het dagelijks beleid van de beleggingsonderneming bepalen hun verantwoordelijkheid delegeren of afwentelen op de derde.

In onderdeel b is de voorwaarde opgenomen dat het uitbesteden de relatie en verplichtingen die de beleggingsonderneming jegens haar cliënten heeft niet mag wijzigen.

De uitbesteding mag op grond van onderdeel c niet leiden tot de ondermijning van de voorwaarden waaraan de beleggingsonderneming moet voldoen voor het verkrijgen en het behouden van haar vergunning. De initiële vergunningseisen opgenomen in artikel 2:99 van de wet alsmede de eisen die op grond van het lopend toezicht voor de beleggingsonderneming gelden mogen niet worden geschonden. Uit overweging 19 van de considerans van de uitvoeringsrichtlijn MiFID volgt dat een uitbesteding van een verregaande hoeveelheid werkzaamheden niet is toegestaan. Een dergelijke situatie wordt aangemerkt als een ondermijning van de voorwaarden voor vergunningverlening en de eisen van lopend toezicht. De beleggingsonderneming mag door de uitbesteding niet tot een brievenbusmaatschappij verworden.

In onderdeel d is bepaald dat het uitbesteden van werkzaamheden niet mag leiden tot opheffing of wijziging van voorschriften die de AFM op grond van artikel 1:102, tweede lid, van de wet aan een vergunning heeft verbonden.

Het uitbesteden kan een materiële wijziging van de voorwaarden voor de vergunningverlening behelzen die door de beleggingsonderneming moet worden gemeld aan de AFM.

Een bank die op grond van artikel 2:11 van de wet tevens een vergunning heeft voor het verlenen van beleggingsdiensten is op grond van het tweede lid uitgezonderd van het eerste lid, aanhef en onderdeel a. De norm uit het eerste lid, aanhef en onderdeel a, vloeit voor een bank voort uit artikel 27, tweede lid, van het Besluit prudentiële regels Wft. Een bank mag op grond daarvan de verantwoordelijkheid van de personen die het dagelijks beleid bepalen niet uitbesteden.

Artikel 38c

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:16, derde lid, van de wet en dient ter omzetting van artikel 14, tweede en derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Het eerste lid dient ter omzetting van artikel 14, tweede lid, eerste alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De beleggingsonderneming is verplicht om bij het aangaan, het beheer en het beëindigen van de uitbestedingsovereenkomst, de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid aan de dag te leggen. Dit is een afzonderlijke verplichting die op de beleggingsonderneming rust die van toepassing is gedurende het gehele proces van uitbesteden.

Het tweede lid dient ter omzetting van artikel 14, derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De beleggingsonderneming is verplicht om het uitbesteden van de werkzaamheden in een schriftelijke overeenkomst vast te leggen. In de overeenkomst dienen de rechten en plichten van de beleggingsonderneming en de derde duidelijk te worden afgebakend.

In het derde lid zijn de voorwaarden voor uitbesteding van artikel 14, tweede lid, tweede alinea, aanhef en onderdelen a tot en met k van de uitvoeringsrichtlijn MiFID opgenomen. De in artikel 14, tweede lid, onderdeel e, opgenomen voorwaarde dat de beleggingsonderneming de aan de uitbesteding verbonden risico's moet beheren en toezicht moet houden is niet overgenomen. Deze verplichting vloeit voor beleggingsondernemingen voort uit artikel 23 van het Besluit prudentiële regels Wft. Beleggingsondernemingen zijn op grond daarvan gehouden om beleid te voeren en procedures vast te stellen om de risico's die met het uitbesteden van werkzaamheden samenhangen te analyseren en te beheren.

De beleggingsonderneming is verplicht om te garanderen dat het uitbesteden van werkzaamheden aan een derde aan de genoemde voorwaarden voldoet en vormt het aanspreekpunt voor het toezicht. De beleggingsonderneming dient alle nodige maatregelen te nemen om de naleving van de voorwaarden opgenomen in het derde lid te waarborgen. Het opnemen van de genoemde voorwaarden in de uitbestedingsovereenkomst met de derde is één van de mogelijke maatregelen. Het sluiten van een dergelijke overeenkomst behoeft echter geen garantie te vormen dat de beleggingsonderneming de voorwaarden voor uitbesteding daadwerkelijk naleeft. Er zijn om die reden andere maatregelen denkbaar die de beleggingsonderneming onder omstandigheden kan en ook zal moeten nemen om naleving van de voorwaarden te effectueren. Men kan daarbij denken aan het geven van instructies aan de derde of het beëindigen van de overeenkomst.

De toezichthouder kan op grond van het derde lid, onderdeel i, een onderzoek ter plaatse doen of laten doen bij de derde. In het vierde lid is opgenomen dat de toezichthouder enkel gebruik maakt van deze bevoegdheid indien niet op andere wijze kan worden vastgesteld dat ten aanzien van de uitbestede werkzaamheden wordt voldaan aan de wettelijke voorschriften. Hiermee wordt het proportionaliteitsbeginsel dat in acht dient te worden genomen bij de uitoefening van de bevoegdheid vastgelegd.

De beleggingsonderneming en de derde dienen op grond van het derde lid, onderdeel k, een noodplan vast te stellen, te implementeren en in stand te houden.

Bankbeleggingsondernemingen zijn op grond van het vijfde lid uitgezonderd van de toepasselijkheid van een aantal voor het uitbesteden van werkzaamheden door beleggingsondernemingen geldende voorwaarden omdat deze normen voor hen reeds voortvloeien uit de artikelen 29, 30 en 31 van het Besluit prudentiële regels Wft.

Het eerste lid is niet van toepassing omdat een bank op grond van artikel 29 van het Besluit prudentiële regels Wft bij het aangaan van een overeenkomst voor het uitbesteden van werkzaamheden de nodige deskundigheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid moet betrachten. Deze norm geldt op grond van artikel 30 van het Besluit prudentiële regels Wft mede gedurende de looptijd van de overeenkomst. De bankbeleggingsonderneming is op grond van artikel 31, tweede lid,

onderdeel e, van het Besluit prudentiële regels Wft gehouden om deskundigheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid te betrachten bij het beëindigen van de uitbestedingsovereenkomst.

Het tweede lid is niet van toepassing omdat artikel 31, eerste lid, van het Besluit prudentiële regels Wft bepaalt dat een bank de overeenkomst met de derde schriftelijk dient vast te leggen.

De verplichting die op grond van het derde lid, onderdeel a op de bankbeleggingsonderneming rust, is reeds opgenomen in artikel 29 van het Besluit prudentiële regels Wft. De bankbeleggingsonderneming dient in zijn beleid en beoordeling van de derde rekening te houden met diens deskundigheid en capaciteit. Het derde lid, onderdeel b, vloeit voor een bank voort uit artikel 30 van het Besluit prudentiële regels Wft. Een bank dient de uitvoering van de werkzaamheden door de derde te beoordelen en daarvoor over de nodige deskundigheid en procedures te beschikken. Het derde lid, onderdeel d, vloeit voor een bank voort uit artikel 31, onderdeel b, van het Besluit prudentiële regels Wft. Een bank moet op grond van dit artikel te allen tijde aanwijzingen kunnen geven met betrekking tot de uitvoering van de werkzaamheden door de derde. Dit komt overeen met het nemen van passende actie indien blijkt dat de derde de werkzaamheden niet volgens de regels uitvoert.

Het derde lid onderdeel e geldt voor een bank reeds op grond van artikel 30 van het Besluit prudentiële regels Wft. Een bank dient over de deskundigheid te beschikken om de ontvangen informatie en de uitvoering van de werkzaamheden te kunnen beoordelen. Op grond van artikel 23 van het Besluit prudentiële regels Wft geldt dat kredietinstellingen de aan uitbesteding verbonden risico's moeten beheren.

Het derde lid, onderdeel g, is voor een bank opgenomen in artikel 31, tweede lid, onderdeel e, van het Besluit prudentiële regels Wft. Een bank dient een overeenkomst voor het uitbesteden van werkzaamheden te kunnen beëindigen zonder dat dit nadelige gevolgen heeft voor de uitvoering van de werkzaamheden.

Artikel 38d

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:16, derde lid, onderdeel a, van de wet en dient ter omzetting van artikel 15 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Indien een beleggingsonderneming het beheren van individueel vermogen van niet-professionele beleggers uitbesteedt aan een derde in een staat die geen lidstaat is, stelt artikel 15, eerste lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID een aantal aanvullende voorwaarden waaraan de beleggingsonderneming moet voldoen. Deze voorwaarden gelden naast de algemene voorwaarden voor uitbesteden van artikel 14 van de uitvoeringsrichtlijn die in de artikelen 3:18, eerste lid, en 4:16, eerste lid, van de wet en de artikelen 38 a tot en met 38 c zijn opgenomen.

In het eerste lid is het bepaalde van artikel 15, eerste lid, uitvoeringsrichtlijn MiFID verwerkt. De derde dient in het land van herkomst over een vergunning te beschikken voor de genoemde activiteit of in een register zijn ingeschreven alsmede onder prudentieel toezicht te staan. Op grond van onderdeel b dient er bovendien een samenwerkingsovereenkomst te bestaan tussen de AFM en de toezichthoudende instantie van de derde.

Het tweede lid verwerkt artikel 15, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Indien niet aan de voorwaarden van het eerste lid wordt voldaan, is de uitbesteding van het beheer van individueel vermogen van niet-professionele beleggers aan een derde in een staat die geen lidstaat is eerst

mogelijk na voorafgaande kennisgeving van de overeenkomst aan de AFM. Uit overweging 21 van de considerans blijkt dat de AFM na kennisgeving van de overeenkomst een redelijke termijn heeft om indien nodig in te grijpen en bezwaar te maken. Om beleggingsondernemingen rechtszekerheid te bieden is deze termijn gesteld op 4 weken. Voor de goede orde zij opgemerkt dat de beleggingsonderneming geen goedkeuring of instemming van de AFM nodig heeft. De beleggingsonderneming heeft een eigen verantwoordelijkheid voor de verenigbaarheid van de overeenkomst met de voorwaarden en verplichtingen die op grond van de bij of krachtens de wet gestelde regels op haar van toepassing zijn.

Artikel 15, derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt omgezet in het derde lid. De AFM dient op grond van het derde lid beleidsregels vast te stellen met voorbeelden van uitbestedingen die onder het tweede lid vallen en waartegen de AFM geen of waarschijnlijk geen bezwaar zal maken. De AFM dient in de beleidsregels te motiveren waarom zij van mening is dat in deze gevallen geen afbreuk wordt gedaan aan het vermogen van de beleggingsonderneming om te voldoen aan haar verplichtingen uit hoofde van de algemene voorwaarden van artikel 14 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID die zijn opgenomen in de artikelen 3:18, eerste lid, artikel 4:16, eerste lid van de wet en de artikelen 38b en 38 c van het Bgfo. De AFM zal daarbij moeten uitleggen waarom uitbesteding in de genoemde gevallen een effectieve toegang tot alle informatie over de uitbestede dienst niet in de weg staat om haar toezichthoudende taken met betrekking tot de beleggingsonderneming uit te oefenen. Met deze beleidsregels wordt beoogd beleggingsondernemingen voldoende zekerheid te bieden en inzicht te geven in de toepassing van de regelgeving. Aangezien de AFM meer inzicht heeft in het toezicht en de samenwerking met toezichthoudende instanties in andere lidstaten, is er voor gekozen om de AFM een dergelijke beleidsregel te laten opstellen.

Artikel 15, vierde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bepaalt dat artikel 15 de verplichtingen van de beleggingsonderneming om te voldoen aan artikel 14 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID onverlet laat. Dit is opgenomen in artikel 38 d, eerste lid. Uit de artikelen 38 b en 38 c vloeit ook duidelijk voort dat de daar opgenomen regels van toepassing zijn op elke vorm van uitbesteden. Dit betekent dat de beleggingsonderneming altijd aan de voorwaarden opgenomen in de artikelen 3:18, eerste lid, en 4:16, eerste lid, van de wet en de artikelen 38 b en 38c van dit besluit zal moeten voldoen.

