

## Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999

Nadere regeling van 7 januari 1999 houdende uitvoering van de artikelen 2, 7, 12, 13, 15, 16, 17, 23, 24, 25, 28, 29, 30, 34, 35, 36, 38, 39, 40, 41, 43 en 44 van het Besluit toezicht effectenverkeer 1995

98-036/CR/GO

De Stichting Toezicht Effectenverkeer; Gelet op de artikelen 2, 7, 12, 13, 15, 16, 17, 23, 24, 25, 28, 29, 30, 34, 35, 36, 38, 39, 40, 41, 43 en 44 van het Besluit toezicht effectenverkeer 1995;

Besluit:

### Paragraaf 1. Inleidende bepalingen

#### Artikel 1

In deze regeling wordt verstaan onder:

- a. de wet: de Wet toezicht effectenverkeer 1995;
- b. het besluit: het Besluit toezicht effectenverkeer 1995;
- c. uitgevende instelling: een onderneming of instelling te wier laste effecten zijn of worden uitgegeven;
- d. effecteninstelling: een effectenbemiddelaar of vermogensbeheerder als bedoeld in artikel 1, onder b, respectievelijk c, van de wet;
- e. STE: Stichting Toezicht Effectenverkeer.
- f. effectenbeurs: een effectenbeurs als bedoeld in artikel 1, onder e, van de wet;
- g. financiële instrumenten: effecten als bedoeld in artikel 1, sub a, van de wet en rente-, valuta- of aandelenswaps of soortgelijke overeenkomsten die begrepen worden in artikel 1, sub b, ten vijfde, onderscheidenlijk sub c, ten tweede, van de wet;
- h. effectendiensten:
  1. het ontvangen van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten en het op naam en voor rekening van die cliënten doorgeven van die orders aan een andere effecteninstelling;
  2. het ontvangen van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten en het voor rekening van die cliënten uitvoeren of doen uitvoeren van die orders;
  3. het uitvoeren van transacties met betrekking tot financiële instrumenten voor eigen rekening, anders dan bij uitgifte van financiële instrumenten als

bedoeld onder sub 5 en anders dan in het kader van het onderhouden van een markt als bedoeld onder sub 6;

4. het aanbieden van de mogelijkheid om door het openen van een rekening vorderingen te verkrijgen, luidende in effecten, waarbij door middel van deze rekening transacties in financiële instrumenten kunnen worden bewerkstelligd;
5. het overnemen of plaatsen van financiële instrumenten bij uitgifte;
6. het verrichten van transacties met betrekking tot financiële instrumenten teneinde een markt in financiële instrumenten te onderhouden;
7. het optreden als plaatselijke onderneming. Een plaatselijke onderneming is een effecteninstelling die op een in een lidstaat van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling gevestigde en onder toezicht staande effectenbeurs voor opties of voor rechten op overdracht op termijn van goederen, of voor soortgelijke effecten, uitsluitend effectendiensten verricht als bedoeld onder:
  - a) sub 2, voor zover als cliënt uitsluitend andere tot die effectenbeurs toegelaten effecteninstellingen optreden;
  - b) sub 3, voor zover als tegenpartij uitsluitend andere tot die effectenbeurs toegelaten effecteninstellingen optreden; en/of
  - c) sub 6, voor zover als tegenpartij uitsluitend andere tot die effectenbeurs toegelaten effecteninstellingen optreden, en voor zover de uitvoering en afwikkeling van de effectentransacties geschieden onder de verantwoordelijkheid van een clearinginstelling van diezelfde effectenbeurs en door die clearinginstelling worden gegarandeerd;
8. het verrichten van vermogensbeheer. Vermogensbeheer is:
  - a. het op grond van een overeenkomst verrichten van het beheer over financiële instrumenten die toebehoren aan een cliënt, dan wel over aan deze cliënt toebehorende middelen ter belegging in financiële instrumenten, daaronder het op naam en voor rekening van die cliënt doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten aan een andere effecteninstelling; en/of
  - b. het op grond van een overeenkomst verrichten van het beheer over financiële instrumenten die toebehoren aan een cliënt, dan wel over aan deze cliënt

toebehorende middelen ter belegging in financiële instrumenten, daaronder het voor rekening van die cliënt uitvoeren of doen uitvoeren van transacties met betrekking tot financiële instrumenten;

- i. kredietinstelling: tenzij anders aangegeven, een kredietinstelling die is ingeschreven in het register als bedoeld in artikel 21 van de wet;
- j. financiële instelling: een financiële instelling als gedefinieerd in artikel 1, punt 6 van Richtlijn 89/646/EEG van 15 december 1989 (L 386/1);
- k. groep: tenzij anders aangegeven, een groep als bedoeld in artikel 1, onderdeel g, van de wet.

### Paragraaf 2. Het prospectus als bedoeld in artikel 2 van het besluit

#### Nadere regels met betrekking tot de indeling van het prospectus als bedoeld in artikel 2, vijfde lid, van het besluit

#### Artikel 2

Het prospectus bevat, voorafgaand aan de gegevens die ingevolge het besluit zijn vereist, een samenvatting van de kerngegevens. In deze samenvatting zijn, voorzover van toepassing, tenminste gegevens opgenomen betreffende:

- a. de naam, het doel en de belangrijkste activiteiten van de uitgevende instelling;
- b. de datum waarop het prospectus is vastgesteld;
- c. de voorgenomen bestemming van de verwachte opbrengst van de emissie;
- d. de soort en het aantal van de aangeboden effecten en een korte omschrijving van deze effecten;
- e. de periode waarin kan worden ingeschreven of waarin de effecten kunnen worden gekocht;
- f. de leningsvoorwaarden;
- g. de conversiebepalingen;
- h. de methode van prijsbepaling;
- i. beperkingen in de overdraagbaarheid en verhandelbaarheid van de effecten;
- j. het effectieve rendement op basis van de uitgiftekoers;
- k. de effectenbeurzen waarop de effecten zijn genoteerd of zullen worden genoteerd;
- l. de fiscale positie van de uitgevende instelling en de houder van de effecten;
- m. de risico's die verbonden zijn aan het ingaan op het aanbod.

**Paragraaf 3. Informatie over de jaarrekening als bedoeld in artikel 7 van het besluit**

**Nadere regels met betrekking tot de gehanteerde waarderingsgrondslagen en de omschrijving van de posten in de jaarrekening als bedoeld in artikel 7, achtste lid, van het besluit**

*Artikel 3*

Voor zover de opstelling van de jaarrekening en het jaarverslag niet geschiedt overeenkomstig titel 9 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek dan wel de overeenkomstige voorschriften van de vierde en zevende EG richtlijn vennootschapsrecht inzake de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening, geeft de uitgevende instelling in een aanvullend document op de jaarrekening een toelichting op de gehanteerde waarderingsgrondslagen en op de omschrijving van de posten in de jaarrekening voorzover in de jaarrekening zelf niet een zodanige toelichting is opgenomen. Dit document wordt gevoegd bij de jaarrekening.

**Paragraaf 4. Eigen vermogen en toetsingsvermogen voor effecteninstellingen als bedoeld in de artikelen 12 en 13 van het besluit**

**Minimum vereist bedrag aan eigen vermogen**

*Artikel 4*

Een effecteninstelling beschikt doorlopend over een eigen vermogen als omschreven in bijlage 1, van tenminste:

- 35.000 euro, als de effecteninstelling de effectendienst bedoeld in artikel 1, onder h, sub 1, verricht, mits de effecteninstelling deze dienst niet, overeenkomstig artikel 13 of 14 van de wet, verricht of voornemens is te verrichten in een andere staat die partij is bij de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte;
- 50.000 euro, als de effecteninstelling een of meer van de volgende effectendiensten verricht:
  - de effectendienst bedoeld in artikel 1, onder h, sub 1, indien de effecteninstelling deze dienst, overeenkomstig artikel 13 of 14 van de wet verricht of voornemens is te verrichten in een andere staat die partij is bij de Overeenkomst betreffende de Europese Economische Ruimte;
  - de effectendienst bedoeld in artikel 1, onder h, sub 2, sub 4, sub 7 of sub 8;

c. 730.000 euro, als de effecteninstelling, al dan niet naast de onder a en b genoemde effectendiensten, een of meer van de effectendiensten bedoeld in artikel 1, onder h, sub 3, sub 5 of sub 6 verricht.

**Overgangsregeling**

*Artikel 5*

1. Indien een effecteninstelling op het moment van inwerkingtreding van artikel 4 is opgenomen in het register als bedoeld in artikel 21 van de wet en niet voldoet aan de krachtens artikel 4 op haar van toepassing zijnde eis met betrekking tot het eigen vermogen, en op dat moment niet reeds krachtens de Nadere regeling van 18 december 1995, Strt. 250, of als toegelaten instelling aan een ingevolge artikel 22 van de wet erkende effectenbeurs krachtens de voor die effectenbeurs geldende regels was onderworpen aan eisen die tenminste gelijk zijn aan de krachtens artikel 4 op haar van toepassing zijnde eisen, dient de effecteninstelling uiterlijk 31 december 2000 aan de krachtens artikel 4 op haar van toepassing zijnde eis met betrekking tot het eigen vermogen te voldoen. Gedurende deze overgangstermijn mag, zolang niet aan de krachtens artikel 4 op de effecteninstelling van toepassing zijnde eis wordt voldaan, het op maandbasis respectievelijk op kwartaalbasis te berekenen eigen vermogen niet lager zijn dan het niveau in de voorgaande periode. Indien dit wel het geval is, houdt een effecteninstelling zich aan de door de STE te stellen bijzondere regels.

2. Indien de zeggenschap over een effecteninstelling als bedoeld in het eerste lid, wordt verworven door een andere natuurlijke persoon of rechtspersoon dan die welke voordien de zeggenschap over de instelling uitoefende, vervalt de overgangstermijn als bedoeld in het eerste lid. Onder zeggenschap wordt mede begrepen het benoemings- en ontslagrecht van bestuurders dan wel van anderen die het dagelijks beleid binnen de effecteninstelling (mede) bepalen. Hierop zijn de volgende uitzonderingen van toepassing:

- in het geval van de eerste overdracht door vererving, onder voorbehoud van goedkeuring door de STE;
- in het geval van uittreding van een beherend vennoot in een commanditaire vennootschap of vennootschap onder firma voor zover ten minste één

van de beherende vennoten in de vennootschap blijft;

c. in het geval van een juridische fusie tussen twee of meer effecteninstellingen, mits het eigen vermogen van de nieuwe of overblijvende effecteninstelling niet minder bedraagt dan het totaal van het eigen vermogen van de gefuseerde instellingen op het tijdstip van de fusie, onder voorbehoud van goedkeuring door de STE.

**Minimum vereist bedrag aan toetsingsvermogen**

*Artikel 6*

1. Een effecteninstelling, met uitzondering van de plaatselijke onderneming, beschikt doorlopend over een toetsingsvermogen als omschreven in bijlage 1, dat tenminste de som bedraagt van de in bijlage 2 omschreven kapitaalvereisten.

2. Een plaatselijke onderneming voldoet aan de voor de effectenbeurs waartoe de plaatselijke onderneming is toegelaten geldende regels met betrekking tot de vereiste financiële waarborgen voor plaatselijke ondernemingen.

*Artikel 7*

1. Onverminderd het bedrag van het in artikel 6 bedoelde toetsingsvermogen, beschikt een effecteninstelling, met uitzondering van de plaatselijke onderneming, over een toetsingsvermogen van tenminste 25% van de vaste kosten van de effecteninstelling in het afgelopen boekjaar.

2. De vaste kosten als bedoeld in het eerste lid, omvatten alle kosten, met uitzondering van:

- de variabele kosten van werknemers waarvan het dienstverband niet onverwijld en zonder schadeloosstelling kan worden opgezegd;
- de kosten van werknemers waarvan het dienstverband onverwijld en zonder schadeloosstelling kan worden opgezegd;
- de variabele kosten betreffende de voor de effecteninstelling verrichte effectendiensten;
- de afschrijvingen;
- de rentekosten over achtergestelde leningen als bedoeld in bijlage 1, rubriek 1.2.1.f;
- de buitengewone kosten met een eenmalig karakter; en
- de overige, door de STE schriftelijk goedgekeurde, variabele kosten.

3. De STE kan het krachtens het eerste lid vereiste toetsingsvermogen aanpas-

sen in geval dat naar haar oordeel sprake is van aanzienlijke wijzigingen in de werkzaamheden van de effectenin- stelling sinds het voorgaande boekjaar. 4. Wanneer de effectenin- stelling haar werkzaamheden niet gedurende een vol- ledig boekjaar heeft uitgeoefend, bedraagt het vereiste een kwart van het in het programma van werkzaamheden van de effectenin- stelling begrote cijfer voor de vaste kosten, tenzij de STE aanpassing van dit programma ver- langt.