Artikel 15, vijfde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is verwerkt in het vierde lid. De AFM dient een lijst te publiceren van toezichthoudende instanties met wie een samenwerkingsovereenkomst als bedoeld in het eerste lid, onderdeel b, is gesloten.

Artikel 48a

Artikel 48a verwerkt Bijlage II, afdeling II.2. van de MiFID en is gebaseerd op artikel 4:18c, vierde lid, van de wet. In aanvulling op artikel 4:18c van de wet schrijft dit artikel voor welke procedure moet worden gevolgd indien een cliënt, die door de beleggingsonderneming als niet-professionele belegger is gekwalificeerd, verzoekt om als professionele belegger te worden behandeld, hetzij in het algemeen, hetzij met betrekking tot specifieke beleggingsdiensten, financiële instrumenten of transacties. Na het verzoek van de belegger om als professionele belegger te worden behandeld, dient de beleggingsonderneming de cliënt schriftelijk te waarschuwen dat hij hierdoor bepaalde bescherming zal verliezen. Tevens waarschuwt de beleggingsonderneming de cliënt dat vorderingen

van professionele beleggers niet in aanmerking komen voor voldoening op grond van het beleggerscompensatiestelsel. Verder zal de cliënt slechts afstand van die bescherming kunnen doen door schriftelijk, in een document dat losstaat van de cliëntenovereenkomst, te bevestigen dat hij zich bewust is van de gevolgen die aan het verlies van de bescherming zijn verbonden.

Artikel 49

De in dit artikel opgenomen wijziging beoogt artikel 49, derde lid, van het besluit aan te passen aan de gewijzigde reikwijdte van het begrip verlenen van beleggingsdiensten. De zinsnede “en het in het kader daarvan adviseren over financiële instrumenten” kan worden geschrapt. Het adviseren over financiële instrumenten wordt door MiFID aangemerkt als het verlenen van een beleggingsdienst.

Artikel 49a

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:22, eerste lid, van de wet en dient ter omzetting van artikel 3 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De MiFID en de uitvoeringsrichtlijn MiFID kennen een afwijkend regime voor de vorm waarin informatie door beleggingsondernemingen moet worden verstrekt. Met name wordt het gebruik van een duurzame drager en een website door beleggingsondernemingen apart geregeld en wordt door de MiFID geen taalregime voorgeschreven. Om deze redenen is ervoor gekozen om artikel 3 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID in een aparte bepaling in het Bgfo op te nemen en niet in artikel 49 van het Bgfo te implementeren. De uitzondering opgenomen in artikel 49, derde lid, van het besluit dient om die reden te worden gehandhaafd.

In dit artikel zijn de voorwaarden voor de verstrekking van informatie op een duurzame drager opgenomen die van toepassing zijn op beleggingsondernemingen. Deze bepaling is voor zover informatie op een duurzame drager moet worden verstrekt van toepassing op cliënten waarmee de beleggingsonderneming zaken doet of zaken zal gaan doen. Dit vloeit voort uit de reikwijdte van artikel 4:19 tot en met 4:22 van de wet en de definitie van consument en cliënt opgenomen in artikel 1:1 van de wet.

Het eerste lid verwerkt artikel 3, eerste lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Op grond van het eerste lid dienen beleggingsonderneming informatie op grond van afdeling 8.1 van het Bgfo en de artikelen 4:90b, derde lid, en artikel 4:90 c, derde lid, van de wet schriftelijk te verstrekken. Zij kunnen informatie alleen op een andere duurzame drager verstrekken indien dit in de context past van de relatie met de cliënt en de cliënt, wanneer deze voor de keuze wordt gesteld tussen informatie op papier of op de betreffende andere duurzame drager, hier uitdrukkelijk toestemming voor geeft. Het gebruik van een andere duurzame drager is onder deze cumulatieve voorwaarden toegestaan. Voor de uitleg van het begrip toestemming wordt verwezen naar de toelichting bij artikel 4:90b, vierde en vijfde lid, van de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten. Het begrip toestemming geeft aan dat de cliënt uitdrukkelijk zijn keuze voor een andere duurzame drager moet hebben gemaakt.

Artikel 3, tweede lid van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is opgenomen in het tweede lid. De beleggingsonderneming mag informatie die niet tot de cliënt persoonlijk is gericht, onder bepaalde voorwaarden op grond van de artikelen 29 tot en met 33 en 46, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn

MiFID via een website aan de cliënten verstrekken. Deze mogelijkheid staat voor de beleggingsonderneming niet open zodra het informatie betreft die persoonlijk tot de cliënt is gericht. Daarbij kan gedacht worden aan algemene informatie over de onderneming en over de algemene voorwaarden. De informatieverstrekking via de website moet wederom passen in de context waarin de beleggingsonderneming met de cliënt zaken doet of zaken gaat doen. De cliënt moet uitdrukkelijk instemmen met de verstrekking van informatie in deze vorm en elektronisch op de hoogte worden gebracht van het adres van de website en de plaats op de website waar toegang kan worden verkregen tot de informatie. De informatie moet bovendien actueel zijn en via de website onafgebroken toegankelijk blijven gedurende de tijd dat de cliënt deze redelijkerwijs nodig heeft om deze in te zien.

Artikel 3, derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt geïmplementeerd in het derde lid. Informatieverstrekking via elektronische mededelingen wordt voor de toepassing van dit artikel geacht te passen in de context waarin de beleggingsonderneming met de cliënt zaken doet of zaken gaat doen, indien bewezen is dat de cliënt regelmatig toegang heeft tot internet. Dit wordt als bewezen aangemerkt indien de cliënt een e-mail adres aan de beleggingsonderneming opgeeft om zaken te kunnen doen. Het is niet noodzakelijk dat de cliënt uitdrukkelijk aan de beleggingsonderneming mededeelt dat zijn e-mailadres kan worden gebruikt om zaken te doen. Dit kan ook impliciet blijken uit de betrekkingen die de cliënt met de beleggingsonderneming heeft. De zinsnede "in ieder geval" biedt ruimte om met andere bewijzen aan te tonen dat de cliënt regelmatig toegang heeft tot internet.

Artikel 51a

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:19, vierde lid, van de wet en dient ter omzetting van artikel 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De algemene norm uit artikel 19, tweede lid, MiFID dat alle door beleggingsondernemingen verstrekte informatie correct, duidelijk en niet-misleidend mag zijn en die is opgenomen in artikel 4:19, tweede lid van de wet wordt nader uitgewerkt in artikel 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Dit artikel bevat voorwaarden waaraan de informatie van de beleggingsonderneming moet voldoen om te kunnen worden aangemerkt als feitelijk juist, begrijpelijk en niet misleidend en is mede van toepassing op reclame-uitingen. De begrippen feitelijk juist en begrijpelijk opgenomen in artikel 4:19, tweede lid, van de wet komen overeen met de begrippen correct en duidelijk van artikel 19, tweede lid, van de MiFID.

Het eerste lid, aanhef, dient ter omzetting van artikel 27, eerste lid van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Een beleggingsonderneming is verplicht ervoor zorg te dragen dat alle informatie, met inbegrip van reclame-uitingen, gericht aan (potentiële) niet-professionele beleggers voldoet aan de in dit artikel vermelde voorwaarden. Deze verplichtingen gelden ook in geval van verspreiding van informatie op zodanige wijze dat de informatie waarschijnlijk door (potentiële) niet-professionele beleggers kan worden ontvangen.

Dit artikel is niet van toepassing op informatieverstrekking aan professionele beleggers. Ten aanzien van professionele beleggers gelden minder stringente informatievereisten. Zij dienen in beginsel zelf te bepalen welke informatie voor een goed gefundeerde beslissing nodig is. Professionele beleggers kunnen de beleggingsonderneming verzoeken om de in dit artikel genoemde informatie te

verstrekken. De beleggingsonderneming dient dergelijke verzoeken om aanvullende informatie te honoreren indien deze redelijk en evenredig zijn.

Artikel 27, tweede lid, uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt omgezet in de onderdelen a tot en met d van het eerste lid. Artikel 27, derde lid tot en met achtste lid van de uitvoeringsrichtlijn MiFID worden verwerkt in het tweede tot en met zevende lid van dit artikel.

In het achtste lid is artikel 10.1 van Bijlage 10 van de NRgfo opgenomen. Een belangrijk uitgangspunt van de wet betreft het niveau van regelgeving. Dit betekent dat de regelgevende bevoegdheid van de toezichthouder is beperkt tot onderwerpen die organisatorisch of technisch van aard zijn of samenhangen met de uitoefening van het toezicht. Gelet op dit uitgangspunt om geen inhoudelijke regels op lager niveau op te nemen is artikel 10.1 van bijlage 10 van de NRgfo in het Bgfo opgenomen. Het achtste lid dient ter voorkoming van verwarring over de aard van het besproken product of de aangeboden dienst, als gevolg van de vervaging van de grenzen tussen bancaire-, verzekerings- en effectenproducten en diensten. Een beleggingsonderneming mag in een reclame-uiting niet de indruk wekken dat het een spaar-, verzekerings- of ander aangrenzend product betreft. Om in de reclame-uiting volstrekt duidelijk te maken dat men (tevens) met financiële instrumenten van doen heeft, kan het noodzakelijk zijn om in de informatieverstrekking de specificatie 'beleggingsonderneming' op te nemen.

De genoemde voorwaarden waaraan informatie van beleggingsondernemingen aan (potentiële) cliënten moet voldoen, moeten op een passende en evenredige manier worden toegepast op mededelingen aan niet-professionele beleggers. Dit betekent dat bijvoorbeeld rekening mag worden gehouden met het communicatiemiddel en de informatie die met de mededeling wordt overgebracht. Het is met name niet passend om dergelijke voorwaarden toe te passen op reclame-uitingen die slechts bestaan uit de naam, logo of ander beeldmerk van de onderneming, een contactadres, of een verwijzing naar de door de onderneming verrichte beleggingsdiensten of naar haar vergoedingen en provisies.

Informatie is op grond van MiFID en de uitvoeringsrichtlijn MiFID misleidend indien deze neigt naar misleiding van de persoon tot wie de informatie is gericht of deze waarschijnlijk ontvangt. Het is daarbij niet relevant of de informatieverstrekker zelf de informatie misleidend acht of misleiding beoogt.

Artikel 56

De grondslag opgenomen in artikel 56 (oud) stelde de AFM in staat om in algemene zin nadere regels te stellen met betrekking tot reclame-uitingen van beleggingsondernemingen. Deze grondslag is gelet op artikel 19, tweede lid, van de MiFID en artikel 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID te ruim geformuleerd. In artikel 19, tweede lid, van de MiFID en artikel 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt op uitputtende wijze geregeld dat een reclame-uiting feitelijk juist, begrijpelijk en niet misleidend mag zijn. Dit betekent dat de lidstaten geen nadere regels mogen stellen met betrekking tot het feitelijk juist, begrijpelijk en niet misleidend zijn van reclame-uitingen. De genoemde MiFID bepalingen staan echter niet in de weg aan het stellen van nationale voorschriften ten aanzien van de vorm van een reclame-uiting. Dit betekent dat de vormvoorschriften ten aanzien van de waarschuwingzinnen met betrekking tot verwachtingen en resultaten opgenomen in artikel 10.4 van bijlage 10 van de NRgfo

kunnen worden gehandhaafd. De wijziging van artikel 56 beoogt de grondslag te bieden voor de genoemde bepaling uit de NRGfo.

Artikel 57

Gelet op de omstandigheid dat het adviseren over financiële instrumenten door MiFID als het verlenen van een beleggingsdienst wordt gekwalificeerd, kan de uitzondering opgenomen in artikel 57, derde lid komen te vervallen.

Artikel 58a

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:20, eerste en tweede lid, van de wet en dient ter omzetting van artikel 29 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

De beleggingsonderneming is op grond van het eerste lid verplicht om, geruime tijd voordat de niet-professionele belegger aan een overeenkomst om een beleggings- of nevendienst af te nemen is gebonden, of indien dit eerder in de tijd ligt vóór het verlenen van deze diensten, informatie over een aantal onderwerpen te verstrekken.

Als aanknopingspunt is in de wet gekozen voor het moment van de aanvang van de beleggingsdienst. Voor een uitleg hieromtrent wordt verwezen naar de memorie van toelichting bij artikel 4:20 van de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten..

De beleggingsonderneming dient de informatie geruime tijd vóór de aanvang van het verlenen van de beleggings- of nevendienst te verstrekken. De lengte van de periode is afhankelijk van de omstandigheden van het geval. De beleggingsonderneming dient daarbij onder andere rekening te houden met de urgentie van de situatie en de tijd die de cliënt nodig heeft om de informatie te begrijpen voordat deze een beleggingsbeslissing neemt.

Het eerste lid geldt ten aanzien van niet-professionele beleggers en geldt ook in geval van verspreiding van informatie op zodanige wijze dat de informatie waarschijnlijk door (potentiële) niet-professionele beleggers kan worden ontvangen.

Het eerste lid onderdelen a en b dienen ter omzetting van artikel 29, eerste lid, aanhef en de onderdelen a en b. Artikel 29, tweede lid wordt verwerkt in het eerste lid, onderdeel c. Het tweede lid dient ter omzetting van artikel 29, derde lid, uitvoeringsrichtlijn MiFID dat enkel van toepassing is ten aanzien van professionele beleggers. Artikel 29, vierde lid behoeft hier geen omzetting omdat reeds uit artikel 49a van het Bgfo voortvloeit dat de in het eerste en tweede lid bedoelde informatie via een duurzame drager wordt verstrekt.

Het derde lid is gebaseerd op artikel 4:20, tweede lid, van de wet en dient ter omzetting van artikel 29, vijfde lid van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De beleggingsonderneming mag onder omstandigheden in afwijking van het eerste lid de vereiste informatie aan niet-professionele beleggers verstrekken onmiddellijk na dat deze is gebonden aan een overeenkomst met betrekking tot het verlenen van beleggings- of nevendiensten. De op grond van het eerste lid, onderdeel c, te verstrekken informatie mag op grond van dezelfde omstandigheden onmiddellijk na het begin van de dienstverlening worden verstrekt.

Artikel 29, zesde en zevende lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID behoeven geen omzetting in het besluit. Het zesde lid is omgezet in artikel 4:20, derde lid, onderdeel a, van de wet. Dat de kennisgeving moet worden gedaan op een duurzame drager, vloeit voort uit artikel 49a van het Bgfo. De verplichting in het zevende lid dat informatie in een reclame-uiting in overeenstemming dient te zijn met andere informatie die de beleggingsonderneming in het kader van het verlenen van beleggings- en nevendiensten aan cliënten verstrekt, vloeit reeds voort uit artikel 4:19, eerste lid, van de wet. Deze verplichting maakt geen onderscheid tussen reclame gericht op niet-professionele beleggers en professionele beleggers en is gericht op alle cliënten van de beleggingsonderneming.

De uitvoeringsrichtlijn MiFID stelt in beginsel alleen eisen aan reclame-uitingen in verband met artikel 19, tweede lid, van de MiFID. Op grond van artikel 29, achtste lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID geldt er echter ook een informatieverplichting op grond van artikel 19, derde lid, van de MiFID die in het vierde lid is opgenomen. Beleggingsondernemingen zijn op grond van het vierde lid gehouden om in het geval dat de reclame-uiting een aanbod of een uitnodiging tot een aanbod tot het aangaan van een contract bevat dat betrekking heeft op een financieel instrument of een beleggings- of nevendienst, en tevens aangeeft hoe de cliënt hierop kan reageren of een reactieformulier bevat, in de reclame-uiting tevens de informatie wordt opgenomen van de artikelen 58b tot en met 58e die voor het aanbod of de uitnodiging van belang is. De verplichting om deze informatie in de reclame-uiting op te nemen geldt op grond van het vijfde lid niet indien voor een reactie in de reclame-uiting wordt verwezen naar een document dat deze informatie bevat. De beleggingsonderneming kan dus in een reclame-uiting met een verwijzing volstaan indien de informatie elders voor de niet-professionele belegger beschikbaar is.

Artikel 58b

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:20, eerste lid, en 4:22, eerste lid, van de wet en dient ter verwerking van artikel 30 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Dit artikel bepaalt dat de beleggingsonderneming algemene informatie moet verstrekken over de beleggingsonderneming en haar diensten en is enkel van toepassing indien diensten worden verleend aan niet-professionele beleggers. De beleggingsonderneming dient deze informatie op grond van artikel 58 a voorafgaand aan het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst aan de niet-professionele belegger verstrekken.

De beleggingsonderneming dient op grond van het eerste lid, onderdeel a, gegevens te verstrekken die cliënten nodig hebben voor een effectieve communicatie met de onderneming.

Op grond van het tweede lid dienen beleggingsondernemingen wanneer zij de dienst van vermogensbeheer verrichten, op basis van de beleggingsdoelstellingen van de cliënt en de soorten financiële instrumenten in de portefeuille van de cliënt een geschikte evaluatie- en vergelijkingsmethode vast te stellen. Dit kan een benchmark zijn. In ieder geval moet de belegger voor wie de dienst wordt verricht, in staat worden gesteld daarmee de prestaties van de onderneming te beoordelen.

Het derde lid dient ter omzetting van artikel 30, derde lid, uitvoeringsrichtlijn MiFID. Indien de beleggingsonderneming aan niet-professionele beleggers de beleggingsdienst individueel

vermogensbeheer aanbiedt, dient zij naast de informatie van het eerste lid - voorzover van toepassing - aanvullende informatie te verstrekken. De considerans vermeldt in overweging 51 ten aanzien van onderdeel d het volgende. Wanneer een beleggingsonderneming informatie moet verstrekken over de soorten financiële instrumenten die mogen worden opgenomen in de portefeuille van de cliënt en over de soorten transacties die hiermee mogen worden verricht, dient in deze informatie afzonderlijk te worden aangegeven of de beleggingsonderneming gemachtigd wordt om te beleggen in financiële instrumenten die niet tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, in derivaten en in niet-liquide of zeer volatiele instrumenten, dan wel om short sales of aankopen met geleende middelen, effectenfinancieringstransacties, of transacties die margebetalingen, het stellen van zekerheden of valutarisico's meebrengen, te verrichten.

Artikel 58c

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:20, eerste lid, van de wet en dient ter omzetting van artikel 31 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Dit artikel is van toepassing op zowel de professionele als niet professionele belegger.

De beleggingsonderneming dient bij de informatieverstrekking rekening te houden met de indeling van de cliënt in de categorie niet-professionele dan wel professionele belegger. Uit overweging 44 van de considerans volgt dat ten aanzien van professionele beleggers minder strenge informatievoorschriften gelden.

De beleggingsonderneming dient deze informatie op grond van artikel 58 a voorafgaand aan het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst aan een niet-professionele belegger te verstrekken. Uit de grondslag en de tekst blijkt dat de beleggingsonderneming de informatie ook in geval van een professionele belegger voorafgaand aan het verlenen van de beleggingsdienst dient te verstrekken zodat de cliënt weloverwogen een beleggingsbeslissing kan nemen.

Beleggingsondernemingen dienen op grond van het eerste lid aan cliënten of potentiële cliënten een algemene beschrijving te verstrekken van de aard en risico's van financiële instrumenten. Deze beschrijving moet een uitleg bevatten over de aard van het specifieke soort financiële instrument en over de daaraan verbonden risico's die gedetailleerd genoeg is om de cliënt in staat te stellen met kennis van zaken beleggingsbeslissingen te nemen.

Het tweede lid dient ter omzetting van artikel 31, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De beschrijving van de risico's dient plaats te vinden voor zover die van belang is voor het soort instrument in kwestie en de status en het kennisniveau van de cliënt.

Artikel 31, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID biedt een grondslag om de bewoordingen of de inhoud van de in het kader van dit lid vereiste beschrijving van de risico's vast te stellen. Hiervan wordt geen gebruik gemaakt omdat de NRGfo daarvoor geen regels stelt.

Het derde lid implementeert artikel 31, derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Indien de beleggingsonderneming informatie verstrekt over een financieel instrument dat aan het publiek wordt aangeboden en waarvoor overeenkomstig de richtlijn prospectus een prospectus is gepubliceerd, dient de beleggingsonderneming aan de niet-professionele belegger mee te delen waar het prospectus verkrijgbaar is. Uit overweging 52 van de considerans vloeit voort dat het verstrekken van

een exemplaar van een prospectus niet mag worden gezien als de verstrekking van informatie uithoofde van de MiFID die betrekking heeft op de kwaliteit en inhoud van de informatie (artikelen 27 tot en met 34 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID). Het verstrekken van een prospectus volstaat echter wel om aan de verplichtingen uit hoofde van MiFID te voldoen, indien de beleggingsonderneming in het kader van de richtlijn prospectus zelf verantwoordelijk is voor de informatie die in het prospectus is opgenomen.

Het vierde lid implementeert artikel 31, vierde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Op de beleggingsonderneming rust een aanvullende verplichting tot het verstrekken van informatie indien een financieel instrument uit twee of meer verschillende financiële instrumenten of diensten bestaat. Wanneer aangenomen mag worden dat de risico's verbonden aan de combinatie van financiële instrumenten of diensten groter zijn dan de risico's van elke component afzonderlijk, moet de beleggingsonderneming een adequate beschrijving van de verschillende componenten van het instrument en van de risicoverhogende wisselwerking daartussen verstrekken.

Artikel 31, vijfde lid, uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt verwerkt in het vijfde lid. Indien een financieel instrument een garantie van een derde omvat, dient de beleggingsonderneming informatie te verstrekken over de bijzonderheden van de garantie en de derde die de garantie geeft. Met deze verplichting wordt beoogd dat de niet-professionele belegger zich een behoorlijk beeld kan vormen van de garantie en de reikwijdte daarvan.

Het zesde lid dient ter omzetting van artikel 34, eerste lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Een vereenvoudigd prospectus met betrekking tot rechten van deelneming in een instelling van collectieve belegging die onder de richtlijn beleggingsinstellingen valt en dat aan artikel 28 van de richtlijn beleggingsinstellingen voldoet, wordt voor de toepassing van dit artikel als passende informatie aangemerkt. Uit de considerans volgt dat met de uitvoeringsrichtlijn MiFID niet is beoogd om de inhoud van het vereenvoudigd prospectus te reglementeren of om informatie toe te voegen.

Artikel 58d

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:20, eerste lid, van de wet en dient ter omzetting van artikel 32 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

De beleggingsonderneming dient de informatie die zij ingevolge dit artikel aan niet-professionele beleggers moet verstrekken op grond van artikel 58 a voorafgaand aan het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst verstrekken. De informatie bedoeld in het vierde en vijfde lid dient op grond van artikel 58a, tweede lid, voorafgaand aan het verlenen van een beleggingsdienst aan professionele beleggers te worden versterkt.

In het geval dat de beleggingsonderneming financiële instrumenten of gelden aanhoudt die toebehoren aan een niet-professionele belegger, zijn er voor een aantal gevallen specifieke informatieverplichtingen van toepassing. De niet-professionele belegger moet op grond van het eerste lid door de beleggingsonderneming worden geïnformeerd over de omstandigheid dat een derde de financiële instrumenten of gelden namens de beleggingsonderneming kan aanhouden. De beleggingsonderneming informeert de niet-professionele belegger over haar wettelijke

verantwoordelijkheid voor het handelen van de derde alsmede over de gevolgen van een faillissement van de derde voor de niet-professionele belegger.

Indien een derde op grond van het toepasselijke recht financiële instrumenten die toebehoren aan een niet-professionele belegger op een omnibusrekening mag aanhouden, dient de beleggingsonderneming hem op grond van het tweede lid daarvan op de hoogte te stellen. De beleggingsonderneming dient op een duidelijke wijze te waarschuwen voor de risico's die daaruit voortvloeien.