#### **Bewaking en beheersing van grote risico's**

##### *Artikel 8*

Onverminderd artikel 6 bewaakt en beheerst een effectenin- stelling, met uit- zondering van de plaatselijke onderne- ming, de omvang van haar grote risico's overeenkomstig de voorschriften in bijlage 2.

#### **Toezicht op niet-geconsolideerde basis**

##### *Artikel 9*

1. De ingevolge de artikelen 4, 6 en 7 gestelde kapitaalvereisten worden bere- kend op niet-geconsolideerde basis. 2. Een effectenin- stelling die deel uit maakt van een groep waartoe een of meer andere financiële instellingen behoren, voert systemen in voor de bewaking van de bronnen van eigen en vreemd vermogen van alle andere instellingen binnen de groep en van de grote risico's binnen de groep. 3. Een effectenin- stelling rapporteert de STE omtrent alle risico's binnen een groep die de financiële positie van de effectenin- stelling in gevaar kunnen brengen. 4. De effectenin- stelling dient te voldoen aan de door de STE te stellen bijzon- dere regels betreffende: a. het, onverminderd de artikelen 6 en 7, door de effectenin- stelling aan te hou- den toetsingsvermogen; en/of b. beperkingen van de omvang van de al dan niet uit de balans blijken- de verplichtingen tussen de effectenin- stelling en de andere instellingen die deel uit- maken van de groep waartoe ook de effectenin- stelling behoort, in het geval dat naar het oordeel van de STE de effectenin- stelling onvol- doende is beschermd tegen de in het derde lid bedoelde risico's.

#### **Waarderingsmethoden voor rapportage- doeleinden**

##### *Artikel 10*

1. Een effectenin- stelling waardeert de activa en passiva, alsmede de niet uit de balans blijken- de rechten en verplich- tingen, op grondslagen die voldoen aan normen die in het maatschappelijk ver- keer als aanvaardbaar worden beschouwd. 2. De handelsportefeuille van de effec- tenin- stelling wordt dagelijks gewaar- deerd tegen de marktwaarde dan wel, indien de marktwaarde niet direct te bepalen is, tegen de geschatte opbrengstwaarde, berekend op basis van financiële berekeningstechnieken die voldoen aan normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaard- baar worden beschouwd. 3. Met betrekking tot de toegepaste waarderingsmethode dient een besten- dige gedragslijn te worden gevolgd.

#### **Rapportageverplichtingen**

##### *Artikel 11*

1. Een effectenin- stelling waarop artikel 6, eerste lid, van toepassing is, rappor- teert door middel van staten overeen- komstig de door de STE te verstrekken modellen aan de STE per ultimo van iedere maand, uiterlijk op de tiende werkdag na afloop van de desbe- treffende maand, over de balans, resul- tatenrekening, de stand van het toets- ingsvermogen alsmede over de grote risico's als bedoeld in bijlage 2. 2. In afwijking van het eerste lid, rappor- teert de effectenin- stelling die de effectendiensten als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 1 of 8a, verricht, door middel van staten overeenkomstig de door de STE te verstrekken modellen, aan de STE per ultimo van ieder kwar- taal, uiterlijk op de tiende werkdag na afloop van het desbetreffende kwartaal, over de balans, resultatenrekening, de stand van het toetsingsvermogen als- mede over de grote risico's als bedoeld in bijlage 2. 3. Een plaatselijke onderneming rap- porteert door middel van staten over- eenkomstig de door de STE te verstrek- ken modellen aan de STE per ultimo van ieder kwartaal, uiterlijk op de tiende werkdag na afloop van het des- betreffende kwartaal, over de balans en resultatenrekening. 4. De effectenin- stelling als bedoeld in het eerste of tweede lid rapporteert de STE onverwijld indien het aanwezige

toetsingsvermogen daalt onder de grenswaarde van 120% van het toets- ingsvermogen waarover de effectenin- stelling ingevolge artikel 6, eerste lid, en artikel 7, eerste lid, dient te beschikken. 5. Een effectenin- stelling als bedoeld in artikel 4 rapporteert de STE onverwijld indien het aanwezige eigen vermogen daalt onder de voor die instelling inge- volge artikel 4 vereiste eigen vermogen. 6. Onverminderd het eerste tot en met het derde lid, rapporteert een effec- tenin- stelling zoveel vaker aan de STE als de STE dat eist.

#### **Paragraaf 5. Vermogensscheidingregels als bedoeld in de artikelen 16 en 34 van het besluit**

##### **Algemene bepaling**

##### *Artikel 12*

Een effectenin- stelling treft met betrek- king tot de effecten en gelden van cliën- ten een zodanige regeling dat naar het oordeel van de STE de rechten van die cliënten voldoende beschermd zijn en voorkomen wordt dat die effecten en, behalve in het geval van kredietin- stellingen, gelden door de effectenin- stelling voor eigen rekening worden gebruikt.

#### **Effectenin- stellingen, niet zijnde krediet- instellingen, die de effectendienst als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 1 of 8a verrichten**

##### *Artikel 13*

Een effectenin- stelling, niet zijnde een kredietin- stelling, die de effectendienst verricht als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 1 of 8a, kan aan het vereiste als bedoeld in artikel 12 voldoen door het sluiten van een overeenkomst met de cliënt, waarin tenminste is bepaald dat: a. de gelden en effecten die een cliënt toebehoren en waarop de diensten van de effectenin- stelling betrekking hebben, op een of meer rekeningen ten name van de cliënt bij een kredietin- stelling worden aangehouden; b. bij de op naam en voor rekening van de cliënt verrichte transacties geen geld- of effectenrekeningen van de effectenin- stelling worden gebruikt; en c. de volmacht van de cliënt aan de effectenin- stelling uitdrukkelijk beperkt is tot de bevoegdheid om over de onder a bedoelde gelden en effecten te beschikken voorzover dit noodzakelijk is ter uitvoering van de diensten van de effectenin- stelling voor de cliënt.

**Effecteninstellingen, niet zijnde kredietinstellingen, die de effectendienst als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 2 of 8b verrichten**

*Artikel 14*

Een effecteninstelling, niet zijnde een kredietinstelling, die de effectendienst verricht als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 2 of 8b, kan aan het vereiste als bedoeld in artikel 12 voldoen door het sluiten van een tripartiete overeenkomst met de cliënt en een kredietinstelling, waarin tenminste is bepaald dat:

- a. de gelden en effecten die een cliënt toebehoren en waarop de diensten van de effecteninstelling betrekking hebben, worden aangehouden op een of meer rekeningen ten name van de cliënt bij de in de aanhef genoemde kredietinstelling;
- b. creditering of debitering van de effectenrekening van de cliënt uitsluitend geschiedt tegen gelijktijdige debitering of creditering van het ingevolge de effectennota te ontvangen of verschuldigde bedrag op de daarvoor bestemde geldrekening van de cliënt; en
- c. de effecteninstelling, uitsluitend bevoegd is om over de onder a bedoelde gelden en effecten te beschikken voorzover dit noodzakelijk is ter uitvoering van de diensten van de effecteninstelling voor de cliënt.

**Effecteninstellingen, niet zijnde kredietinstellingen, die een effectengiro aanbieden**

*Artikel 15*

Een effecteninstelling, niet zijnde een kredietinstelling, die de effectendienst verricht als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 4, kan aan het vereiste als bedoeld in artikel 12 voldoen, indien wordt voorzien in een regeling krachtens welke de in artikel 1, onder h, sub 4, bedoelde rekening wordt beheerd door een effectengiro die voldoet aan de volgende voorwaarden:

- a. de effectengiro is een rechtspersoon naar Nederlands recht;
- b. een ieder die de effectengiro krachtens statuten of reglementen vertegenwoordigt dan wel het dagelijks beleid van de effectengiro bepaalt, is naar het oordeel van de STE voldoende deskundig in verband met de bedrijfsvoering van de instelling. Tevens dient de betrouwbaarheid van de in de vorige volzin bedoelde personen, alsmede van de personen die rechtstreeks of middellijk bevoegd zijn om die personen te

benoemen of te ontslaan, naar het oordeel van de STE buiten twijfel te staan;

- c. degene die ten behoeve van de effectengiro werkzaamheden verrichten mogen niet werkzaam zijn voor het bedrijfsonderdeel van de effecteninstelling dat effectentransacties uitvoert of doet uitvoeren;

- d. de effectengiro beschikt over een bedrag aan eigen vermogen als omschreven in bijlage 1, met in achtname van rubriek 2.5.3 van bijlage 2, van tenminste 125.000 euro;

- e. de effectengiro verricht geen andere activiteiten dan het houden van de aan cliënten toebehorende gelden en effecten en het beheren van de in de aanhef van dit lid bedoelde rekeningen;

- f. de som van alle vorderingen in geld en effecten van alle cliënten tezamen komt overeen met de som van de saldi van de voor de cliënten aangehouden geld- en effectenrekeningen als bedoeld onder e;

- g. de onder e bedoelde gelden en effecten worden aangehouden op een of meer rekeningen op naam van de effectengiro bij een kredietinstelling, waarbij de effectengiro een strikte administratieve scheiding toepast ten aanzien van de in de aanhef van dit onderdeel bedoelde gelden en de gelden die toebehoren aan de effectengiro;

- h. transacties voor rekening van de cliënt geschieden slechts indien het saldo op de bij de effectengiro aangehouden rekening ten name van die cliënt toereikend is;

- i. de STE kan bij de effectengiro alle inlichtingen inwinnen of doen inwinnen, die naar het oordeel van de STE nodig zijn voor de juiste uitoefening van haar wettelijke taken en bevoegdheden;

- j. de nakoming van de verplichtingen door de effectengiro is gegarandeerd door de effecteninstelling;

- k. de effectengiro treedt uitsluitend op in het belang van de cliënten van de effecteninstelling voor wie effecten en gelden bij de effectengiro worden gehouden;

- l. de effectengiro is jegens de cliënten aansprakelijk voor de door hen geleden schade, voorzover die schade het gevolg is van verwijtbare niet-nakoming van zijn verplichtingen;

- m. de effectengiro voorziet in een procedure in geval de effectengiro het voornemen te kennen geeft zijn functie neer te leggen;

- n. de effectengiro draagt zorg voor een adequate administratieve organisatie

met betrekking tot de in bewaring genomen effecten en gelden overeenkomstig bijlage 4 van deze regeling.

**Kredietinstellingen**

*Artikel 16*

Een effecteninstelling, zijnde een kredietinstelling, kan aan het vereiste als bedoeld in artikel 12 voldoen door het sluiten van een overeenkomst met de cliënt, waarin tenminste is bepaald dat creditering of debitering van de bij de kredietinstelling aangehouden effectenrekening van de cliënt uitsluitend geschiedt tegen gelijktijdige debitering of creditering van het ingevolge de effectennota te ontvangen of verschuldigde bedrag op de daarvoor bestemde geldrekening van de cliënt en:

- a. indien de effecten onder de Wet giraal effectenverkeer vallen en de kredietinstelling is aangesloten bij Necigef, de effecten overeenkomstig de bepalingen van de Wet giraal effectenverkeer worden bewaard en geadmineistreerd; of
- b. de effecten worden bewaard bij een bewaarinstelling en aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- de bewaarinstelling is een rechtspersoon naar Nederlands recht;

- een ieder die de bewaarinstelling krachtens statuten of reglementen vertegenwoordigt dan wel het dagelijks beleid van de bewaarinstelling bepaalt, naar het oordeel van de STE voldoende deskundig is in verband met de bedrijfsvoering van de bewaarinstelling. Tevens dient de betrouwbaarheid van de in de vorige volzin bedoelde personen, alsmede van de personen die rechtstreeks of middellijk bevoegd zijn om die personen te benoemen of te ontslaan, naar het oordeel van de STE buiten twijfel te staan;

- degene die ten behoeve van de bewaarinstelling werkzaamheden verrichten mogen niet werkzaam zijn voor het bedrijfsonderdeel van de effecteninstelling dat effectentransacties uitvoert;
- de bewaarinstelling beschikt over een bedrag aan eigen vermogen als omschreven in bijlage 1, met in achtname van rubriek 2.5.3 van bijlage 2, van tenminste 125.000 euro;
- de bewaarinstelling verricht geen andere activiteiten dan het bewaren van effecten;

- de som van de rechten van cliënten op effecten komt overeen met de som van de door de bewaarinstelling voor cliënten bewaarde effecten;

- de nakoming van de verplichtingen

van de bewaarinstelling is gegarandeerd door de kredietinstelling;

- de STE kan bij de bewaarinstelling alle inlichtingen inwinnen of doen inwinnen, die naar het oordeel van de STE nodig zijn voor de juiste uitoefening van haar wettelijke taken en bevoegdheden;
- de bewaarder treedt uitsluitend op in het belang van de cliënten van de effecteninstelling voor wie effecten en gelden bij de bewaarder in bewaring zijn gegeven;
- de bewaarder is jegens de cliënten aansprakelijk voor de door hen geleden schade, voorzover die schade het gevolg is van verwijtbare niet-nakoming van zijn verplichtingen;
- de bewaarder voorziet in een procedure in geval de bewaarder het voornemen te kennen geeft zijn functie neer te leggen; en
- de bewaarinstelling draagt zorg voor een adequate administratieve organisatie met betrekking tot de in bewaring genomen effecten overeenkomstig bijlage 4 van deze regeling.