Het derde lid bepaalt dat indien het op grond van het toepasselijke recht niet mogelijk is om bij een derde aangehouden financiële instrumenten van een cliënt te onderscheiden van de financiële instrumenten die toebehoren aan de derde of de beleggingsonderneming, de beleggingsonderneming de niet-professionele belegger hierover moet informeren en duidelijk dient te waarschuwen voor de risico's die daaruit voortvloeien.

De beleggingsonderneming informeert de cliënt – dat wil zeggen zowel de professionele- als de niet professionele belegger – op grond van het vierde lid wanneer de rekening met financiële instrumenten of gelden van de cliënt onderworpen is aan de wetgeving van een staat die geen lidstaat is. Zij wijst op de invloed die dat kan hebben op de rechten van de cliënt die aan de financiële instrumenten of gelden verbonden zijn.

De cliënt – dat wil zeggen zowel de professionele- als de niet professionele belegger – dient op grond van het vijfde lid op de hoogte te worden gesteld door de beleggingsonderneming van het bestaan en de voorwaarden van zekerheidsrechten of voorrechten die de beleggingsonderneming heeft of kan hebben op de financiële instrumenten of gelden van de cliënt alsmede van haar eventuele recht van verrekening op deze instrumenten of gelden. De beleggingsonderneming dient de cliënt tevens te informeren indien een bewaarder een zakelijk zekerheidsrecht, voorrecht of recht van verrekening heeft.

Geruime tijd voordat een beleggingsonderneming effectenfinancieringstransacties aangaat met betrekking tot financiële instrumenten die zij namens een niet professionele belegger aanhoudt, of van dergelijke instrumenten anderszins voor eigen rekening of voor rekening van een andere cliënt gebruik maakt, verstrekt de beleggingsonderneming op grond van het zesde lid aan de niet professionele belegger duidelijke, volledige en accurate informatie op een duurzame drager over de verplichtingen en verantwoordelijkheden van de beleggingsonderneming met betrekking tot het gebruik van deze financiële instrumenten, met inbegrip van de voorwaarden voor restitutie ervan, alsmede over de risico's die eruit voortvloeien.

Artikel 58e

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:20, eerste lid, van de wet en dient ter omzetting van artikel 33 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Het eerste lid dient ter omzetting van artikel 33 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De beleggingsonderneming dient aan de niet-professionele belegger informatie te verstrekken over de kosten en bijbehorende lasten voor het financiële instrument, het verlenen van de beleggingsdienst of nevendienst.

Onderdeel a dient ter omzetting van artikel 33, onderdeel a en artikel 33 laatste alinea. Op grond van onderdeel a zal de beleggingsonderneming informatie moeten verschaffen over de totale prijs die de belegger moet betalen. De totale prijs omvat mede alle vergoedingen, provisies, lasten en uitgaven en alle belastingen die via de beleggingsonderneming moeten worden betaald. Indien geen exacte prijs kan worden gegeven, verstrekt de beleggingsonderneming informatie over de grondslag voor de berekening van de totale prijs, zodat de belegger de totale prijs kan berekenen. De beleggingsonderneming zal alle provisies die de beleggingsonderneming in rekening brengt in elk geval afzonderlijk moeten specificeren.

Indien een deel van de totale prijs moet worden betaald in een buitenlandse valuta, dient de beleggingsonderneming dit op grond van onderdeel b te vermelden met inbegrip van de toepasselijke omrekeningskoers en wisselkosten.

Op grond van onderdeel c zal de beleggingsonderneming de mogelijkheid moeten vermelden dat transacties die verband houden met het financiële instrument of de beleggingsdienst nog andere kosten, waaronder belastingen, voor de niet-professionele belegger kunnen meebrengen die niet via de beleggingsonderneming worden betaald of door haar worden opgelegd.

De beleggingsonderneming dient ten slotte de niet professionele belegger te informeren over de regelingen van betaling of andere prestaties.

Uit overweging 53 van de considerans volgt dat de te verstrekken informatie over de kosten en bijbehorende lasten ook nadere gegevens moet bevatten over de regelingen voor betaling of uitvoering van de overeenkomst voor de verrichting van beleggingsdiensten en over alle andere overeenkomsten die betrekking hebben op een financieel instrument dat wordt aangeboden. In dit verband zijn betalingsregelingen gewoonlijk van belang wanneer een contract inzake een financieel instrument wordt beëindigd middels afwikkeling in contanten. Uitvoeringsregelingen zijn gewoonlijk van belang wanneer bij beëindiging van het contract inzake een financieel instrument aandelen, obligaties, een warrant, edelmetaal of een ander instrument of een andere grondstof moeten worden geleverd.

In het tweede lid wordt artikel 34, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID omgezet. Met betrekking tot rechten van deelneming in een instelling voor collectieve belegging die onder Richtlijn 85/611/EEG valt, voldoet een vereenvoudigd prospectus dat aan artikel 28 van die richtlijn voldoet, voor de toepassing van artikel 19, lid 3, vierde streepje, van de MiFID om als passende informatie te worden aangemerkt wat de aan de icbe's zelf verbonden kosten en bijbehorende lasten betreft, inclusief de instap- en uitstapprovisies. Het is niet de bedoeling van de uitvoeringsrichtlijn MiFID om de inhoud van het vereenvoudigd prospectus als bedoeld in artikel 28 van de richtlijn beleggingsinstellingen te reglementeren of daaraan informatie toe te voegen. Het vereenvoudigd prospectus verschaft voldoende informatie over de kosten en bijbehorende lasten van de ICBE zelf. Uit overweging 55 van de considerans van de uitvoeringsrichtlijn MiFID vloeit voort dat beleggingsondernemingen die rechten van deelneming in icbe's distribueren, hun cliënten wel aanvullende informatie moeten verstrekken over alle andere kosten en bijbehorende lasten van de door hen verleende beleggingsdiensten in verband met rechten van deelneming in icbe's.

Artikel 59

Artikel 59 (oud) bevatte een grondslag voor de AFM om nadere regels te stellen voor de precontractuele informatieverstrekking door beleggingsondernemingen. De AFM heeft op basis van deze delegatiebepaling nadere regels gesteld in artikel 6:4 van de NRGfo. Artikel 6:4 NRGfo kan gelet op het geharmoniseerde karakter van MiFID worden geschrapt. Dit betekent dat ook de grondslag van artikel 59 kan komen te vervallen.

Artikel 59a

Dit artikel dient ter implementatie van artikel 46, tweede lid, van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID. De grondslag voor dit artikel kan worden gevonden in artikel 4:90b, tiende lid, van de wet. De bewoordingen “geruime tijd voor” zijn vervangen door “voorafgaand aan”. In de toelichting op artikel x is al aan de orde gekomen dat de beide bewoordingen neerkomen op hetzelfde. De afnemer van de dienst moet de voorgeschreven informatie ontvangen op een moment dat deze desgewenst nog iets kan doen met deze informatie, bijvoorbeeld alsnog van de dienstverlening afzien. In artikel 46, tweede lid, van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt de term “de dienst” gebruikt. Bedoeld wordt de dienst van het uitvoeren van orders met betrekking tot financiële instrumenten voor rekening van cliënten. De norm in dit artikel ziet alleen op dienstverlening voor niet professionele beleggers. De wijze waarop de voorgeschreven informatie moet worden verstrekt (artikel 46, tweede lid, laatste alinea, van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID) wordt geregeld in artikel 49a van het Bgfo. Dat wil zeggen dat de informatie ofwel op een duurzame drager (eerste lid) of via een website die niet als duurzame drager kwalificeert moet worden verstrekt.

Artikel 69

Artikel 40 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt geïmplementeerd in artikel 69 van het Bgfo. De grondslag voor deze bepaling kan worden gevonden in artikel 19, achtste lid, van de MiFID en artikel 4:20, derde en vierde lid, van de wet.

Eerste en tweede lid

Het eerste lid dient ter implementatie van artikel 40, eerste lid, aanhef en onderdeel a, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Het tweede lid dient ter implementatie van artikel 40, eerste lid, aanhef, onderdeel b, en de alinea na onderdeel b, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

In de toelichting op artikel 4:90a, eerste lid, van de wet is uitgelegd dat een beleggingsonderneming die een individueel vermogen beheert en in dat kader uitvoering geeft aan beslissingen om namens haar cliënt handelstransacties te verrichten met betrekking tot het vermogen van de cliënt in principe ook orders voor rekening van cliënten uitvoert. Artikel 40 van de MiFID heeft geen betrekking op orders die in het kader van het beheer van een individueel vermogen zijn uitgevoerd (zie artikel 40, aanhef en eerste lid). Voor het uitvoeren van orders in het kader van het beheer van een individueel vermogen gelden immers specifieke rapportageverplichtingen die zijn neergelegd in de artikelen 41 en 42 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Deze artikelen zijn geïmplementeerd in de artikelen 70 en 71.

Daarom is in het eerste lid opgenomen dat de norm alleen geldt voor andere orders dan orders die voortkomen uit handelsbeslissingen die worden genomen door een beleggingsonderneming in het kader van het beheer van een individueel vermogen van een cliënt.

De informatie kan worden verstrekt aan een cliënt door gebruikmaking van een zogenaamde duurzame drager (zie **artikel 49a**).

In het eerste lid is het algemene beginsel vastgelegd dat onmiddellijk na de uitvoering van een order voor een cliënt de belangrijkste informatie over de uitvoering van die order moet worden verstrekt aan die cliënt. Deze verplichting geldt voor de uitvoering van orders voor alle cliënten, dat wil zeggen zowel voor professionele beleggers als niet-professionele beleggers.

In het tweede lid wordt vervolgens aangegeven dat wanneer orders worden uitgevoerd voor niet-professionele beleggers de term onmiddellijk moet worden ingevuld als: onverwijld, maar uiterlijk op de eerste werkdag na de uitvoering van een order, of, indien een beleggingsonderneming een bevestiging ontvangt van een derde, uiterlijk de eerste werkdag na ontvangst van de bevestiging van deze derde, voorzover deze derde de cliënt niet reeds onmiddellijk in kennis heeft gesteld. Bovendien wordt in het tweede lid in verband met de rapportage van orders voor niet-professionele beleggers de term “belangrijkste informatie” uitgelegd als een kennisgeving. In het zesde lid wordt vervolgens uitgewerkt welke informatie de kennisgeving moet bevatten. Het tweede lid werkt de verplichting van het eerste lid dus uit voorzover orders worden uitgevoerd voor niet-professionele beleggers. Dit betekent dat indien een beleggingsonderneming met betrekking tot de uitvoering van een order voor een niet-professionele belegger voldoet aan het tweede (en eventueel vierde) lid, zij tevens voldoet aan het bepaalde in het eerste lid.

De termen “onmiddellijk” en “belangrijkste informatie” worden in de uitvoeringsrichtlijn MiFID niet verder uitgewerkt. Marktpartijen dienen zelf te bepalen wat de belangrijkste informatie is met betrekking tot het uitvoeren van een order. Wel kan worden opgemerkt dat de informatie zo snel mogelijk na uitvoering van de order aan de cliënt dient te worden verstrekt zodat hij de uitvoering van de order door de beleggingsonderneming kan controleren.

Derde lid

Het derde lid dient ter implementatie van artikel 40, eerste lid, laatste alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. In dit lid is vastgelegd dat bij de uitvoering van orders die betrekking hebben op obligaties die aangewend worden ter financiering van een door een cliënt aangegaan hypothecair krediet de periode waarbinnen de cliënt dient te worden geïnformeerd over de uitvoering van de order een andere is dan de termijnen genoemd in het eerste en tweede lid. De voorgeschreven informatie dient bij de mededeling van het bedrag van de hypothecaire lening te worden verstrekt, doch uiterlijk een maand na uitvoering van de order.

Vierde lid

Het vierde lid dient ter implementatie van artikel 40, derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De bepaling is alleen relevant voor een situatie waarin een beleggingsonderneming periodiek orders met betrekking tot rechten van deelneming in een beleggingsinstelling uitvoert voor een niet-professionele belegger. In die situatie kan de betreffende beleggingsonderneming onverwijld na uitvoering van de order de cliënt kennisgeven van de uitvoering van de order conform het tweede lid of de beleggingsonderneming kan de informatie ten minste éénmaal per zes maanden verstrekken aan de niet-professionele belegger.