#### **Effecteninstellingen die effectenlease-overeenkomsten aanbieden**

##### *Artikel 17*

1. Een effecteninstelling die door het sluiten van een effectenlease-overeenkomst cliënten de mogelijkheid biedt effecten te verkrijgen, kan aan het vereiste als bedoeld in artikel 12 voldoen door te voorzien in een regeling krachtens welke de rechten van cliënten op grond van de effectenlease-overeenkomst door middel van een eerste pandrecht van deze cliënten op de desbetreffende effecten zijn gewaarborgd.

2. Het pandrecht dient tot zekerheid te strekken voor:

- a. de overdracht van de effecten aan de belegger, dan wel tot betaling van vervangende schadevergoeding;
- b. de eventuele vordering die de belegger in geval van ontbinding van de lease-overeenkomst op de effecteninstelling heeft, indien deze ontbinding het gevolg is van een toerekenbare tekortkoming van de effecteninstelling;
- c. betaling van de op de effecten betaalbaar gestelde renten en dividenden; en
- d. voldoening van de wettelijke rente over de onder a, b en c bedoelde vorderingen over de periode dat de effecteninstelling met de voldoening daarvan in verzuim is.

3. Ingeval van ontbinding van de lease-overeenkomst dient de rekenregel op

grond waarvan de financiële rechten van de cliënt ten opzichte van de effecteninstelling worden bepaald, de rechten van de cliënt op grond van de effecten-leaseovereenkomst naar het oordeel van de STE voldoende te beschermen.

#### **Andere vermogensscheidingsregelingen**

##### *Artikel 18*

Teneinde te voldoen aan het vereiste als bedoeld in artikel 12, kan de effecteninstelling andere regelingen treffen dan de regelingen als bedoeld in de artikelen 13 tot en met 17. Deze regelingen behoeven de voorafgaande goedkeuring van de STE.

#### **Paragraaf 6. Regels met betrekking tot de structurering van de effecteninstelling als bedoeld in de artikelen 15 en 34 van het besluit**

#### **Combinatie van activiteiten**

##### *Artikel 19*

Indien door het combineren van activiteiten in een effecteninstelling, of in een groep waarvan een effecteninstelling deel uitmaakt:

- a. de belangen van cliënten van de effecteninstelling kunnen worden geschaad door belangenconflicten tussen de effecteninstelling en haar cliënten of tussen haar cliënten onderling; of
- b. de adequate functionering van de effectenmarkten dan wel het vertrouwen van beleggers in de adequate functionering van de effectenmarkten kan worden geschaad, doordat koersgevoelige of andere vertrouwelijke marktinformatie, die bekend is bij aan de effecteninstelling verbonden personen die zorg dragen voor de uitoefening van bepaalde activiteiten, bekend kan worden bij personen die zorg dragen voor de uitoefening van andere activiteiten van de effecteninstelling, dan wel bij personen die werkzaam zijn bij een andere instelling van de groep waartoe de effecteninstelling behoort, treft de effecteninstelling alle maatregelen die nodig zijn voor een onafhankelijk markt optreden met betrekking tot de in de aanhef van dit artikel bedoelde activiteiten alsmede ter vermindering van de verspreiding van die informatie buiten de kring van personen die daarover uit hoofde van hun werkzaamheden in de effecteninstelling beschikken.

##### *Artikel 20*

1. Een effecteninstelling kan aan het vereiste van het treffen van maatregelen als bedoeld in artikel 19 voldoen door de volgende maatregelen inzake de interne structurering te treffen:

- a. een fysieke scheiding tussen de verschillende activiteiten als bedoeld in artikel 19; en
- b. een organisatorische en personele scheiding van activiteiten tot een zo hoog mogelijk niveau binnen de organisatie.

2. Teneinde te voldoen aan het vereiste als bedoeld in artikel 19, kan een effecteninstelling andere maatregelen treffen dan de maatregelen als bedoeld in het eerste lid.

3. De in het eerste en tweede lid bedoelde maatregelen behoeven de voorafgaande goedkeuring van de STE.

##### *Artikel 21*

1. Het is een effecteninstelling die op een effectenbeurs met betrekking tot een specifiek financieel instrument, met uitsluiting van andere tot die effectenbeurs toegelaten Effecteninstellingen, verplicht is de activiteiten te verrichten als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 6, verboden:

- a. deze activiteiten te combineren hetzij zelf, hetzij in combinatie met een andere effecteninstelling die deel uitmaakt van een groep als bedoeld in artikel 24b, boek 2, van het Burgerlijk Wetboek waartoe ook de in de aanhef van dit lid bedoelde effecteninstelling behoort, met een van de andere activiteiten bedoeld in artikel 19 met betrekking tot het in de aanhef van dit lid bedoelde specifieke instrument of daaraan gerelateerde financiële instrumenten, uitgezonderd het verrichten van de in de aanhef van dit lid bedoelde activiteiten in een separate rechtspersoon op een andere effectenbeurs en de activiteiten betreffende de afwikkeling van effectentransacties voor het eigen effectenbedrijf;
- b. rechtstreeks of middellijk een belang van meer dan 25% in het geplaatste kapitaal te houden of te verwerven van een effecteninstelling die een of meer van de activiteiten bedoeld in artikel 19 met betrekking tot het in de aanhef van dit lid bedoelde specifieke instrument of daaraan gerelateerde financiële instrumenten verricht, uitgezonderd de in de aanhef van dit lid bedoelde activiteiten;
- c. deze activiteiten te verrichten met betrekking tot financiële instrumenten die zijn uitgegeven door een uitgevende

instelling die een belang van meer dan 25% in het geplaatste kapitaal houdt of verwerft of meer dan 5% van de stemrechten kan uitoefenen in de in de aanhef van dit lid bedoelde effectenin- stelling.

2. Het is een effectenin- stelling die een van de andere activiteiten bedoeld in het eerste lid, onder a, verricht met betrekking tot het in de aanhef van dit lid bedoelde specifieke instrument of daaraan gerelateerde financiële instru- menten verboden om rechtstreeks of middellijk een belang van meer dan 25% in het geplaatste kapitaal te hou- den of te verwerven van een effectenin- stelling als bedoeld in de aanhef van het eerste lid.

### Regeling koersgevoelige informatie

#### Artikel 22

1. Onverminderd de maatregelen die de effectenin- stelling getroffen heeft ten- einde te voldoen aan het vereiste als bedoeld in artikel 19, voert de effecte- nin- stelling tenminste een reglement in, houdende een gedragscode voor het omgaan met koersgevoelige of andere vertrouwelijke marktinformatie door aan de effectenin- stelling verbonden per- sonen, waaraan deze personen door middel van een schriftelijke overeen- komst worden gebonden, en waarin is bepaald dat:

- a. de persoon de uiterste zorgvuldigheid betracht in de behandeling van infor- matie, waarvan hij weet of redelijker- wijs geacht moet worden te weten dat deze informatie moet worden aange- merkt als koersgevoelige of andere ver- trouwelijke marktinformatie;
- b. de persoon die regelmatig beschikt over informatie als bedoeld onder a, dit rapporteert aan de toezichthouder als bedoeld in het derde lid;
- c. tenzij een zorgvuldige uitoefening van zijn functie anders vereist, de per- soon zich onthoudt van verspreiding van de onder a bedoelde informatie;
- d. iedere persoon die met betrekking tot financiële instrumenten beschikt over informatie als bedoeld onder a zich zal onthouden van het verrichten van transacties of het aanzetten tot het verrichten van transacties, zowel recht- streeks als middellijk, in die financiële instrumenten, dan wel daarover te advi- sieren, anders dan in de functie van tus- senpersoon die beschikkend over infor- matie als bedoeld onder a te goeder trouw handelt ter bediening van opdrachtgevers;

e. iedere persoon gehouden is desge- vraagd alle informatie aan de toezicht- houder als bedoeld in het derde lid te verschaffen in het kader van de strikte naleving van de gedragscode.

2. De effectenin- stelling legt een lijst aan van alle personen die uit hoofde van hun functie of positie binnen de effecte- nin- stelling regelmatig over informatie als bedoeld in het eerste lid, kunnen beschikken.

3. De effectenin- stelling voorziet in de aanwijzing van een toezichthouder die belast is met de controle op de naleving van de in het eerste lid bedoelde gedragscode en, voor zover van toepas- sing, met de controle op de naleving van de maatregelen als bedoeld in arti- kel 19.

### Regeling privé-beleggingstransacties

#### Artikel 23

1. Een effectenin- stelling voert een regle- ment in dat voldoet aan de regels in bijlage 3, houdende een gedragscode voor privé-beleggingstransacties van aan de effectenin- stelling verbonden per- sonen, waaraan deze personen door middel van een schriftelijke overeen- komst worden gebonden.

2. De effectenin- stelling voorziet tenmin- ste in de aanwijzing van een toezicht- houder als bedoeld in bijlage 3 ten behoeve van de controle op de naleving van de gedragscode.

3. De effectenin- stelling komt met iedere persoon als bedoeld in het eerste lid overeen dat de schriftelijke overeen- komst als bedoeld in het eerste lid blijft gelden tot zes maanden nadat de per- soon niet meer aan de effectenin- stelling is verbonden.

### Paragraaf 7. Regels met betrekking tot de administratieve organisatie en interne controle als bedoeld in de artikelen 17 en 34 van het besluit

#### Artikel 24

1. Een effectenin- stelling beschikt, met het oog op het adequaat functioneren van de effectenin- stelling en de naleving van de wettelijke vereisten, over een adequate administratieve organisatie en een systeem van interne controle over- eenkomstig de regels in bijlage 4.

2. De in het eerste lid bedoelde admini- stratieve organisatie en het systeem van interne controle, worden op systemati- sche wijze beschreven, regelmatig geë- valueerd en zonodig geactualiseerd.

### Paragraaf 8. Gedragsregels ter uitvoering van de artikelen 24 tot en met 31, 35 tot en met 39, 40, 41, 43 en 44 van het besluit

### Gedragsregels inzake de behandeling van cliënten

#### Artikel 25

1. Een effectenin- stelling handelt in het belang van haar cliënten, geeft bij de uitvoering van de opdrachten van haar cliënten voorrang aan de belangen van cliënten boven haar eigen belang en onthoudt zich van handelingen die de adequate functionering van de effecte- n- markten of het vertrouwen van beleg- gers daarin kunnen schaden.

2. Een effectenin- stelling is gehouden haar cliënten op redelijke en billijke en onder vergelijkbare omstandigheden zo veel mogelijk op gelijke wijze te behan- delen.

#### Artikel 26

Een effectenin- stelling mag een derde met wie de effectenin- stelling nog geen effectentransactie heeft gesloten of die uit andere hoofde nog geen cliënt is van de effectenin- stelling, telefonisch of in persoon alleen (doen) benaderen, indien deze daar vooraf uitdrukkelijk schriftelijk mee heeft ingestemd, tenzij sindsdien deze instemming schriftelijk is herroepen dan wel zes maanden zijn verstreken en er gedurende die periode door de effectenin- stelling geen overeen- komst als bedoeld in artikel 25 dan wel 36 van het besluit met de cliënt is gesloten.

### Cliëntenovereenkomst

#### Artikel 27

Een effectenin- stelling sluit met iedere cliënt een overeenkomst die is opgesteld overeenkomstig de modellen als bedoeld in bijlage 5, dan wel naar het oordeel van de STE gelijkwaardig is aan de in voornoemde modellen opge- nomen overeenkomst.

#### Artikel 28

1. Een effectenin- stelling wint in het belang van haar cliënten informatie in betreffende hun financiële positie, hun ervaring met beleggingen in financiële instrumenten en hun beleggingsdoelstel- lingen, voor zover dit redelijkerwijs relevant is bij de uitvoering van de door de effectenin- stelling te verrichten diensten.

2. De effecteninstelling onthoudt zich van het uitvoeren van een transactie voor rekening van een cliënt, indien de effecteninstelling constateert dat de op naam van de cliënt aanwezige saldi ontoereikend zijn om de verplichtingen te voldoen die voortvloeien uit die transactie.

3. Een effecteninstelling ziet er op toe dat cliënten die posities hebben in financiële instrumenten waaruit verplichtingen kunnen voortkomen, voortdurend over voldoende saldi beschikken om aan de actuele verplichtingen te voldoen.

4. Indien de cliënt bedoeld in het derde lid over onvoldoende saldi beschikt, ziet de effecteninstelling er op toe dat deze cliënt zekerheden stelt waaruit de verplichtingen kunnen worden voldaan. Indien de cliënt geen aanvullende zekerheden kan stellen, sluit de effecteninstelling de posities op zo kort mogelijke termijn.

#### **Onevenredig hoge transactiefrequenties, commissies of andere vergoedingen**

##### *Artikel 29*

1. Een effecteninstelling onthoudt zich 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 effecteninstelling, tenzij sprake is van transacties waarvoor de cliënt op eigen initiatief uitdrukkelijk opdracht heeft gegeven.

2. De effecteninstelling onthoudt zich van het in rekening brengen van onevenredig hoge commissies of andere vergoedingen.

##### *Artikel 30*

1. Een effecteninstelling voert orders van cliënten na ontvangst zo snel mogelijk uit en stelt haar cliënten in kennis van elke specifieke ontwikkeling met betrekking tot de effecten die direct van invloed is op de lopende order.

2. Onverminderd het eerste lid, voert de effecteninstelling een order met betrekking tot financiële instrumenten uit tegen de op dat moment voor de cliënten best mogelijke prijs, tenzij cliënten uitdrukkelijk anderszins hebben opgedragen.

3. De afwikkeling van transacties ten behoeve van cliënten wordt door de effecteninstelling binnen een redelijke termijn uitgevoerd.

##### *Artikel 31*

Een effecteninstelling handelt klachten van cliënten op adequate wijze en binnen een redelijke termijn af.

#### **Verbod inzake koersmanipulatie en overige misleidende handelingen**

##### *Artikel 32*

1. Een effecteninstelling onthoudt zich van misleidende handelingen.

2. Onverminderd het eerste lid onthoudt een effecteninstelling zich van het creëren van een misleidende voorstelling van zaken met betrekking tot financiële instrumenten, de handel daarin of door het beïnvloeden van transacties in financiële instrumenten door anderen, door middel van:

a. het verstrekken van misleidende informatie met betrekking tot:

- de prijs of de waarde van de desbetreffende effecten;
- de verwachtingen omtrent de waardeontwikkeling van die effecten;
- de uitgevende instelling van die effecten;

– de financiële verplichtingen die voor de cliënt uit het aangaan van transacties in die financiële instrumenten kunnen voortvloeien;

b. het verrichten van één of meer transacties in de desbetreffende financiële instrumenten.

3. Het tweede lid, onderdeel b, is niet van toepassing voor zover transacties in financiële instrumenten die zijn toegelaten of die worden toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs als oogmerk hebben de prijs van die financiële instrumenten in het kader van een aanbidding van effecten bij uitgifte of herplaatsing te stabiliseren en hierbij wordt voldaan aan de in bijlage 6 opgenomen voorwaarden inzake koersstabilisatie, of naar het oordeel van de STE hieraan gelijkwaardige voorwaarden.

#### **Informatieverplichtingen**

##### *Artikel 33*

1. Een effecteninstelling verstrekt haar cliënten op passende wijze de gegevens en bescheiden die nodig zijn voor de adequate beoordeling van de door de effecteninstelling aangeboden diensten en de financiële instrumenten waarop die diensten betrekking hebben. Een effecteninstelling verstrekt iedere cliënt schriftelijk ten minste de volgende informatie:

a. een opgave van naam, plaats van de

statutaire zetel en zakenadres, indien dit laatste afwijkt van de statutaire zetel;

b. een opgave van de naar soort onderscheiden diensten inzake het effectenverkeer die de effecteninstelling verricht;

c. gegevens over de kenmerken van de financiële instrumenten waarop de diensten betrekking hebben, waaronder de aan de financiële instrumenten verbonden specifieke beleggingsrisico's;

d. de naar soort onderscheiden kosten die aan de cliënt in rekening worden gebracht alsmede de aan die kosten ten grondslag liggende berekening;

e. gegevens over bestaande of potentiële belangentegenstellingen tussen de effecteninstelling en de cliënt. In het geval dat de effecteninstelling maatregelen heeft getroffen als bedoeld in artikel 19 maakt de effecteninstelling tevens het bestaan van die maatregelen aan cliënten bekend en maakt duidelijk dat koersgevoelige informatie welke mogelijk binnen de effecteninstelling bekend is, wegens het bestaan van deze maatregelen niet aan hen zal worden bekend gemaakt noch anders zal worden aangewend bij de dienstverlening;

f. indien de effecteninstelling de cliënt bij een andere effecteninstelling zal aanbrenge of orders van de cliënt bij een andere effecteninstelling zal aanbrenge: naam en adres van de effecteninstelling bij wie de cliënt of de orders worden aangebracht;

g. de effecteninstelling voorziet de cliënt bij het sluiten van een effectenlease-overeenkomst als bedoeld in artikel 17, van duidelijke informatie betreffende de mogelijkheid en de daaraan verbonden voorwaarden om de effectenlease-overeenkomst af te kopen.

2. Onverminderd het bepaalde in het eerste lid houdt een effecteninstelling zich aan de in bijlage 7 opgenomen voorschriften voor informatieverstrekking van Effecteninstellingen.

##### *Artikel 34*

De effectennota als bedoeld in artikel 28 van het besluit wordt schriftelijk aan de cliënt overgelegd en dient, voor zover van toepassing, de volgende gegevens te bevatten:

a. een voorbedrukt dan wel een automatisch toegekende doorlopende nummering;

b. de volledige naam, adres- en vestigings- of woonplaatsgegevens van de cliënt;

c. de aard van de transactie of hande-

ling en indien van toepassing en, voor zover niet reeds anderszins aan de cliënt verstrekt, de daaruit voortvloeiende verplichtingen;

d. het aantal en de soort van de financiële instrumenten;

e. de datum van de transactie en de koers waartegen de transactie is uitgevoerd;

f. het effectieve bedrag van de transactie alsmede de valutadatum waarop de transactie wordt verrekend;

g. de datum waarop de nota is aangeemaakt alsmede het notabedrag;

h. de wijze van totstandkoming van de transactie;

i. de plaats waar de transactie is uitgevoerd;

j. al hetgeen aan de cliënt in rekening wordt gebracht, onderscheiden naar soort kosten;

k. de leverings- en betalingsvoorwaarden alsmede de plaats en het tijdstip waarop de levering zal plaatsvinden;

l. de overige voor de cliënt relevante gegevens met betrekking tot de transactie.

#### Artikel 35

1. Een effecteninstelling die in de uitoefening van haar bedrijf vermogensbeheer verricht, stelt minimaal eens per kwartaal aan iedere cliënt met wie zij een overeenkomst inzake vermogensbeheer heeft gesloten een opgave beschikbaar die een getrouw en volledig overzicht geeft van de samenstelling van het door de effecteninstelling voor die cliënt beheerde vermogen. Deze opgave bevat tenminste de volgende gegevens:

a. een overzicht van de marktwaarde en de samenstelling van het beheerde vermogen, gespecificeerd naar de soort financiële instrumenten en naar individuele financiële instrumenten;

b. een specificatie van de mutaties in de vermogensbestanddelen alsmede een berekening van de op dat moment generaliseerde en ongeneraliseerde resultaten;

c. de wijze waarop de waardebeoordeling plaatsvindt;

d. de aan de cliënt in rekening gebrachte onderscheidenlijk te brengen kosten van beheer en overige kosten.

2. De in het eerste lid bedoelde opgave wordt opgesteld overeenkomstig een door de STE goedgekeurd model.

#### Artikel 36

1. Een effecteninstelling verstrekt, in geval door haar cliënten posities worden ingenomen die financiële verplichtingen met zich brengen, tenminste

maandelijks aan deze cliënten een positie-overzicht inclusief een overzicht van de vereiste zekerheden, de door de cliënt gestelde zekerheden en de omvang van het overschot dan wel tekort aan zekerheden.

2. In afwijking van het eerste lid, verstrekt de effecteninstelling de in het eerste lid bedoelde informatie onverwijld aan de cliënt indien sprake is van een tekort als bedoeld in het eerste lid.

3. De effecteninstelling stelt haar cliënten in kennis van elke specifieke ontwikkeling die van invloed is op de posities.

#### Artikel 37

Een effecteninstelling die zorg draagt voor de bewaring van effecten voor haar cliënten, verstrekt aan deze cliënten per ultimo van ieder kwartaal een overzicht van de effecten die voor deze cliënt in bewaring zijn genomen.

#### Artikel 38

De informatie die door de effecteninstelling dient te worden verstrekt ingevolge het gestelde bij of krachtens het besluit, dient tijdig en in zodanige vorm te worden verstrekt dat de betekenis en de draagwijdte daarvan redelijkerwijs kunnen worden onderkend.

### Registratie geconstateerde overtredingen

#### Artikel 39

Een effecteninstelling draagt zorg voor de vastlegging in een daartoe opgezette administratie, van alle binnen het bedrijf van de effecteninstelling geconstateerde overtredingen van de bij of krachtens de wet gestelde regels door haar medewerkers en rapporteert tenminste per kwartaal, uiterlijk op de tiende werkdag na afloop van het desbetreffende kwartaal, aan de STE.

### Toezicht op naleving van maatregelen en gedragscodes

#### Artikel 40

Een effecteninstelling draagt zorg voor het toezicht op de naleving van de maatregelen als bedoeld in artikel 19, alsmede voor het toezicht op de naleving van de krachtens de artikelen 22 en 23 vereiste gedragscodes inzake koersgevoelige informatie en privé beleggingstransacties en de sanctionering er van.

### Verbod inzake het verrichten van diensten voor niet geregistreerde Effecteninstellingen

#### Artikel 41

Een effecteninstelling onthoudt zich met betrekking tot een natuurlijke of rechtspersoon waarop artikel 21, eerste lid, van de wet, van toepassing is, maar die niet is ingeschreven in het in dat lid bedoelde register, van de volgende rechtshandelingen:

- het middellijk of onmiddellijk deelnemen in het kapitaal van deze instelling;
- het verrichten van effectentransacties voor deze instelling;
- het aanbrengen van cliënten of effectenorders voor rekening van cliënten bij deze instelling;
- het accepteren van door deze instelling aangebrachte cliënten of cliëntenorders.

### Door Effecteninstellingen te volgen gedragslijn bij het aannemen van personeel

#### Artikel 42

1. In het geval een effecteninstelling voornemens is een medewerker in dienst te nemen die werkzaam zal zijn op het gebied van de door de wet bestreken en door de effecteninstelling uitgeoefende diensten, wint de effecteninstelling in het kader van zijn oordeelsvorming over de deskundigheid en betrouwbaarheid van betrokkene tenminste schriftelijk inlichtingen in bij de werkgever of werkgevers bij welke betrokkene gedurende de laatste 5 jaar werkzaam is geweest.

2. De effecteninstelling bedoeld in het eerste lid is verplicht van betrokkene te eisen dat deze onvoorwaardelijk toestemming verleent voor het inwinnen van inlichtingen.

3. Een effecteninstelling waaraan inlichtingen over een betrokkene als bedoeld in het eerste lid worden gevraagd is verplicht deze inlichtingen schriftelijk te verstrekken.

### Toepassingsgebied van de gedragsregels

#### Artikel 43

1. De artikelen 26, 27, 28, eerste en tweede lid, 30, eerste en tweede lid, en 33 zijn niet van toepassing voor zover een effecteninstelling diensten aanbiedt aan of verricht voor professionele beleggers.

2. Professionele beleggers als bedoeld in het eerste lid, zijn natuurlijke personen

of rechtspersonen die beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten, te weten:

- a. Effecteninstellingen;
  - b. kredietinstellingen als gedefinieerd in artikel 1, eerste streepje van Richtlijn 77/780/EEG van 12 december 1977 (L 322/30);
  - c. financiële instellingen als gedefinieerd in artikel 1, punt 6 van Richtlijn 89/646/EEG van 15 december 1989 (L 386/1);
  - d. verzekeringsondernemingen die beschikken over een belegd vermogen van tenminste 25 miljoen euro of een equivalent in vreemde valuta;
  - e. belegginginstellingen als bedoeld in de Wet toezicht beleggingsinstellingen;
  - f. pensioenfondsen die beschikken over een belegd vermogen van tenminste 25 miljoen euro of een equivalent in vreemde valuta;
  - g. centrale overheden;
  - h. internationale en supranationale publiekrechtelijke organisaties;
  - i. rechtspersonen met een geconsolideerde balanstotaal van minimaal 500 miljoen euro of die beschikken over een belegd vermogen van tenminste 25 miljoen euro of een equivalent in vreemde valuta.
3. De artikelen 4 tot en met 24, zijn niet van toepassing op een effectenin- stelling als bedoeld in artikel 43 van het besluit.
4. De artikelen 39 tot en met 42 zijn niet van toepassing op een effectenin- stelling als bedoeld in artikel 43 van het besluit, tenzij deze instelling in Neder- land een bijkantoor heeft.