Vijfde lid

Het vijfde lid dient ter implementatie van artikel 40, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Indien een cliënt daarom verzoekt dient een beleggingsonderneming informatie te verschaffen waaruit deze kan opmaken wat de status is van zijn order. De uitvoeringsrichtlijn MiFID geeft geen nadere invulling aan deze informatieverplichting. Het wordt uitdrukkelijk primair aan marktpartijen gelaten om invulling te geven aan deze norm.

Zesde lid

Het zesde lid dient ter implementatie van artikel 40, vierde lid, eerste alinea, bij de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De kennisgeving, bedoeld in het tweede lid, dient de informatie te bevatten die in dit lid wordt genoemd. De bewoordingen “voor zover van toepassing” geven aan dat het kan zijn dat de in tabel 1 van bijlage 1 bij de uitvoeringsverordening MiFID en de onder a tot en met o genoemde informatie voor bepaalde orders niet relevant en dus niet beschikbaar zijn. In dat geval is er geen verplichting tot het opnemen van die informatie in de kennisgeving.

In tabel 1 van bijlage 1 bij de uitvoeringsverordening MiFID wordt een nadere omschrijving van de in het zesde lid genoemde informatie gegeven. De melder bedoeld in onderdeel a kan de beleggingsonderneming zijn die de order heeft uitgevoerd, maar kan ook een derde zijn die namens de beleggingsonderneming kennisgeving doet van de uitvoering van een order. In overweging 64 bij de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt aangegeven dat bij *soort order* (onderdeel e) kan worden gedacht aan een marktorder of limietorder of enigerlei ander specifiek ordertype (stoporder bijvoorbeeld). Met de *aard van de order* (onderdeel i) wordt ingevolge overweging 65 bedoeld een order om in te schrijven op effecten of om een optie uit te oefenen of een soortgelijke order van een cliënt. Onder instrumentidentificatie valt het soort financieel instrument waarop de order betrekking heeft. Informatie over het soort financieel instrument omvat voor zover van toepassing tevens de daaruit voortvloeiende verplichtingen. Bijvoorbeeld in het geval dat de aard van het financieel instrument een open positie met zich brengt in verband waarmee mogelijk zekerheden door de cliënt dienen te worden gesteld. Onder *totale vergoeding* (onderdeel l) wordt verstaan de prijs van het financieel instrument en de uitvoeringskosten. Onder *totale kosten* (onderdeel m) vallen de bedragen die de beleggingsonderneming in rekening brengt of ten laste laat komen van een cliënt (zie de definitie van kosten in artikel 1, onderdeel s).

In onderdeel n wordt met rekeninggegevens bedoeld gegevens over de beleggersgiro.

Zevende lid

Het zevende lid dient ter implementatie van artikel 40, vierde lid, laatste alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Achtste lid

Het achtste lid dient ter implementatie van artikel 40, vijfde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Artikel 70

Artikel 70 is gebaseerd op artikel 19, achtste lid, van de MiFID en artikel 4:20, derde en vierde lid, van de wet en verwerkt artikel 41 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Dit artikel schrijft rapportageverplichtingen voor met betrekking tot het uitvoeren van orders in het kader van het beheer van een individueel vermogen. In het tweede lid is opgenomen welke gegevens het overzicht van de vermogensbeheeractiviteiten dient te bevatten. In onderdeel b wordt onder rekening verstaan de beleggersgiro. Bij “*corporate actions*” (onderdeel g) dient te worden gedacht aan handelingen door de vennootschap die invloed kunnen hebben op de waarde van de aandelen (bijvoorbeeld de uitgifte van nieuwe aandelen). Aan niet-professionele beleggers dient eenmaal per zes maanden een overzicht van de vermogensbeheeractiviteiten te worden verstrekt, behalve in bepaalde gevallen (zie het derde lid). Een beleggingsonderneming dient haar niet-professionele beleggers erop te wijzen dat ze kunnen verzoeken om een kwartaaloverzicht van de vermogensbeheeractiviteiten. Een cliënt (zowel een professionele als niet-professionele belegger) kan ook verzoeken om informatie per uitgevoerde transactie. De beleggingsonderneming verstrekt dan onmiddellijk na uitvoering van de transactie de belangrijkste informatie over de uitgevoerde transactie. In een dergelijk geval dient de beleggingsonderneming de niet-professionele belegger een bevestiging van de transactie te sturen waarin de informatie, bedoeld in artikel 69, zesde lid, is opgenomen. Tenzij de derde onmiddellijk na het uitvoeren van de transactie een bevestiging die dezelfde informatie bevat aan de cliënt zendt.

Indien een niet-professionele belegger verzoekt om informatie per uitgevoerde transactie te ontvangen dan dient de beleggingsonderneming tevens jaarlijks een overzicht van de vermogensbeheeractiviteiten te verstrekken. Indien de niet-professionele belegger informatie per transactie wenst te ontvangen over transacties in effecten als bedoeld in onderdeel c van de definitie van effect in artikel 1:1 van de wet of in financiële instrumenten als bedoeld in de onderdelen d tot en met j van de definitie van financieel instrument in artikel 1:1, verstrekt de beleggingsonderneming tevens eenmaal per zes maanden aan de cliënt een overzicht.

Artikel 71

Artikel 71 (oud) bevatte een grondslag voor de AFM voor het stellen van regels met betrekking tot het verstrekken van informatie gedurende de looptijd van een overeenkomst in zake het verlenen van beleggingsdiensten. De AFM heeft op basis van deze grondslag nadere regels gesteld in artikel 6:9 van de NRGfo. Aangezien het bepaalde uitputtend is geregeld door artikel 19, derde lid, van de MiFID

en de informatiebepalingen in de uitvoeringsrichtlijn MiFID is besloten om de delegatiegrondslag van artikel 71 niet langer te handhaven.

Artikel 71 dient ter implementatie van artikel 42 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De grondslag voor deze bepaling is te vinden in artikel 19, achtste lid, van de MiFID en artikel 4:20, derde en vierde lid van de wet. Indien een beleggingsonderneming in het kader van een individueel vermogen voor een niet-professionele belegger transacties verricht of een rekening (beleggersgiro) beheert waarbij sprake is van een ongedekte open positie, moet de beleggingsonderneming eventuele verliezen die een van te voren tussen de beleggingsonderneming en de cliënt overeengekomen drempel overschrijden, melden. Dit dient te geschieden uiterlijk aan het einde van de werkdag waarop de drempel wordt overschreden of wanneer de drempel op een dag die geen werkdag is wordt overschreden, aan het einde van de eerstvolgende werkdag.

Artikel 71a

Artikel 71a dient ter implementatie van artikel 43 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De grondslag voor deze bepaling is te vinden in artikel 19, achtste lid, van de MiFID en artikel 4:20, derde en vierde lid, van de wet.

Een beleggingsonderneming zendt een cliënt voor wie zij financiële instrumenten of gelden aanhoudt tenminste eenmaal per jaar een portefeuille-overzicht, tenzij de informatie onderdeel uitmaakt van een ander periodiek overzicht (bijvoorbeeld een overzicht van de vermogensbeheeractiviteiten). In het portefeuille-overzicht is naast informatie over de financiële instrumenten of gelden die de beleggingsonderneming voor de cliënt aanhoudt tevens opgenomen of er sprake is geweest van aanwending van de effecten voor effectenfinancieringstransacties. Onder een effectenfinancieringstransactie wordt volgens de uitvoeringsverordening MiFID verstaan een opgenomen of verstrekte lening van aandelen of andere financiële instrumenten, een repo of omgekeerde repo dan wel een kooptransactie met wederverkoop of een verkooptransactie met wederinkoop.

Indien de effecten inderdaad zijn aangewend voor financieringstransacties dient de cliënt te worden geïnformeerd over de vergoeding daarvan.

Artikel 76

Artikel 76 (oud) bevat een reikwijdte bepaling voor beleggingsadviseurs. Aangezien het adviseren over financiële instrumenten door de MiFID wordt aangemerkt als een beleggingsdienst, valt deze activiteit niet langer onder de regels voor financiële diensten. Dit betekent dat de bestaande uitzondering opgenomen in artikel 76 van het Bgfo voor financiële dienstverleners die beleggingsadvies verlenen kan worden geschrapt.

Artikel 80a

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:23, derde lid, onderdelen a en b, van de wet, en dient ter omzetting van artikel 35, eerste tot en met vierde lid, van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID en is van toepassing wanneer een beleggingsonderneming adviseert over financiële instrumenten of een individueel vermogen van de cliënt beheert. Een beleggingsonderneming dient op grond van artikel 4:23, eerste lid, van de wet, bij het verlenen van beleggingsadvies en het beheren van individueel vermogen de nodige informatie in te winnen over de cliënt zodat de beleggingsonderneming de cliënt de voor hem geschikte transactie kan aanbevelen.

In het eerste lid wordt artikel 35, eerste lid van de uitvoeringsrichtlijn MiFID verwerkt. De beleggingsonderneming moet voor de beoordeling van de geschiktheid bij de cliënt informatie opvragen die nodig is om inzicht te krijgen in de belangrijkste feiten over de cliënt. De beleggingsonderneming dient informatie in te winnen, zodat zij er gelet op de aard en reikwijdte van de verrichte dienst, redelijkerwijs van uit kan gaan dat de specifieke transactie die wordt aanbevolen of in het kader van vermogensbeheer wordt verricht, aan de criteria genoemd in de onderdelen a tot en met c voldoet. De bewoordingen “gelet op de aard en reikwijdte van de verrichte dienst” en “redelijkerwijs” uit de aanhef van artikel 35, eerste lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID behoeven geen omzetting. Dit omdat in artikel 4:23, eerste lid, onderdeel a, van de wet al is vastgelegd dat indien een financiële onderneming een cliënt adviseert of zijn vermogen beheert deze informatie over de cliënt moet inwinnen “voorzover dit redelijkerwijs relevant is voor het advies of het beheren van het individuele vermogen”.

De aanbevolen transactie of de transactie die in het kader van het beheer van individueel vermogen wordt aangegaan dient te voldoen aan de beleggingsdoelstellingen van de cliënt en de cliënt dient de beleggingsrisico's financieel te kunnen dragen. De transactie moet bovendien van dien aard zijn dat de cliënt de nodige kennis en ervaring heeft om de risico's te begrijpen. Indien een transactie wordt verricht in het kader van het beheer van een individueel vermogen dient de cliënt wiens vermogen het betreft over de kennis en ervaring te beschikken die nodig is om te begrijpen welke risico's verbonden zijn aan het beheer van zijn portefeuille.

Artikel 35, vierde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt omgezet in het tweede lid. Dit lid bepaalt dat de informatie over de beleggingsdoelstelling gegevens dient te bevatten over de duur van de periode waarin de cliënt de belegging wenst aan te houden, het door de cliënt gewenste risico alsmede het risicoprofiel en de bedoeling van de belegging. De bewoordingen “voor zover van toepassing” brengen tot uitdrukking dat wanneer een cliënt deze informatie niet beschikbaar heeft, want geen voorkeur heeft wat betreft de duur van de periode waarin hij de belegging wenst aan te houden of wat betreft het nemen van bepaalde risico's, of ook geen bedoeling heeft met een bepaalde belegging, deze informatie niet kan en dus ook niet hoeft te worden verkregen. Of deze informatie al dan niet verkrijgbaar is blijkt echter pas wanneer deze wordt opgevraagd. De nuancering die de bewoordingen “voor zover van toepassing” meebrengen ontslaat de beleggingsonderneming niet van zijn verplichting om informatie op te vragen over de beleggingsdoelstelling van de cliënt zoals uitgewerkt in het tweede lid.