#### **Paragraaf 9. Melding van transacties**

##### *Artikel 44*

1. Een effectenin- stelling die transacties uitvoert met betrekking tot
- a. aandelen of andere instrumenten die toegang tot het kapitaal verlenen;
  - b. obligaties en andere met obligaties gelijk te stellen instrumenten;
  - c. gestandaardiseerde opties en termijn- contracten op aandelen,
- die zijn toegelaten tot een effectenbeurs van een Verdragsstaat bij de overeen- komst voor de Europese Economische Ruimte, dient deze transacties bij de STE te melden.
2. Ingeval de transacties bij een op grond van artikel 22 van de wet erkende effectenbeurs gemeld worden, kan van de melding als bedoeld in het eerste lid worden afgezien.
3. Ingeval de transacties op een effec-

tenbeurs in een andere Verdragsstaat bij de Europese Economische Ruimte worden verricht en de effectenin- stelling in deze Staat aan gelijkwaardige mel- dingsvoorschriften is onderworpen, kan van de melding als bedoeld in het eer- ste lid worden afgezien.

4. Van de meldingsplicht als bedoeld in het eerste lid zijn uitgezonderd repo- transacties en sell and buy back transac- ties, alsmede emissie-transacties.
5. De melding als bedoeld in het eerste lid dient op zo kort mogelijke termijn en in ieder geval voor het einde van de volgende werkdag plaats te vinden.
6. De melding als bedoeld in het eerste lid dient tenminste de volgende gege- vens te bevatten:
- a. de naam en het aantal van de gekochte of verkochte effecten;
  - b. de prijs en het nominale bedrag;
  - c. identificatie van de betrokken effec- teninstelling;
  - d. referentiecode of ander kenteken ter identificatie van de transactie.

#### **Paragraaf 10. Slotbepalingen**

##### **Overgangbepaling**

##### *Artikel 45*

1. De artikelen 6 tot en met 9, 11, 15, 16, 18 tot en met 24, 26, 28 tot en met 44 blijven buiten toepassing voor effec- teninstellingen die op het moment van inwerkingtreding van deze regeling zijn opgenomen in het register als bedoeld in artikel 21 van de wet tot de eerste dag van de vierde kalendermaand na de datum van inwerkingtreding van deze regeling.
2. Met ingang van de in het eerste lid bedoelde dag blijven de artikelen 15, 16, 18, 19, 20 en 35 buiten toepassing ten aanzien van de effectenin- stelling die in de aan die dag voorafgaande periode een schriftelijk verzoek bij de STE heeft ingediend om goedkeuring van de door de effectenin- stelling krachtens deze arti- kelen ingestelde regelingen en getroffen maatregelen, tot de door de STE in haar besluit inzake dat verzoek opgeno- men datum.
3. Artikel 27 blijft buiten toepassing.
4. Tot de in het eerste lid of, voor zover van toepassing, de in het tweede lid bedoelde datum, en met betrekking de modellen als bedoeld in artikel 27, gelden voor aan een ingevolge artikel 22 van de wet erkende effectenbeurs toegelaten Effectenin- stellingen de voor die effectenbeurs op 31 januari 1999 geldende overeenkomstige regels en gel-

den voor de overige Effectenin- stellingen de overeenkomstige regels van de Nadere regeling toezicht effectenverkeer van 18 december 1995, Stcrt. 250, zoals deze luiden op 31 januari 1999.

##### *Artikel 46*

De Nadere regeling toezicht effec- tenverkeer 1995 van 18 december 1995, Stcrt. 250, wordt ingetrokken.

##### *Artikel 47*

Deze regeling kan worden aangehaald als 'Nadere Regeling toezicht effec- tenverkeer 1999', wordt in de Staatscou- rant geplaatst en treedt op 1 februari 1999 in werking.

*Amsterdam, 7 januari 1999.*

*F.J. Loudon, voorzitter.*

*J. I. van Praag Sigaar, vice-voorzitter.*

#### **Bijlage 1**

**Bijlage ter uitvoering van de artikelen 4 en 6 van deze regeling, houdende bepa- lingen omtrent de elementen van de begrippen eigen vermogen en toetsings- vermogen.**

##### *1.1 De bestanddelen van het eigen ver- mogen als bedoeld in artikel 4 van deze regeling*

1. Onder eigen vermogen als bedoeld in artikel 4 van deze regeling wordt ver- staan voor wat betreft:

- a. een naamloze of besloten vennoot- schap: het geplaatste en volgestorte aandelenkapitaal met uitsluiting van de cumulatief preferente aandelen;
  - b. een vennootschap onder firma: de afgezonderde gestorte vermogensbe- standdelen der vennoten;
  - c. een commanditaire vennootschap: de afgezonderde gestorte vermogensbe- standdelen der beherende vennoten, alsmede het gestorte commanditaire kapitaal;
  - d. een coöperatie: het door de leden gestorte of ingelegde kapitaal;
  - e. andere rechtsvormen alsmede natu- urlijke personen: het voordelige verschil tussen bezittingen en schulden.
2. Een effectenin- stelling met een rechts- vorm als bedoeld in 1.1.1, onderdelen a tot en met d, voegt voor de berekening van de omvang van het eigen vermogen aan de in het desbetreffende onderdeel genoemde vermogensbestanddelen toe:
- de in de jaarrekening als zodanig gepresenteerde reserves, exclusief de herwaarderingsreserve;
  - tussentijdse en door een accountant geverifieerde positieve resultaten, onder

af trek van uit te keren dividenden en te betalen belastingen.

Tussentijdse negatieve resultaten worden te allen tijde direct in mindering gebracht van de in het desbetreffende onderdeel genoemde vermogensbestanddelen.

### *1.2. De bestanddelen van het toetsingsvermogen als bedoeld in artikel 6 van deze regeling*

Onder toetsingsvermogen als bedoeld in artikel 6 van deze regeling wordt verstaan het eigen vermogen als bedoeld in artikel 4 van deze regeling, vermeerderd met de bestanddelen genoemd onder a tot en met f, en verminderd met de bestanddelen genoemd onder g, h en i:

- de herwaarderingsreserve;
- cumulatief preferente aandelen met een onbepaalde looptijd, voor zover deel uitmakend van het gestorte kapitaal;
- de aansprakelijkheidsverplichtingen van leden van coöperatieve instellingen, te weten het niet gestorte kapitaal en de statutaire verplichting van de leden van deze coöperatieve instellingen tot het doen van aanvullende niet terugbetaalbare stortingen bij verlies, mits die stortingen in dat geval onmiddellijk gevorderd kunnen worden;
- cumulatief preferente aandelen met een vaste looptijd voor zover deel uitmakend van het gestorte kapitaal;
- achtergestelde leningen met een minimale oorspronkelijke looptijd van vijf jaren dan wel, indien de looptijd onbepaald is, leningen waarbij in de schuldovereenkomst een opzegtermijn van ten minste vijf jaren is overeengekomen, die voldoen aan de volgende voorwaarden:
  - de vorderingen van de leninggever op de leningnemende instelling, voor zover het de terugbetaling van het leningsbedrag betreft, moeten volledig achtergesteld zijn bij die van alle niet-achtergestelde crediteuren;
  - gehele of gedeeltelijke aflossing van de achtergestelde lening is slechts mogelijk nadat de STE de opheffing van de achterstelling schriftelijk heeft goedgekeurd. Toestemming wordt verleend indien het verzoek uitgaat van de effecteninstelling, zijnde de leningnemer, en diens solvabiliteit niet zodanig wordt aangetast dat niet langer wordt voldaan aan de kapitaaleisen;
  - alleen de daadwerkelijk gestorte bedragen worden in aanmerking genomen;
  - de hoogte tot welke de achtergestelde lening kan worden gerekend tot het toetsingsvermogen, zal lineair worden verlaagd gedurende ten minste de vijf

jaar die voorafgaan aan de datum van de terugbetaling, inhoudende dat, rekening houdend met het aflossings-schema, bedragen met een resterende looptijd van 0 tot 1 jaar, van 1 tot 2 jaar, van 2 tot 3 jaar, van 3 tot 4 jaar en van 4 tot 5 jaar, voor 0%, 20%, 40%, 60%, respectievelijk voor 80% worden meegeteld voor het beschikbare toetsingsvermogen;

- de leningovereenkomst bevat geen bepalingen krachtens welke de achtergestelde lening in bepaalde omstandigheden, anders dan na liquidatie van de effecteninstelling, voor de overeengekomen datum moet worden terugbetaald;
- achtergestelde leningen met een minimale oorspronkelijke looptijd van twee jaren dan wel, indien de looptijd onbepaald is, leningen waarbij in de schuldovereenkomst een opzegtermijn van ten minste twee jaren is overeengekomen, die voldoen aan de volgende voorwaarden:
  - de vorderingen van de leninggever op de leningnemende instelling, voor zover het de terugbetaling van het leningsbedrag betreft, moeten volledig achtergesteld zijn bij die van alle niet-achtergestelde crediteuren;
  - gehele of gedeeltelijke aflossing van de achtergestelde lening is slechts mogelijk nadat de STE de opheffing van de achterstelling schriftelijk heeft goedgekeurd. Toestemming wordt verleend indien het verzoek uitgaat van de effecteninstelling, zijnde de leningnemer en diens solvabiliteit niet zodanig wordt aangetast dat niet langer wordt voldaan aan de kapitaaleisen;
  - alleen de daadwerkelijk gestorte bedragen worden in aanmerking genomen;
  - de leningovereenkomst bevat geen bepalingen krachtens welke de achtergestelde lening in bepaalde omstandigheden, anders dan na liquidatie van de effecteninstelling, voor de overeengekomen datum moet worden terugbetaald;
  - in afwijking van het gestelde onder het tweede gedachtestreepje ten aanzien van de aflossingen mag noch de hoofdsom, noch de interest van de lening worden afgelost dan wel betaald, indien zulks zou betekenen dat het aanwezige toetsingsvermogen van de betrokken effecteninstelling minder dan 100% van het totale vereiste toetsingsvermogen van de betrokken effecteninstelling zou bedragen;
- de geldswaarde van de eigen aandelen in de effecteninstelling gewaardeerd tegen boekwaarde;

- de immateriële activa;
- de niet liquide activa, te weten
  - materiële vaste activa minus het gedeelte waarop een hypothecaire zekerheid rust;
  - deelnemingen in en achtergestelde schuldvorderingen op kredietinstellingen en financiële instellingen die zijn ingeschreven in het register bedoeld in artikel 52 van de Wet toezicht kredietwezen 1992, welke tot het eigen vermogen van die instellingen worden gerekend, met uitzondering van deelnemingen die als onderdeel van de handelsportefeuille worden aangehouden;
  - niet onmiddellijk verhandelbare deelnemingen en andere beleggingen in ondernemingen die geen financiële instelling zijn;
  - tekorten bij dochterondernemingen;
  - deposito's, met uitzondering van die welke binnen 90 dagen opvraagbaar zijn, en tevens met uitzondering van margebetalingen in verband met futures en optiecontracten;
  - leningen en andere verschuldigde bedragen, met uitzondering van die welke binnen 90 dagen moeten worden terugbetaald;
  - materiële voorraden, tenzij daar al kapitaalvereisten op van toepassing zijn.

2. Ten aanzien van de in rubriek 1.2.1 genoemde vermogensbestanddelen gelden de volgende limieten:

- de som van de bestanddelen a tot en met e mag niet meer bedragen dan 100% van het eigen vermogen, verminderd met de som van de bestanddelen g, h en i;
- de som van de bestanddelen c, d, en e mag niet meer bedragen dan 50% van het eigen vermogen verminderd met de som van de bestanddelen g, h en i;
- het bestanddeel f mag uitsluitend als bestanddeel van het toetsingsvermogen in aanmerking worden genomen ter voldoening aan de kapitaaleisen ter dekking van het marktrisico en niet meer bedragen dan 100% van het eigen vermogen, verminderd met de som van de bestanddelen g, h en i;
- de som van de bestanddelen a tot en f mag niet meer bedragen dan 100% van het eigen vermogen, verminderd met de som van de bestanddelen g, h en i.

## Bijlage 2

### Bijlage ter uitvoering van artikel 6 van deze regeling, houdende bepalingen omtrent de kapitaalvereisten voor het afdekken van het marktrisico en overige financiële risico's.

#### 2.1. Definities

In deze bijlage wordt verstaan onder:

a. *handelsportefeuille*: de eigen posities in financiële instrumenten die door de effecteninstelling voor wederverkoop worden aangehouden of worden ingenomen met de bedoeling op korte termijn een voordeel te behalen uit bestaande of verwachte verschillen tussen de aankoop- en verkoopprijzen of uit andere koers- of renteschommelingen, en posities in financiële instrumenten uit hoofde van door een tussenpersoon voor eigen rekening verrichte compenserende aan- en verkopen of posities die worden ingenomen teneinde andere elementen van de handelsportefeuille af te dekken.

Voor de toepassing van deze bijlage wordt onder de handelsportefeuille tevens begrepen de onderstaande posities:

- de risicoposities in verband met niet-afgewikkelde transacties als bedoeld in 2.4.1 tot en met 2.4.3, leveringen zonder tegenprestatie ('free deliveries') als bedoeld in 2.4.4 en afgeleide over the counter (OTC)-instrumenten als bedoeld in 2.4.9 tot en met 2.4.12;
- de risicoposities als bedoeld in 2.4.5 tot en met 2.4.8 in verband met retrocessie-overeenkomsten en verstrekte effectenleningen, welke berusten op overeenkomstig punt a hierboven in de handelsportefeuille opgenomen effecten en de risicoposities in verband met omgekeerde retrocessie-overeenkomsten en opgenomen effectenleningen, welke voldoen aan de voorwaarden vermeld onder (1), (2), (3) en (5) dan wel aan de voorwaarden vermeld onder (4) en (5); (1) de risicoposities worden dagelijks tegen marktwaarde gewaardeerd volgens de procedure beschreven in 2.4;
- (2) de zekerheid wordt aangepast om rekening te houden met veranderingen van betekenis in de waarde van de effecten waarop de overeenkomst of effectenleningstransactie in kwestie berust, overeenkomstig een voor de STE aanvaardbare regel;
- (3) in de overeenkomst of effectenleningstransactie is bepaald dat de vorderingen van de instelling automatisch en onmiddellijk worden gecompenseerd

met de vorderingen van de tegenpartij, indien deze in gebreke blijft;

(4) de overeenkomst of effectenleningstransactie in kwestie wordt aangegaan tussen professionele partijen;

(5) een dergelijke overeenkomst of effectenleningstransactie wordt uitsluitend aangegaan in de gebruikelijke en passende omstandigheden, kunstmatige transacties, vooral die welke geen korte-termijntransacties zijn, zijn uitgesloten;

- de risicoposities in de vorm van provisie, courtage, rente, dividend en marges met betrekking tot aan een effectenbeurs verhandelde afgeleide instrumenten, welke rechtstreeks verband houden met de in de handelsportefeuille opgenomen elementen;
- incidentele posities die voortvloeien uit fouten bij de uitvoering van cliëntorders. Indien het een instelling niet is toegestaan om transacties voor eigen rekening te verrichten dienen betreffende posities onverwijld te worden afgebouwd. Indien hieraan in redelijkheid vanwege specifieke (markt) omstandigheden niet kan worden voldaan kan de STE in bijzondere gevallen toestemming geven voor een verlenging van deze termijn;

b. *beleggingsportefeuille*: de eigen posities in financiële instrumenten waarvan de effecteninstelling kan aantonen dat deze uitsluitend worden aangehouden als belegging en niet voor handelsdoeleinden, met inachtneming van de navolgende voorwaarden met betrekking tot de administratie van de beleggingsportefeuille:

- de beleggingsportefeuille wordt separaat geadministreerd van de handelsportefeuille;
  - posities van de beleggingsportefeuille mogen niet overgeboekt worden naar de handelsportefeuille en vice versa;
  - transacties in de beleggingsportefeuille dienen onmiddellijk na uitvoering geadministreerd te worden in de beleggingsportefeuille;
  - een effecteninstelling beschrijft uitvoerig het doel van de beleggingsportefeuille alsmede de financiële instrumenten die gehanteerd worden in deze beleggingsportefeuille;
  - alle andere aanvullende voorwaarden die door de STE worden gesteld;
- c. *algemeen risico*: het risico van een prijsverandering van een financieel instrument als gevolg van (bij een verhandelbaar schuldinstrument of daarvan afgeleid instrument) een wijziging in de rentestand of (bij een aandeel of daar-

van afgeleid instrument) een algemene koersontwikkeling op de aandelenmarkt;

d. *specifiek risico*: het risico van een prijsverandering van een financieel instrument als gevolg van factoren die verband houden met de emittent ervan of, in het geval van een afgeleid instrument, de emittent van het onderliggende instrument;

e. *posten centrale overheid*: lange en korte posities in activa betreffende:

- kasmiddelen en gelijkwaardige posities;
  - vorderingen op, of activa die uitdrukkelijk zijn gegarandeerd door, centrale overheden en centrale banken van Zone A;
  - vorderingen op de Europese Gemeenschappen;
  - vorderingen op, of activa die uitdrukkelijk zijn gegarandeerd door, centrale overheden en centrale banken van zone B, luidende en gefinancierd in de nationale valuta van de leningnemer; alsmede
  - activa die ten genoegen van de STE zijn gegarandeerd door onderpand in de vorm van effecten die zijn uitgegeven door centrale overheden of centrale banken van zone A of door de Europese Gemeenschappen, door deposito's in contanten bij de leningverstrekende instelling of door certificaten van deposito of soortgelijk papier, uitgegeven door en gedeponereerd bij laatstgenoemde instelling;
- f. *gekwalificeerde posities*: lange en korte posities in activa betreffende:
- vorderingen op, of activa die uitdrukkelijk zijn gegarandeerd door, de Europese Investeringsbank of multilaterale ontwikkelingsbanken;
  - vorderingen op kredietinstellingen van zone A vertegenwoordigen en die geen eigen vermogen van die instellingen zijn of activa die uitdrukkelijk zijn gegarandeerd door kredietinstellingen van zone A;
  - activa die vorderingen op kredietinstellingen van zone B vertegenwoordigen met een looptijd van ten hoogste een jaar, met uitzondering van door deze instellingen uitgegeven effecten die als bestanddelen van hun eigen vermogen zijn erkend of activa die vorderingen met een looptijd van ten hoogste een jaar vertegenwoordigen welke uitdrukkelijk zijn gegarandeerd door kredietinstellingen van zone B;
  - of activa die ten genoegen van de STE zijn gegarandeerd door onderpand in de vorm van effecten die zijn uitge-

geven door de Europese Investeringsbank of door multilaterale ontwikkelingsbanken;

- liquide middelen in de inningfase;
- lange en korte posities in schuldinstrumenten uitgegeven door Effectenin- stellingen;

g. *rapportagevaluta*: in de overgangspe- riode die loopt van 1 januari 1999 tot 1 januari 2002: de Nederlandse gulden of de euro. Na de overgangperiode: de euro;

h. *warrant*: een effect dat de houder het recht geeft om tot het einde van de looptijd van de warrant tegen een vast- gestelde prijs een aantal gewone (certifi- caten van) aandelen of obligaties te kopen. De afwikkeling kan plaatsvin- den door levering van de desbetreffende effecten zelf of het equivalent daarvan in geldmiddelen;

i. *gedekte warrant*: een door een ander lichaam dan de emittent van het onder- liggend instrument uitgegeven instru- ment dat de houder het recht geeft om tot het einde van de looptijd van de warrant tegen een vastgestelde prijs een aantal gewone (certificaten van) aandelen of obligaties te kopen, of het recht om winst vast te leggen of verlies te vermijden op grond van schommelin- gen in een index betreffende een van de financiële instrumenten;

j. *(omgekeerde) retrocessieovereen- komst*: een overeenkomst waarbij een instelling of haar tegenpartij effecten overdraagt onder de verbintenis deze effecten of vervangende effecten met dezelfde kenmerken tegen een vastge- stelde prijs op een door de overdra- gende instelling bepaald of te bepalen tijdstip in de toekomst terug te kopen, wordt aangemerkt als een retrocessieo- vereenkomst voor de instelling die bij het aangaan van de transactie de effec- ten verkoopt en een omgekeerde retro- cessieovereenkomst voor de instelling die de effecten koopt;

k. *converteerbaar waardepapier*: een waardepapier dat naar keuze van de houder tegen een ander waardepapier, gewoonlijk een aandeel van de emit- tent, kan worden omgeruild;

l. *in the money*: een afgeleid financieel instrument met intrinsieke waarde is 'in the money'. Bij een call optie betekent dit dat de uitoefenprijs van de optie onder de koers ligt van de onderlig- gende waarde. Bij een put optie bete- kent dit dat de uitoefenprijs van de optie hoger is dan de koers van de onderliggende waarde;

m. *delta*: de verwachte verandering van

een (optie)prijs als evenredig deel van een geringe verandering in de prijs van het onderliggende instrument;

n. *margin*: het door een effectenbeurs verplicht gestelde bedrag dat ter dek- king dient te worden aangehouden van een (optie)positie;

o. *theoretische hoofdsom*: het product van de handelseenheid en de uitoefen- prijs van het onderliggende effect waarop het afgeleide financiële instru- ment betrekking heeft;

p. *handelseenheid*: de hoeveelheid van een onderliggend instrument waarop één afgeleid instrument betrekking heeft;

q. *Zone A*: betreft de lidstaten van de Europese Gemeenschap en alle overige landen die volwaardig lid zijn van de Organisatie voor Economische Samen- werking en Ontwikkeling (OESO) en de landen die bijzondere leningsarrange- menten met het Internationale Mone- taire Fonds (IMF) hebben gesloten in samenhang met de algemene leningsar- rangementen (GAB) van het IMF. Een land dat zijn officiële externe schuld herstructureert wordt echter voor een periode van vijf jaar van de omschre- ven groep uitgesloten. Tot deze groep worden de volgende met name genoemde landen gerekend: Australië, België, Canada, Denemarken, Duits- land, Finland, Frankrijk, Griekenland, Hongarije, Ierland, IJsland, Italië, Japan, Liechtenstein, Luxemburg, Mexico, Monaco, Nederland, Nieuw- Zeeland, Noorwegen, Oostenrijk, Porto Rico, Portugal, Saoedi-Arabië, Spanje, Tsjechië, Turkije, Verenigde Staten, Verenigd Koninkrijk, Zuid-Korea, Zweden en Zwitserland;

r. *Zone B*: betreft de landen die niet tot de Zone A landen behoren.

## 2.2 Kapitaalvereisten voor Effectenin- stellingen: algemene bepaling

1. Het toetsingsvermogen bedraagt ten minste de som van de kapitaalvereisten ter dekking van:

- het positierisico met betrekking tot de handelsportefeuille (rubriek 2.3);
- het afwikkelings-, leverings- en tegen-

partijrisico met betrekking tot de han- delsportefeuille (rubriek 2.4);

- grote risico's met betrekking tot de handelsportefeuille (rubriek 2.5);
- het valutarisico ten aanzien van het gehele bedrijf (rubriek 2.6);
- de overige risico's (rubriek 2.7).

## 2.3 Positierisico

1. Bij de berekening van het kapitaal- vereiste ter dekking van het positier- isico met betrekking tot de handelspor- tefeuille, wordt:

- a. de netto positie van een effectenin- stelling in een bepaald fonds berekend door het verschil te nemen tussen de totale lange en korte positie in het des- betreffende fonds. Hierbij worden posi- ties in afgeleide effecten volgens de in deze rubriek beschreven berekeningsme- thode aangemerkt als virtuele posities in onderliggende effecten;
- b. de totale netto positie berekend als de som van de netto lange posities minus de som van de netto korte posi- ties;
- c. de totale bruto positie berekend als de som van de netto lange posities en de som van de netto korte posities;
- d. de netto positie per fonds door de effecteninstelling op dagbasis omgere- kend naar de rapportagevaluta.

## Aandelen

2. Het kapitaalvereiste ter dekking van het specifieke risico bedraagt 4% van de totale bruto positie.
3. Het kapitaalvereiste ter dekking van het algemene risico bedraagt 8% van de totale netto positie.

## Schuldinstrumenten

4. Een effecteninstelling berekent per valuta haar netto positie, welke zij afhankelijk van de aard van de debiteur en van de resterende looptijd van het effect, onderbrengt in tabel 1. De posi- ties worden vermenigvuldigd met de desbetreffende wegingsfactoren uit deze tabel. De som van deze gewogen (abso- lute) posities is het kapitaalvereiste voor het specifieke risico.