Het derde lid dient ter omzetting van artikel 35, derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De informatie over de financiële situatie van de cliënt, zoals bedoeld in artikel 4:23, eerste lid, onderdeel a, van de wet, dient, voor zover van toepassing, gegevens te bevatten over de bron en omvang van diens periodieke inkomsten, zijn vermogen (bestaande uit liquide middelen, beleggingen of onroerend goed) en financiële verplichtingen. De bewoordingen “voor zover van toepassing” brengen hier tot uitdrukking dat wanneer een cliënt de voorgeschreven informatie niet beschikbaar heeft, omdat hij geen periodieke inkomsten, vermogen (liquide middelen, beleggingen of onroerend goed) of financiële verplichtingen heeft, deze informatie niet kan en dus ook niet hoeft te worden verkregen. De bewoordingen “voor zover van toepassing” ontslaan de beleggingsonderneming echter niet van zijn verplichting om (overige) informatie op te vragen over de financiële situatie van de cliënt, op de wijze die is voorgeschreven in het derde lid.

Artikel 35, tweede lid, tweede alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt omgezet in het vierde lid. Indien beleggingsadvies wordt gegeven aan een professionele belegger, mag de beleggingsonderneming ervan uitgaan dat de cliënt in overeenstemming met zijn beleggingsdoelstellingen alle daarmee samenhangende beleggingsrisico's zoals bedoeld in het eerste lid, onderdeel b, financieel kan dragen.

Het vijfde lid dient ter omzetting van artikel 35, tweede lid, eerste alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Indien de beleggingsdienst wordt verleend aan een professionele belegger, mag de beleggingsonderneming ervan uitgaan dat deze voor de transacties en diensten waarvoor hij als professionele belegger wordt aangemerkt, over de nodige kennis en ervaring als bedoeld in het eerste lid onderdeel c beschikt.

Artikel 35, vijfde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID behoeft geen omzetting, omdat deze bepaling reeds voortvloeit uit de systematiek van artikel 4:23, eerste en tweede lid, van de wet. Volgens artikel 4:23, eerste en tweede lid, van de wet mag een financiële onderneming een cliënt alleen beleggingsadvies geven of diens vermogen beheren, indien deze informatie inwint betreffende de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van de cliënt, voorzover deze informatie redelijkerwijs relevant is voor het verlenen van het gevraagde advies of voor het beheer. De financiële onderneming is vervolgens gehouden haar advies of de wijze van het beheer van het individuele vermogen mede te baseren op die informatie.

Zoals is toegelicht in de vierde nota van wijziging bij het wetsvoorstel Wft³ komt het voorschrift dat de financiële onderneming zich dient te verdiepen in de cliënt voort uit artikel 32 van de Wet financiële dienstverlening (mede ter implementatie van artikel 12, derde lid, van de richtlijn verzekeringsbemiddeling), uit artikelen 24, onderdeel b, en 35, onderdeel b, van het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (implementatie van artikel 11, eerste lid, van de richtlijn beleggingsdiensten) en

³ Kamerstukken II 2005/06, 29 708. nr. 19, p. 512 (4^e Nota van Wijziging Wft)

artikel 28, eerste lid, van de Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002. In artikel 12, derde lid, van de richtlijn verzekeringsbemiddeling, omgezet in artikel 32 van de Wfd, zijn bewoordingen “door de klant verstrekte informatie” gebruikt. In artikel 24, onderdeel b, en 35, onderdeel b, Bte 1995 wordt gesproken over “in het belang van haar cliënten kennis nemen van ... voor zover dit redelijkerwijs van belang is met het oog op het verrichten van haar diensten” en artikel 28 van de Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 is toegelicht met de bewoordingen dat de beleggingsonderneming “kennis moet nemen van” of zich moet “vergewissen van” bepaalde informatie.

Hieruit volgt dat indien een beleggingsonderneming niet beschikt over de informatie die redelijkerwijs relevant is voor het verlenen van deze diensten, de genoemde diensten niet op de door artikel 4:23, eerste lid, van de wet voorgeschreven wijze kunnen worden verleend en daarom moet afzien van het verstrekken van een advies of het beheren van het vermogen van de cliënt.

Artikel 35, vijfde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bepaalt dat wanneer een beleggingsonderneming bij het adviseren over financiële instrumenten of het beheren van een individueel vermogen niet de op grond van artikel 19, vierde lid, van de MiFID vereiste informatie *opvraagt*, zij geen beleggingsdiensten of financiële instrumenten mag aanbevelen. In de Engelse taalversie van de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt echter de term “obtain” gehanteerd. In de Franse taalversie wordt gesproken over “obtenir”. Beide termen kunnen worden vertaald als “(ver)krijgen”. In de door haar openbaar gemaakte vragen en antwoorden in verband met de implementatie van de MiFID brengt de Europese Commissie⁴ het voorschrift uitdrukkelijk in verband met de situatie dat een cliënt weigert de gevraagde informatie te verstrekken aan een beleggingsonderneming. Zij verwijst dus naar omstandigheden waarin de voorgeschreven informatie is opgevraagd, maar niet verkregen door een beleggingsonderneming. Om deze redenen wordt voor de interpretatie van artikel 35, vijfde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bij de Engelse taalversie aangesloten. Het gegeven dat een beleggingsonderneming de voorgeschreven informatie niet heeft verkregen of niet op andere wijze over de informatie kan beschikken heeft tot gevolg dat deze geen beleggingsdiensten of financiële instrumenten mag aanbevelen. Het antwoord van de Europese Commissie⁵ op de vraag of dit ook consequenties heeft voor het beheer van een individueel vermogen ondersteunt de interpretatie dat de bewoordingen “niet mag aanbevelen” zowel betrekking hebben op de dienst beleggingsadvies als op het beheer van een individueel vermogen. Dat wil zeggen dat een beleggingsonderneming bij het ontbreken van gegevens die redelijkerwijs relevant zijn voor de voorgenomen dienstverlening geen advies over financiële instrumenten kan geven of het individueel vermogen niet kan beheren. In het laatste geval zal de beleggingsonderneming niet kunnen komen tot beslissingen in verband met het beheren van een individueel vermogen en dus ook niet tot het (doen) uitvoeren van orders met betrekking tot financiële instrumenten ter uitvoering van deze beslissingen. Een bestaande beheersovereenkomst zal weliswaar niet hoeven worden te beëindigd, maar dus niet langer kunnen leiden tot de gevraagde

⁴ http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/isd/questions/questions_en.pdf

⁵ Idem noot 2

dienstverlening. Overigens zal een beleggingsonderneming voor zijn bestaande cliënten doorgaans reeds over alle voor het vermogensbeheer benodigde redelijkerwijs relevante informatie beschikken, aangezien de verplichting om deze informatie in te winnen voor de implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten reeds in de wet was opgenomen, namelijk in artikel 4:90 (oud), eerste lid, van de wet. Artikel 4:90 is door de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten geïntegreerd in 4:23 van de wet.

Een beleggingsonderneming zal van geval tot geval moeten afwegen of zij over die informatie beschikt die in redelijkheid nodig is om de geschiktheid van een transactie in een financieel instrument voor een cliënt – in termen van aansluiten bij diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid - te kunnen beoordelen. Het is lastig voor te stellen dat de geschiktheid van een transactie voor een cliënt zonder enige informatie over diens financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid kan worden beoordeeld. In MiFID en de uitvoeringsrichtlijn MiFID is niet uitdrukkelijk geregeld tot in welke detail informatie over deze onderwerpen bekend moet zijn bij de beleggingsonderneming, opdat de beleggingsonderneming rekening kan houden met deze informatie bij het doen van aanbevelingen aan de cliënt.

Niet uitgesloten is dat deelinformatie over een bepaald onderwerp kan ontbreken (wanneer een cliënt niet over de opgevraagde informatie beschikt, maar ook wanneer een cliënt een beleggingsonderneming deze informatie bewust onthoudt), mits de beleggingsonderneming redelijkerwijs tot het oordeel kan komen dat deze deelinformatie niet relevant was voor de beoordeling van de geschiktheid waardoor de beleggingsdienst adviseren of vermogensbeheer kan worden verleend. Zo is voorstelbaar dat een cliënt die uitgebreid heeft toegelicht dat hij vermogensbeheer wenst in verband met een bepaald kapitaal, een behoudende beleggingsdoelstelling heeft, dat hij de kennis en ervaring in huis heeft om te begrijpen welke risico's verbonden zijn aan de voorgenomen dienst, weigert inzicht te geven in diens investeringen in onroerend goed. In dat geval is het lastig voorstelbaar dat het ontbreken van informatie over zijn investeringen in onroerend goed de beleggingsonderneming ervan zou moeten weerhouden het vermogen van deze cliënt te beheren. Het ontbreken van informatie over het opleidingsniveau en het beroep of, voor zover relevant, het vroegere beroep van de cliënt, zal naar verwachting ook niet snel kunnen leiden tot een oordeel dat de beleggingsonderneming niet beschikte over redelijkerwijs relevante informatie om de geschiktheid van een beleggingsdienst of financieel instrument te kunnen beoordelen.

Artikel 80b

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:24, vijfde lid, van de wet en dient ter implementatie van artikel 36 van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Een beleggingsonderneming die geen beleggingsadvies verleent of individueel vermogen beheert, dient op grond van artikel 4:24, eerste lid, van de wet, bij de cliënt informatie in te winnen zodat zij kan beoordelen of de betrokken beleggingsdienst of het financieel instrument passend is voor de cliënt. Artikel 36 Uitvoeringsrichtlijn MiFID werkt deze verplichting verder uit.

Het eerste en tweede lid dienen ter implementatie van respectievelijk artikel 36, eerste en tweede alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De beleggingsonderneming dient bij de beoordeling van passendheid vast te stellen of de cliënt over de nodige ervaring en kennis beschikt om te begrijpen welke risico's aan het betrokken financiële instrument of de betrokken beleggingsdienst verbonden zijn. Daarbij mag de beleggingsonderneming in het geval van een professionele cliënt ervan uitgaan dat deze over de nodige kennis en ervaring beschikt om de risico's die verbonden zijn aan de beleggingsdienst of het financiële instrument te begrijpen.

In het derde lid is overweging 59 van de considerans van de uitvoeringsrichtlijn MiFID opgenomen. Deze overweging biedt een overgangsregime voor bestaande cliënten die vóór de toepassing van MiFID een reeks handelstransacties in bepaalde financiële instrumenten hebben verricht of het verlenen van een bepaald soort beleggingsdienst hebben ervaren. Ten aanzien van deze bestaande cliënten mag de beleggingsonderneming, voor wat de passendheid betreft, na 1 november 2007 aannemen dat zij over de nodige kennis en ervaring beschikken om de risico's die zijn verbonden aan de betreffende financiële instrumenten of beleggingsdiensten te begrijpen. Dat wil zeggen dat wanneer deze cliënt na het tijdstip van inwerkingtreding van deze wet wederom gebruik wil maken van deze beleggingsdienst of wederom transacties wenst te verrichten in verband met deze financiële instrumenten, de kennis en ervaring van die cliënt in verband met die voorgenomen transacties niet afzonderlijk opnieuw hoeft te worden getoetst.

Artikel 80c

Dit artikel is gebaseerd op de artikelen 4:23, derde lid, onderdelen a en b, en 4:24, vijfde lid van de wet en dient ter implementatie van artikel 37 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

In het eerste lid wordt artikel 37, eerste lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID omgezet. De informatie over de ervaring en kennis van de cliënt op beleggingsgebied die de beleggingsonderneming op grond van de artikelen 4:23, eerste lid en 4:24, eerste lid moet inwinnen dient een evenredige hoeveelheid gegevens te bevatten. De informatie dient gegevens te bevatten over het soort beleggingsdienst, transactie en financiële instrument waarmee de cliënt vertrouwd is. Daarnaast moeten gegevens over de aard, het volume en de frequentie van de transacties van de cliënt in financiële instrumenten en de periode waarover deze zijn verricht alsmede de opleiding en het (voor zover relevant vroegere) beroep van de cliënt worden opgevraagd. Deze gegevens dienen evenredig te zijn aan het soort cliënt, de aard en omvang van de te verrichten beleggingsdienst, het beoogde soort financiële instrument, de complexiteit ervan en de eruit voortvloeiende risico's. Dit betekent dat de beleggingsonderneming van geval tot geval moet beoordelen of zij voldoende informatie over de kennis en ervaring van de cliënt op beleggingsgebied beschikt om de passendheid van een beleggingsdienst of financieel instrument te kunnen beoordelen.

In onderdeel c is het voorschrift vastgelegd dat ook de opleiding of het beroep of, voor zover relevant, het vroegere beroep van de cliënt dient te worden opgevraagd in het kader van de toetsing van zijn kennis en ervaring. De opleiding of het (voormalige) beroep van de cliënt kan voor de beleggingsonderneming een indicatie zijn van het aanwezig zijn van kennis en ervaring op

beleggingsgebied bij de cliënt. Dit zal bijvoorbeeld het geval kunnen zijn wanneer een element van de door de cliënt genoten opleiding het verwerven van kennis over de handel in beleggingsproducten was of wanneer een cliënt in de uitoefening van een beroep handelt of heeft gehandeld in beleggingsproducten. Uit de informatie die een beleggingsonderneming dient op te vragen vanwege de onderdelen a en b heeft de beleggingsonderneming het niveau van kennis en ervaring van een cliënt mogelijk reeds opgemaakt. Het niet hebben gevolgd van een opleiding op beleggingsgebied of het werkzaam zijn (geweest) op het gebied van beleggingen doet dan aan de geconstateerde kennis en ervaring niets af.

Het tweede en derde lid dienen ter omzetting van artikel 37, tweede en derde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De beleggingsonderneming mag de cliënt er niet toe aanzetten om de op grond van de artikelen 4:23, eerste lid en 4:24, eerste lid, van de wet benodigde informatie niet te verstrekken. Daarnaast mag de beleggingsonderneming in beginsel af gaan op de informatie die door de cliënt wordt verstrekt. Dit leidt uitzondering indien de beleggingsonderneming weet of zou moeten weten dat de door de cliënt verstrekte informatie duidelijk gedateerd, onnauwkeurig of onvolledig is.

Artikel 80d

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:24, vierde lid, onderdeel e, van de wet en dient ter implementatie van artikel 38 van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID. Vanwege het opnemen van deze verplichting in het Bgfo kan artikel 38 van de Vrijstellingsregeling Wft komen te vervallen.

De beleggingsonderneming dient op grond van artikel 4:24, eerste lid, van de wet in beginsel informatie in te winnen en de passendheid van het aangeboden financiële instrument of de beleggingsdienst te beoordelen. Op grond van artikel 19, zesde lid, van de MiFID geldt een uitzondering die in artikel 4:24, vierde lid, van de wet is opgenomen. De verplichting tot het inwinnen van informatie en het beoordelen van de passendheid geldt niet indien de beleggingsonderneming op initiatief van de cliënt orders uitvoert of orders ontvangt dan wel doorgeeft en het niet complexe financiële instrumenten betreft. Artikel 38 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bepaalt onder welke voorwaarden een financieel instrument dat niet is genoemd onder artikel 19, zesde lid, eerste streepje, van de MiFID, als niet-complex kan worden aangemerkt. Het financiële instrument dient niet te vallen onder de onderdelen a tot en met c van de definitie van financieel instrument in artikel 1:1 van de wet en er dient zich regelmatig een gelegenheid voor te doen om het financiële instrument te gelde te maken. Daarnaast dient het financiële instrument geen andere verplichtingen met zich te brengen dan de betaling van de aankoopkosten en dient er voldoende informatie over de kenmerken van het financiële instrument beschikbaar te zijn.

Artikel 84

Artikel 84 (oud) komt te vervallen. De norm dat de Autoriteit Financiële Markten regels dient te stellen die ertoe strekken dat een beleggingsonderneming handelt in het belang van haar cliënten kan niet worden gecontinueerd, omdat de MiFID en de Uitvoeringsrichtlijn MiFID vanwege het uitgangspunt

van totale harmonisatie geen andere uitwerking van de gestelde normen toelaten. Daarmee komt ook de grondslag voor artikel 6:11, de verplichting dat beleggingsondernemingen in het belang van hun cliënten moeten handelen en 6:13, de verplichting die strekt tot een snelle en efficiënte uitvoering van een order tegen de beste prijs, van de Nrgfo te vervallen,

Artikel 6:12, eerste lid, van de Nrgfo, het verbod op churning, komt weliswaar te vervallen in de nadere regeling, maar wordt in verband met het normstellende karakter van overweging 57 bij de Uitvoeringsrichtlijn MiFID opgenomen in artikel 84 (nieuw) Bgfo. Het verbod op churning komt voort uit de algemene verplichting die rust op een beleggingsonderneming om zich bij het verlenen van beleggingsdiensten op een op een eerlijke, billijke professionele wijze in te zetten voor de belangen van haar cliënten (artikel 4:90, eerste lid, van de wet). Dat wil zeggen dat een beleggingsonderneming vanwege de algemene zorgplicht die op haar rust gehouden is zich te onthouden van het uitvoeren van transacties voor rekening van cliënten met een zodanige frequentie of van een zodanige omvang dat dit gezien de omstandigheden kennelijk slechts strekt tot bevoordeling van de beleggingsonderneming. Dit behoudens er sprake is van transacties waarvoor de cliënt op eigen initiatief uitdrukkelijk opdracht heeft gegeven. Overweging 57 bij de Uitvoeringsrichtlijn MiFID zegt hierover dat een reeks transacties die ieder afzonderlijk beschouwd geschikt zijn voor een cliënt, ongeschikt kunnen zijn als de aanbeveling of de handelsbeslissingen op elkaar volgen in een frequentie die niet in het belang van de cliënt is. Bij vermogensbeheer kan een transactie ook ongeschikt zijn als deze resulteert in een ongeschikte portefeuille. De norm die gesteld is in artikel 6:12, tweede lid, van de Nrgfo en stelt dat een beleggingsonderneming zich in het belang van de cliënt dient te onthouden van het in rekening brengen van onevenredig hoge commissies of andere vergoedingen komt niet terug in de MiFID en komt daarom wel te vervallen in het Nrgfo. Dit neemt niet weg dat een beleggingsonderneming vanwege de zorgplicht die zij jegens haar cliënten heeft dient af te zien van onevenredig hoge commissies of vergoedingen.

Artikel 164

Dit artikel dient ter implementatie van artikel 47 van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID. Het ziet op algemene beginselen die gelden voor de verwerking van orders van cliënten. De grondslag voor dit artikel kan gevonden worden in artikel 4:90, tweede lid, van de wet (artikel 19, eerste lid, van de MiFID) en artikel 4:90d, vierde lid, van de wet (artikel 22, eerste lid, van de MiFID)

Artikel 164 (oud) komt te vervallen en daarmee ook de grondslag voor artikel 6:10 van de Nrgfo. Beide bepalingen zien op de verplichting voor beleggingsondernemingen om gegevens over verrichte transacties in financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de notering aan een markt in financiële instrumenten te rapporteren aan de AFM. Een soortgelijke verplichting is opgenomen in artikel 4:90^e van de wet ter implementatie van artikel 25, tweede tot en met zesde lid, van de MiFID.

Artikel 164a

Dit artikel over de samenvoeging en toewijzing van orders dient ter implementatie van artikel 48 van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID. De grondslag kan gevonden worden in artikel 4:90, tweede lid, van de wet (artikel 19, eerste lid, van de MiFID) en artikel 4:90d, vierde lid, van de wet (artikel 22, eerste lid, van de MiFID).

Artikel 164b

Dit artikel dient ter implementatie van artikel 49 van de Uitvoeringsrichtlijn MiFID en ziet op de samenvoeging van toewijzing van transacties voor eigen rekening. De grondslag kan gevonden worden in artikel 4:90, tweede lid, van de wet (artikel 19, eerste lid, van de MiFID) en artikel 4:90d, vierde lid, van de wet (artikel 22, eerste lid van de MiFID).

Artikelen 165 t/m 165c

Artikel 4:87, derde lid, van de wet is de grondslag voor het bij amvb stellen van nadere regels met betrekking tot de bescherming van de rechten van cliënten op financiële instrumenten en gelden die een beleggingsonderneming onder zich houdt.

In de NRgfo is, op basis van artikel 165 van het Bgfo, geregeld hoe verschillende soorten beleggingsondernemingen in de zin van de wet uitvoering kunnen geven aan de verplichtingen op het gebied van vermogensscheiding (artikelen 6:14 tot en met 6:20 en daarmee verband houdend de artikel 6:1 en artikel 9:26 van Bijlage 9). Naleving van de regels met betrekking tot vermogensscheiding moet voorkomen dat financiële instrumenten die toebehoren aan cliënten bij een faillissement van de beleggingsonderneming in de boedel vallen.

De artikelen 165 tot en met 165c dienen ter implementatie van de artikelen 16 tot en met 19 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. In artikel 165 wordt artikel 16 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID geïmplementeerd. Artikel 16, tweede en derde lid, draagt de lidstaten op om voor te schrijven welke maatregelen een beleggingsonderneming moet nemen indien aan bepaalde verplichtingen niet voldaan kan worden. Dit is in artikel 165, tweede lid, zo vertaald dat aan de AFM wordt opgedragen nader te regelen hoe verschillende soorten beleggingsondernemingen in de zin van de Wft uitvoering kunnen geven aan de verplichtingen op het gebied van vermogensscheiding. De huidige bepalingen in de Nadere regeling op het gebied van vermogensscheiding, zoals hiervoor genoemd, zullen gehandhaafd worden.

Deze bepalingen zijn noodzakelijk, omdat de uit de uitvoeringrichtlijn overgenomen bepalingen niet volledig de goederenrechtelijke bescherming van cliënten van beleggingsondernemingen in geval van faillissement regelen. De bepalingen schrijven met name organisatorische en administratieve maatregelen voor. In de Nadere Regeling wordt nader bepaald hoe een beleggingsonderneming aan het vereiste van vermogensscheiding kan voldoen. Voor wat betreft de financiële instrumenten kan dit onder meer door het gebruik van een zgn. beleggersgiro, door het bewaren van de financiële instrumenten overeenkomstig de Wet giraal effectenverkeer of het onderbrengen van de financiële instrumenten in een apart bewaarbedrijf.

Omdat deze regels in verband met een voorgenomen wetswijziging zullen worden herzien zijn deze bepalingen niet overgenomen in het Bgfo, maar worden ze – voorlopig – gehandhaafd op het niveau van de toezichthouder.

Op dit moment wordt een wetsvoorstel tot wijziging van de Wet giraal effectenverkeer voorbereid. Deze wijziging zal onder meer voor aparte bewaarbedrijven voor de goederenrechtelijke bescherming overbodig maken. Als deze wijziging wordt doorgevoerd zal de Nadere regeling herzien moeten worden en overwogen worden deze bepalingen in het Bgfo op te nemen.

Een herziening is noodzakelijk, omdat de noodzaak van aparte bewaarbedrijven door de voorgestelde wijziging van de Wge vervalft.

Artikel 165d

Deze bepaling dient ter implementatie van artikel 20 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Een hier bedoeld rapport dient meer te bevatten dan een aantekening dat regels omtrent vermogensscheiding bij de beleggingsonderneming aanwezig zijn. Uit het rapport dient te blijken dat de beleggingsonderneming in overeenstemming heeft gehandeld met de artikelen 165 tot en met 165 c. De uitvoeringsrichtlijn MiFID introduceert hiermee een nieuwe verplichting voor de beleggingsonderneming.

Voor inwerkingtreding van de MiFID bestond voor de accountant in het kader van de Richtlijn voor Accountants 250 al wel de plicht om bij de controle van de jaarrekening algemeen inzicht te verwerven in het stelsel van wet- en regelgeving. Hieronder valt, naast de wet- en regelgeving die direct van belang is voor het opstellen van de jaarrekening, ook wet- en regelgeving die een wettelijk kader voor het handelen van de huishouding schept en de voorwaarden bevat die bepalend zijn voor de wijze waarop de huishouding haar activiteiten uitoefent.

Dit betekent dat de accountant in het kader van het opstellen van de jaarrekening ingevolge de Richtlijn voor Accountants 250 reeds de plicht heeft gesignaleerde onregelmatigheden in wet- en regelgeving bij de controle van de jaarrekening aan de Autoriteit Financiële Markten te melden. Hieronder vallen dus tevens wet- en regelgeving ten aanzien van vermogensscheiding. Deze meldingsplicht vloeit voort uit artikel 4:27, eerste lid, van de wet.