**Tabel 1**

Aard debiteur:	Centrale Overheid	Gekwalificeerde posten	Overige
Resterende looptijd:		> 0 - ≤ 6 mnd	> 6 - ≤ 24 mnd > 24 mnd
Wegingsfactor:	0,00%	0,25%	1,00% 1,60% 8,00%

5. Voor het bepalen van het kapitaalvereiste voor het algemeen risico van schuldinstrumenten kan een effecteninstelling kiezen uit:

A. de *looptijdmethode*; of

B. de *durationmethode*.

De keuze voor de methode moet duidelijk worden vermeld en consistent worden gebruikt. Verandering van de methode is slechts mogelijk na voorafgaande toestemming van de STE.

A. *De Looptijdmethode*

6. De berekening van het kapitaalvereiste voor het algemeen risico volgens de looptijdmethode, geschiedt als volgt:

a. een effecteninstelling brengt haar

d. per looptijdklasse wordt de gecompenseerde gewogen positie bepaald, daaronder te verstaan het gedeelte van de som van de gewogen lange positie per looptijdklasse waartegenover een gewogen korte positie in diezelfde looptijdklasse staat. Het resterend bedrag vormt de niet gecompenseerde gewogen positie van de looptijdklasse;

e. het totaal van de gecompenseerde gewogen posities in alle looptijdklassen wordt bepaald;

f. per looptijdklasse wordt de niet gecompenseerde lange positie en vervolgens de totale niet gecompenseerde lange positie per zone bepaald;

g. per looptijdklasse wordt de niet

l. vervolgens wordt op basis van de berekeningen bedoeld onder c tot en met k, het kapitaalvereiste voor het algemeen risico van schuldinstrumenten berekend als de som van onderstaande factoren:

– 10% van de som van de gecompenseerde gewogen posities in alle looptijdklassen, zoals berekend onder e;

– 40% van de gecompenseerde gewogen positie in zone 1, zoals berekend onder h;

– 30% van de gecompenseerde gewogen positie in zone 2, zoals berekend onder h;

– 30% van de gecompenseerde gewogen positie in zone 3, zoals berekend onder h;

– 40% van de gecompenseerde gewogen positie tussen de zone's 1 en 2, en tussen de zone's 2 en 3, zoals berekend onder i en j;

– 100% van de resterende niet gecompenseerde gewogen posities zoals berekend onder k;

m. Het is een effecteninstelling toegestaan een vereenvoudigde methode toe te passen, waarbij compensatie binnen de zones achterwege wordt gelaten en slechts compensatie plaats vindt tussen de zones. De posities worden per zone gegroepeerd en niet onderverdeeld naar looptijdklassen. Per zone wordt de positie gewogen naar de zwaarste wegingsfactor van de zone. De dan verkregen waarden worden conform 2.3.6, sub 1, omgerekend naar een kapitaalvereiste.

**Tabel 2**

1 Zone's	Looptijdklassen		4 Wegingsfactor
	2 Coupon $\geq$ 3%	3 Coupon $<$ 3%	
Een	> 0 - $\leq$ 1 mnd	> 0 - $\leq$ 1 mnd	0,00%
	> 0 - $\leq$ 3 mnd	> 1 - $\leq$ 3 mnd	0,20%
	> 3 - > 6 mnd	> 3 - $\leq$ 6 mnd	0,40%
	> 6 - > 12 mnd	> 6 - $\leq$ 12 mnd	0,70%
Twee	> 1 - $\leq$ 2 jr	> 1,0 - $\leq$ 1,9 jr	1,25%
	> 2 - $\leq$ 3 jr	> 1,9 - $\leq$ 2,8 jr	1,75%
	> 3 - $\leq$ 4 jr	> 2,8 - $\leq$ 3,6 jr	2,25%
Drie	> 4 - $\leq$ 5 jr	> 3,6 - $\leq$ 4,3 jr	2,75%
	> 5 - $\leq$ 7 jr	> 4,3 - $\leq$ 5,7 jr	3,25%
	> 7 - $\leq$ 10 jr	> 5,7 - $\leq$ 7,3 jr	3,75%
	> 10 - $\leq$ 15 jr	> 7,3 - $\leq$ 9,3 jr	4,50%
	> 15 - $\leq$ 20 jr	> 9,3 - $\leq$ 10,6 jr	5,25%
	> 20 jr	> 10,6 - $\leq$ 12,0 jr	6,00%
		> 12,0 - $\leq$ 20,0 jr	8,00%
	> 20,0 jr	12,5%	

netto positie in schuldinstrumenten afhankelijk van de hoogte van de coupon en de resterende looptijd onder in kolom 2 of 3 van tabel 2. Indien het schuldinstrument een vast rentepercentage heeft, wordt de resterende looptijd tot de eindvervaldatum als looptijd gehanteerd. Indien het schuldinstrument een variabel rentepercentage heeft, wordt de resterende looptijd tot de volgende rentevaststelling als looptijd gehanteerd;

b. elk van deze netto posities wordt vermenigvuldigd met de wegingsfactor die voor de desbetreffende looptijdklasse is vermeld in kolom 4 van tabel 2. Deze vermenigvuldiging resulteert in de netto gewogen posities;

c. per looptijdklasse wordt de som van de gewogen lange posities en de som van de gewogen korte posities bepaald;

gecompenseerde korte positie en vervolgens de totale niet gecompenseerde korte positie per zone bepaald;

h. op basis van de onder f en g berekende posities per zone, wordt per zone de gecompenseerde en de niet gecompenseerde positie bepaald;

i. de gecompenseerde gewogen positie tussen zone 1 en 2 wordt bepaald door eventueel tegengestelde niet gecompenseerde posities in de zones 1 en 2 te compenseren;

j. indien na de berekening als bedoeld onder i nog een resterende niet gecompenseerde positie aanwezig is in zone 2, wordt naar analogie een zelfde berekening uitgevoerd tussen deze positie uit zone 2 en de niet gecompenseerde positie in zone 3;

k. de som van de resterende niet gecompenseerde posities wordt bepaald;

B. *De Durationmethode*

7. De berekening van het kapitaalvereiste voor het algemene risico volgens de durationmethode geschiedt als volgt: a. het effectief rendement van de schuldinstrumenten wordt bepaald met inachtneming van de onderstaande uitgangspunten:

– voor vastrentende instrumenten wordt, uitgaande van de marktwaarde van het instrument, het effectief rendement berekend tot het einde van de looptijd;

– bij niet vastrentende instrumenten wordt, uitgaande van de marktwaarde van het instrument, het effectief rendement berekend tot het eerstvolgende tijdstip waarop aanpassing van het rentepercentage kan plaatsvinden;

– het effectief rendement van het schuldinstrument is het discontopercentage

tage voor dat instrument in de verdere berekening van de duration;  
 b. de gewijzigde duration wordt berekend op basis van de volgende formule:

$$\text{Gewijzigde Duration} = \frac{\text{Duration (D)}}{(1+r)}$$

waarin

$$\text{Duration (D)} = \frac{\sum_{t=1}^m \frac{tC_t}{(1+r)^t}}{\sum_{t=1}^m \frac{C_t}{(1+r)^t}}$$

en

r = effectief rendement in % per jaar tot het einde van de looptijd, uitgedrukt in een percentage;  
 C<sub>t</sub> = kasstroom (rentebetaling en/of aflossing) op tijdstip t;  
 m = totale looptijd tot aflossing of tot eerstvolgend tijdstip waarop aanpassing van het rentepercentage kan plaatsvinden (zie 7a);  
 t = tijdstip waarop een kasstroom plaatsvindt;

c. elk instrument wordt vervolgens op basis van de berekende gewijzigde duration van dat schuldinstrument, ondergebracht in de passende zone van tabel 3;

**Tabel 3**

1 Zone	2 Gewijzigde duration (in jaren)	3 Veronderstelde rente Verandering in %
1	0,0 - ≤ 1,0	1,00
2	1,0 - ≤ 3,6	0,85
3	> 3,6	0,70

d. de naar duration gewogen positie van elk instrument wordt berekend door de marktwaarde van het instrument te vermenigvuldigen met de gewijzigde duration van dat instrument en de veronderstelde renteverandering voor die specifieke gewijzigde duration (kolom 3 van tabel 3);  
 e. per zone wordt de naar duration gewogen lange respectievelijk korte positie bepaald. Vervolgens worden binnen de zone de lange en korte posities gecompenseerd. Per zone worden vervolgens de gecompenseerde positie

en de niet gecompenseerde positie bepaald;  
 f. de gecompenseerde gewogen positie tussen zone 1 en 2 wordt bepaald door eventueel tegengestelde niet gecompenseerde posities in de zones 1 en 2 te compenseren;  
 g. indien na de berekening als bedoeld onder f nog een resterende niet gecompenseerde positie aanwezig is in zone 2 wordt naar analogie eenzelfde berekening uitgevoerd tussen deze positie uit zone 2 en de niet gecompenseerde positie in zone 3;  
 h. de som van de resterende niet gecompenseerde posities wordt bepaald;  
 i. vervolgens wordt op basis van de berekeningen bedoeld onder d tot en met h, het kapitaalvereiste voor het algemeen risico van schuldinstrumenten berekend als de som van de onderstaande factoren:  
 – 2% van de som van de gecompenseerde naar duration gewogen positie in elke zone zoals berekend onder e;  
 – 40% van de gecompenseerde naar duration gewogen posities tussen de zone's 1 en 2, en tussen de zone's 2 en 3 zoals berekend onder f en g;  
 – 100% van de resterende niet gecompenseerde naar duration gewogen posities zoals berekend onder h.

*Converteerbare obligatielening*

8. Voor een converteerbare obligatielening waarvan de conversiekoers lager is dan de koers van de onderliggende aandelen (in the money) en de delta groter is dan 0,5, zijn de kapitaalvereisten van toepassing zoals deze voor aandelen gelden.

9. Wanneer niet aan de twee voorwaarden zoals bedoeld onder 8 wordt voldaan, zijn met betrekking tot posities in converteerbare obligatieleningen de kapitaalvereisten van toepassing zoals deze voor schuldinstrumenten gelden.

*Overname van emissies*

10. Bij overname van emissies is het toegestaan, zowel bij emissies van aandelen als bij emissies van schuldinstrumenten, de in tabel 4 opgenomen verlaaging toe te passen bij de berekening van de eigen netto positie die voortvloeit uit de emissie. Onder netto positie wordt in dit verband verstaan het verschil tussen de totaal overgenomen positie en de op grond van een overeenkomst bij derden geplaatste of door derden herovergenomen positie.

11. Nadat deze netto positie is verlaagd met het desbetreffende percentage uit

tabel 4, wordt het kapitaalvereiste berekend conform de regels voor het positierisico van het betrokken instrument.

**Tabel 4**

Werkdag	Percentage
0	100
1	90
2	75
3	75
4	50
5	25
Na werkdag 5	0

Werkdag 0 is de werkdag waarop een onherroepelijke verbintenis is aangegaan tot aanvaarding van een bekend aantal effecten tegen een overeengekomen prijs. Als werkdag 0 wordt beschouwd:  
 – met betrekking tot een obligatielening de eerste van de toewijzings- of de betalingsdatum;  
 – met betrekking tot een aandelenemissie de eerste van de inschrijvingsdatum of de datum van aankondiging van de toewijzing.

*Opties*

12. Opties op aandelen, aandelenindices, schuldinstrumenten, financiële futures en valuta dienen met behulp van de delta van de desbetreffende optie te worden teruggerekend naar een positie in de onderliggende waarde (aantal contracten \* handelseenheid \* beurskoers \* delta). Voor de berekening van het kapitaalvereiste wordt deze virtuele positie in de onderliggende waarde behandeld als een positie in de onderliggende waarde conform 2.3.2 en 2.3.3 voor zover de onderliggende waarde aandelen betreffen en conform 2.3.4 tot en met 2.3.7 in geval van schuldinstrumenten.

13. Indien de delta als bedoeld in 2.3.12 ter beschikking wordt gesteld door een effectenbeurs waar de optie wordt verhandeld, wordt deze delta gehanteerd bij de berekening van de omvang van de positie als bedoeld in 2.3.12.

Voor de posities in opties waarvoor geen delta wordt verstrekt, hanteert een effecteninstelling de formules zoals opgenomen in 2.8.

14. Om de verkregen posities ten aanzien van short call opties en long put opties te kunnen hanteren, dient de berekende of verstrekte delta negatief te worden gelezen.

15. Ter dekking van de overige risico's verbonden aan opties geldt een kapitaalvereiste dat berekend wordt door de theoretische hoofdsom te vermenigvuldigen met het desbetreffende percentage in tabel 5.