Deze nieuwe verplichting aan de beleggingsonderneming betekent voor de accountant dat hij naast de bestaande controle een verslag uitbrengt waarin expliciet de deugdelijkheid wordt getoetst van de maatregelen die de beleggingsonderneming ingevolge artikelen 165 tot en met 165 c heeft getroffen.

Artikel 167

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:88, derde lid, van de wet en dient ter implementatie van artikel 21 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Artikel 167 bepaalde voorheen dat de Autoriteit Financiële Markten regels kan stellen met betrekking tot het in artikel 4:88, eerste lid, van de wet bedoelde beleid. In plaats daarvan zijn regels over dit

onderwerp, ter uitvoering van de uitvoeringsrichtlijn MiFID, thans in dit artikel en in artikel 167a en in artikel 167aa opgenomen.

Artikel 21 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bevat een opsomming van een aantal situaties die kunnen leiden tot belangenconflicten waardoor belangen van een cliënt kunnen worden geschaad. Een beleggingsonderneming dient bij het verlenen van beleggings- of nevendiensten of het verrichten van beleggingsactiviteiten over beleid te beschikken dat gericht is op het signaleren van dergelijke situaties.

Artikel 167a

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:88, derde lid, van de wet en dient ter implementatie van artikel 22 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Het eerste lid strekt tot implementatie van artikel 22, eerste lid, eerste alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Overweging 25 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID bepaalt dat belangenconflicten alleen mogen worden gereguleerd wanneer een beleggingsonderneming een beleggings- of nevendienst verricht. De status van de cliënt voor wie de dienst wordt verricht is in dit verband niet van belang. Met de status van de cliënt wordt bedoeld of deze is geclassificeerd als een niet-professionele belegger, een professionele belegger of een in aanmerking komende tegenpartij.

Het tweede lid van het artikel strekt tot implementatie van artikel 22, eerste lid, tweede alinea, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Dit lid ziet op het geval een beleggingsonderneming deel uitmaakt van een groep. Overweging 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID stelt hierover dat beleggingsonderneming zich ten doel moeten stellen de belangenconflicten die zich in de afzonderlijke divisies en bij de activiteit van hun groep voordoen, in het kader van een alomvattend beleid inzake belangenconflicten te onderkennen en te beheren.

Het derde lid strekt tot implementatie van artikel 22, tweede lid, onder a, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. De omstandigheden die moeten worden omschreven, moeten betrekking hebben op gevallen waarin er een conflict bestaat tussen enerzijds de belangen van de beleggingsonderneming of bepaalde personen die verbonden zijn met de beleggingsonderneming of de groep waarvan de beleggingsonderneming deel uitmaakt, en anderzijds de plicht van de beleggingsonderneming jegens de cliënt, dan wel tussen de belangen van twee of meer van haar cliënten jegens wie de beleggingsonderneming een plicht heeft.

Uit overweging 24 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID volgt dat de omstandigheden die moeten worden behandeld als omstandigheden die een belangenconflict doen ontstaan, betrekking moeten hebben op gevallen waarin er een conflict bestaat tussen enerzijds de belangen van de beleggingsonderneming of relevante personen die verbonden zijn met de beleggingsonderneming of de groep waarvan de beleggingsonderneming deel uitmaakt, en anderzijds de plicht van de beleggingsonderneming jegens de cliënt, dan wel tussen de belangen van twee of meer van haar

cliënten jegens wie de beleggingsonderneming een plicht heeft. Het feit dat een beleggingsonderneming een voordeel kan behalen zonder dat daar een mogelijk nadeel voor een cliënt tegenover staat, of dat een cliënt jegens wie de beleggingsonderneming een plicht heeft, een voordeel kan behalen zonder dat daar een verlies voor een van haar andere cliënten tegenover staat, is op zich niet voldoende.

Overweging 26 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID geeft aan dat een beleggingsonderneming, teneinde te voldoen aan haar verplichting om een beleid inzake belangenconflicten vast te stellen dat de omstandigheden omschrijft die een belangenconflict vormen of kunnen doen ontstaan, bijzondere aandacht moet besteden aan onderzoek op beleggingsgebied en de verlening van beleggingsadvies, handel voor eigen rekening, vermogensbeheer en activiteiten op het gebied van bedrijfsfinanciering, met inbegrip van het overnemen of verkopen bij een aanbieden van effecten en de advisering over fusies en overnamen.

Het vierde lid strekt tot implementatie van artikel 22, tweede lid, onder b, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Hierin wordt bepaald dat het vastgestelde beleid inzake belangenconflicten de te volgen procedures en te nemen maatregelen voor het beheer van een belangenconflict moet vermelden.

Artikel 167aa

Dit artikel is gebaseerd op artikel 4:88, derde lid,⁶ van de wet en dient ter implementatie van artikel 22, vierde lid, van de uitvoeringsrichtlijn MiFID. Hierin is bepaald dat bekendmaking aan cliënten overeenkomstig artikel 18, tweede lid, van de richtlijn plaatsvindt op een duurzame drager en afhankelijk van de aard van de cliënt, voldoende bijzonderheden bevat om deze cliënt in staat te stellen met kennis van zaken een beslissing te nemen ten aanzien van de beleggingsdiensten, beleggingsactiviteiten of nevendiensten in verband waarmee het belangenconflict rijst.

Artikel 18, van de richtlijn is geïmplementeerd in artikel 4:88 van de wet. Artikel 4:88, tweede lid, van de wet bepaalt dat ingeval een belangenconflict onvermijdelijk blijkt te zijn, de beleggingsonderneming ervoor zorgt dat haar cliënten op billijke wijze worden behandeld. In dat geval stelt een beleggingsonderneming – alvorens over te gaan tot het doen van zaken – haar cliënten op de hoogte van het belangenconflict.

Deze bepaling schrijft voor op welke wijze een dergelijke mededeling dient te geschieden.

Uit overweging 27 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID volgt dat, hoewel belangenconflicten die mogelijk een risico met zich brengen dat de belangen van de cliënt worden geschaad, openbaar moeten worden gemaakt, is een overmatige nadruk op openbaarmaking zonder voldoende aandacht voor de wijze waarop de conflicten het best kunnen worden beheerd, niet toegestaan.

Artikel 168a

Artikel 168a Bgfo strekt tot implementatie van artikel 26 uitvoeringsrichtlijn MiFID.

Artikel 26 uitvoeringsrichtlijn MiFID werkt artikel 19 lid 1 MiFID nader uit. Deze laatste bepaling is omgezet in artikel 4:90 eerste lid van de wet. Het tweede lid van artikel 4:90 van de wet verstrekt

⁶ Grondslag wordt geregeld bij nota van wijziging

vervolgens de mogelijkheid om bij algemene maatregel van bestuur nadere regels te stellen omtrent onder meer het verschaffen of ontvangen van een provisie bij het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst.

Hoofdstuk 14 van het Bgfo bevat regels ter uitvoering van bepalingen uit afdeling 4.3.7 van de wet, waar artikel 4:90 onder valt. Deze afdeling en bijgevolg hoofdstuk 14 heeft enkel betrekking op beleggingsondernemingen. Zodoende is artikel 26 uitvoeringsrichtlijn MiFID in dit hoofdstuk geïmplementeerd.

In de uitvoeringsrichtlijn MiFID wordt gesproken over 'de verrichting van een beleggings- of nevendienst ten behoeve van een cliënt'. Deze zinsnede is echter in het besluit gewijzigd in 'het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst' vanwege de aansluiting bij de definitie van het verlenen van beleggingsdiensten waaruit volgt dat beleggingsdiensten enkel ten behoeve van een cliënt kunnen worden verleend. De gebezigde term dienst in de volgende leden refereert naar beleggings- en nevendienst. Verder wordt in dit artikel slechts het begrip provisie gebezigd, alwaar de uitvoeringsrichtlijn spreekt over vergoeding, provisie als niet-geldelijke voordeel, vanwege het feit dat provisie eveneens vergoedingen en niet-geldelijke voordelen omvat.

Eerste lid

Het eerste lid vult 4:90, eerste lid, van de wet nader in, en dan met name het vereiste dat een beleggingsonderneming zich op loyale, billijke en professionele wijze inzet bij het verlenen van beleggingsdiensten en nevendiensten. Andere bepalingen in het Bgfo kleden deze verplichting uit de wet verder in. Vervolgens wordt hierop een uitzondering gemaakt voor vergoedingen die noodzakelijk zijn voor het verrichten van de betreffende dienst of dit mogelijk maken. Er kan dan gedacht worden aan bewaarloon, afwikkelings- en beursvergoedingen, wettelijke heffingen of juridische kosten. De beleggingsonderneming blijft evenwel onderhevig aan de verplichting van artikel 4:90, eerste lid, van de wet om zich op loyale, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van haar cliënt. In de uitvoeringsrichtlijn MiFID is deze uitzondering opgenomen in artikel 26, onderdeel c tezamen met de andere uitzonderingsgronden. Bij de implementatie is gekozen om deze uitzonderingen te splitsen aangezien de onderhavige uitzondering bewerkstelligt dat bepaalde provisie toegestaan zijn, terwijl de andere twee uitzonderingsgronden betrekking hebben de rechtsbetrekking waarin de provisie wordt verschaft. Daarnaast zijn de zojuist genoemde voorbeelden van noodzakelijke vergoedingen niet in de wettekst opgenomen, aangezien het geen limitatieve opsomming betreft.

Tweede lid

In dit lid zijn de onderdelen a en b van artikel 26 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID geïmplementeerd. Het staat de verschaffing van een provisie toe indien dit tussen de beleggingsonderneming en haar cliënt geschiedt; ofwel de beleggingsonderneming geeft de provisie door aan de cliënt, ofwel de cliënt verstrekt de provisie zelf en is er zodoende van op de hoogte. Juist in de verhouding beleggingsonderneming en derde is het van belang om waarborgen te bieden voor een loyale, billijke en professionele wijze inzet van de beleggingsonderneming voor de cliënt vanwege eventuele al dan

niet financiële prikkels die voornoemde inzet kunnen doorkruisen. Dergelijke provisies dienen openbaar te worden gemaakt, mogen geen afbreuk doen aan voornoemde inzet van de beleggingsonderneming, en dienen bovendien ten goede te komen aan de kwaliteit van de te verrichten dienst aan de cliënt. Ingeval van beleggingsadvies wordt geacht aan het laatste te zijn voldaan indien het advies niet door de provisie wordt beïnvloed.

Derde lid

Dit lid strekt ter implementatie van de laatste alinea van artikel 26 uitvoeringsrichtlijn MiFID. Het biedt beleggingsondernemingen de mogelijkheid om de transparantieplichting van het derde lid in samengevatte vorm te verstrekken. Essentiële voorwaarden mogen hierin echter niet ontbreken, opdat de cliënt nog altijd een goed inzicht wordt geboden in de provisiebepalingen die van invloed zouden kunnen zijn op de verhouding tussen de derde en de beleggingsonderneming. De uitvoeringsrichtlijn stelt bovendien het vereiste dat een beleggingsonderneming desgevraagd nadere bijzonderheden dient te verstrekken aan de cliënt, en deze verplichting vervolgens ook nakomt. Het is hiertoe noodzakelijk dat de cliënt op de hoogte wordt gesteld door de beleggingsonderneming van de mogelijkheid om te kunnen verzoeken om nadere informatie, zodat deze norm eveneens is opgenomen in het derde lid.

Vierde lid

Ingeval een persoon handelt namens de cliënt of de derde, dan geldt het bepaalde van het tweede lid onder respectievelijk 1 en 2, met als verschil dat voor de cliënt, onderscheidenlijk derde, deze persoon dient te worden gelezen. In artikel 26 van de uitvoeringsrichtlijn MiFID is deze derde meegenomen bij de betreffende uitzonderingsbepalingen. Dit maakte de norm echter dermate ingewikkeld dat besloten is om dit middels een apart lid te reguleren.

De Minister van Financiën,