**Tabel 5**

	Solvabiliteitseis als percentage van de onderliggende waarde			
	Geschreven optie		Gekochte optie	
	t > 0,5 jaar	t ≤ 0,5 jaar	t > 0,5 jaar	t ≤ 0,5 jaar
Grondstoffen	6,8	4,8	5,1	2,9
Aandelen	5,5	3,9	4,3	2,3
Valuta/Aandelenindex	3,8	2,6	3,4	1,7
Obligaties Resterende Looptijd				
> 20 jaar	3,1	2,0	2,6	1,3
15 tot 20 jaar	2,8	1,8	2,4	1,2
10 tot 15 jaar	2,5	1,6	2,1	1,0
7 tot 10 jaar	2,2	1,4	2,0	0,9
5 tot 7 jaar	2,1	1,2	1,8	0,8
3 tot 5 jaar	1,9	1,1	1,7	0,7
tot 3 jaar	1,6	0,8	1,5	0,6

16. Indien de optie niet wordt herkend tot de onderliggende waarde conform 2.3.12, kan voor het kapitaalvereiste voor een geschreven optie worden volstaan met de marginvereiste zoals deze op de desbetreffende beurs van toepassing is, mits deze door de STE is goedgekeurd, en voor een gekochte optie met de marktwaarde van de optie.

17. Voor zover een effecteninstelling eveneens is toegelaten tot een op grond van artikel 22 van de wet erkende effectenbeurs in de functie van market maker, kan het bedrag voor de overige risico's op opties gelijkgesteld worden aan het door die effectenbeurs berekende risico-bedrag ('haircut'), mits dit door de STE is goedgekeurd.

*Warrants en gedekte warrants*

18. Posities in warrants en gedekte warrants worden op dezelfde wijze behandeld als opties.

*Aandelenindexfutures*

19. Voor het bepalen van het kapitaalvereiste voor aandelenindexfutures en de naar delta gewogen opties op deze futures kan worden gekozen uit de volgende twee methoden:

- a. als kapitaalvereiste wordt genomen de voor deze effecten de door een erkende effectenbeurs voor dat effect verlangde initiële margin;
- b. de aandelenindexfuture of de naar delta gewogen equivalenten van opties op aandelenindexfutures wordt opgesplitst in de daaraan ten grondslag liggende aandelen. De dan verkregen virtuele posities in aandelen worden behandeld conform 2.3.2. en 2.3.3. De keuze voor de methode moet duidelijk worden vermeld en consistent wor-

den gebruikt. Verandering van de methode is slechts mogelijk na voorafgaande toestemming van de STE.

20. Indien het praktisch niet mogelijk blijkt te zijn om de aandelenindexfuture om te rekenen naar de onderliggende waarde en indien er geen initiële margin beschikbaar is, wordt de aandelenindexfuture behandeld als een aandeel en wordt het kapitaalvereiste berekend conform 2.3.2 en 2.3.3. Wanneer het een future betreft op een ruim gediversifieerde index behoeft geen kapitaalvereiste te worden gehanteerd voor het specifiek risico.

*Rentefutures, rentetermijncontracten en termijnverbintenissen tot aan- en verkoop van schuldinstrumenten*

21. Voor het bepalen van het kapitaalvereiste voor rentefutures kan worden gekozen uit de hieronder genoemde twee methoden. Voor het bepalen van het kapitaalvereiste voor rentetermijncontracten dient de methode vermeld onder b. te worden gehanteerd.

- a. als kapitaalvereiste wordt genomen de voor deze effecten de door een erkende effectenbeurs voor dat effect verlangde initiële margin;
- b. de rentefutures worden beschouwd als een combinatie van een lange en een korte positie in de onderliggende effecten. Daarbij wordt een lange positie in een rentefutures beschouwd als een vordering waarvan de vervaldatum gelijk is aan die van de onderliggende effecten en een schuld die vervalt op de leveringsdatum van de future en een korte positie in een rentefuture als een vordering waarvan de vervaldatum gelijk is aan die van de leveringsdatum van de future en een schuld waarvan de vervaldatum gelijk is aan die van de onderliggende effecten.

datum gelijk is aan die van de onderliggende effecten.

De keuze voor de methode moet duidelijk worden vermeld en consistent worden gebruikt. Verandering van de methode is slechts mogelijk na voorafgaande toestemming van de STE.

22. De in 2.3.21 verkregen posities worden berekend conform 2.3.4 tot en met 2.3.7, met dien verstande dat voor het specifiek risico de onderliggende posities worden ingevuld in de kolom 'centrale overheid'.

23. Ten aanzien van termijncontracten tot aan- en verkoop van schuldinstrumenten vindt eenzelfde berekening plaats als beschreven in 2.3.21, onder b, en 2.3.22. Afwijkend hiervan is dat de schuld dan wel vordering in het onderliggende instrument met betrekking tot het specifieke risico wordt ingevuld in de kolom van het desbetreffende effect. De schuld of vordering die vervalt op de leveringsdatum van de verbintenis wordt ten aanzien van het specifiek risico ingevuld in de kolom 'centrale overheid'.

*Swaps*

24. Swaps worden ontleed in twee tegengestelde leden. Swaps worden met betrekking tot het renterisico op dezelfde basis behandeld als balansinstrumenten; een renteswap waarbij de effecteninstelling variabele rente ontvangt en vaste rente betaalt, wordt behandeld als een lange positie in een schuldinstrument met een variabele rente met een looptijd die gelijk is aan de periode tot de eerstvolgende rentevaststelling en een korte positie in een schuldinstrument met vaste rente en een looptijd die gelijk is aan de looptijd van een swap.

*2.4 Afwikkelings-, Leverings- en Tegenpartijrisico*

*Afwikkelings- en leveringsrisico*

- 1. Het kapitaalvereiste ter dekking van het afwikkelings-, leverings- en tegenpartijrisico zoals hieronder berekend, is aanvullend ten opzichte van de kapitaalvereisten uit hoofde van het positierisico zoals berekend in 2.3.
- 2. Voor transacties die 5 dagen na de overeengekomen leveringsdatum nog niet zijn afgewikkeld wordt het prijsverschil berekend tussen de afwikkelingsprijs en de op moment van berekening geldende koers. Indien uit deze berekening een mogelijk negatief prijsverschil blijkt, wordt deze uitkomst onderge-

bracht in kolom 1 van tabel 6. Het kapitaalvereiste per transactie wordt berekend door het mogelijk negatief prijsverschil te vermenigvuldigen met het bijbehorende percentage uit kolom 2 van tabel 6.

3. Het totale kapitaalvereiste voor het afwikkelings-/leveringsrisico wordt berekend door de uitkomsten zoals verkregen onder 2.4.2 te sommeren.

**Tabel 6**

1 Aantal werkdagen na de afgesproken afwikkelingsdatum	2 Kapitaalvereiste in procenten
5 – 15	8
16 – 30	50
31 – 45	75
46 en meer	100

*Tegenpartijrisico*

4. Het kapitaalvereiste voor leveringen zonder tegenprestaties (de effectenin- stelling heeft betaald voor effecten alvorens ze te hebben ontvangen of effecten zijn geleverd alvorens daarvoor betaling te hebben ontvangen), bedraagt 8% van de marktwaarde van de aan de effectenin- stelling verschuldigde effecten of contanten.

*(Omgekeerde) retrocessie overeenkomsten en verstrekte/opgenomen effectenleningen*

5. Een effectenin- stelling voldoet aan de hieronder vermelde kapitaalvereiste indien zij partij is in een (omgekeerde) retrocessie overeenkomst dan wel een verstrekte of opgenomen effectenlening.

6. Het kapitaalvereiste van een retro- cessie overeenkomst dan wel een vers- trekte effectenlening bedraagt 8 % van het positieve verschil tussen de markt- waarde van die effecten vermenigvul- digd met 108% in geval van professio- nele tegenpartijen en 130% in geval van overige cliënten of tegenpartijen minus de aan de effectenin- stelling vers- trekte gelden inclusief zekerheden gewaardeerd tegen marktwaarde.

7. Het kapitaalvereiste van een omge- keerde retrocessie overeenkomst dan wel van een opgenomen effectenlening, bedraagt 8% van het positieve verschil tussen de marktwaarde van die effecten vermenigvuldigd met 92% in geval van professionele tegenpartijen en 70% in geval van niet professionele cliënten of tegenpartijen minus de aan de leve-

rende partij verstrekte gelden inclusief zekerheden gewaardeerd tegen markt- waarde.

8. Maandelijks wordt aan de STE een overzicht verstrekt van (omgekeerde) retrocessie overeenkomsten en opgeno- men dan wel verstrekte effectenleningen waarin zij partij is. Dit overzicht dient de posities per tegenpartij te bevatten.

*Afgeleide Over The Counter-producten*

9. Het kapitaalvereiste voor afgeleide OTC instrumenten, wordt berekend overeenkomstig de bepalingen in 2.4.10 tot en met 2.4.12. Gekochte OTC aan- delenopties en gedekte warrants krijgen dezelfde behandeling als valutacontrac- ten.

10. Rente- en valutacontracten worden gewaardeerd tegen marktwaarde (han- delseenheid \* marktprijs), waarbij wordt aangegeven wat de bron is van de gehanteerde marktwaarde.

11. Vervolgens worden de theoretische hoofdsommen (handelseenheid \* uitoe- fenprijs dan wel contractgrootte) of waarden vermenigvuldigd met de per- centages uit tabel 7.

12. Het kapitaalvereiste bedraagt 8 % van de som van de uitkomsten van de berekeningen conform 2.4.10 en 2.4.11.

**Tabel 7**

Resterende looptijd	Rente- contracten	Valuta- contracten
Een jaar of korter	0%	1%
Langer dan een jaar	0,5%	5%

*2.5 Grote risico's*

1. De bewaking en beheersing van het risico verbonden aan grote posten en de berekening van het kapitaalvereiste ter dekking van het risico verbonden aan grote posten, zoals hieronder bere- kend, zijn aanvullend ten opzichte van de kapitaalvereisten uit hoofde van het positierisico zoals berekend in 2.3 en uit hoofde van het afwikkelings-, leve- rings- en tegenpartijrisico zoals bere- kend in 2.4.

2. Een post wordt als grote post aange- merkt, indien de netto lange positie in effecten uitgegeven door één uitgevende instelling dan wel de netto positie van één cliënt of een groep van verbonden cliënten 10% of meer bedraagt van het toetsingsvermogen.

3. Ongedekte debetstanden van aan- deelhouders, directie, personeel en gelieerde personen en rechtspersonen

mogen in totaal niet meer bedragen dan 10% van het toetsingsvermogen.

4. Het is niet toegestaan een netto posi- tie in effecten uitgegeven door één uit- gevende instelling dan wel de netto positie van één cliënt of een groep van verbonden cliënten aan te houden gro- ter dan 25% van het toetsingsvermogen.

5. Het is niet toegestaan grote risico posities, zoals bedoeld in 2.5.2. aan te gaan waarvan de totale marktwaarde meer bedraagt dan 800% van het toet- singsvermogen.

6. De grenswaarden voor de grote risico's, zoals bedoeld in 2.5.4 en 2.5.5 mogen worden overschreden, indien wordt voldaan aan de voorwaarden die staan vermeld in 2.5.7 tot en met 2.5.10. Deze overschrijding is alleen toegestaan voor het gedeelte van de grote post dat deel uitmaakt van de handelsportefeuille.

7. Indien de overschrijding van de grenswaarden als bedoeld in 2.5.4 en 2.5.5 niet langer duurt dan 10 werkdagen mag deze positie per uitgevende instelling dan wel de totale netto positie van cliënten of een groep van verbon- den cliënten niet meer bedragen dan 500% van het toetsingsvermogen.

8. Bij overschrijdingen korter dan 10 werkdagen bedraagt het aanvullende kapitaalvereiste 200% van de som van de onder a en b berekende bedragen: a. het bedrag dat dient te worden aan- gehouden voor het specifiek risico, zoals berekend in 2.3 van deze bijlage, voor de positie waarvoor de regeling grote risico's van toepassing is; b. het bedrag dat dient te worden aan- gehouden voor het afwikkelings-, leve- rings- en/of tegenpartijrisico, zoals berekend in 2.4.

9. Indien de overschrijding van de grenswaarden als bedoeld in 2.5.4 en 2.5.5 langer duurt dan 10 werkdagen dan mag het totaal van deze overschrij- dingen niet hoger zijn dan 600% van het toetsingsvermogen.

10. Het aanvullende kapitaalvereiste voor overschrijdingen langer dan 10 werkdagen wordt als volgt berekend: a. het bedrag van de overschrijding van de grenswaarden wordt ondergebracht in tabel 8, kolom 1;

b. per verkregen waarde in kolom 1 van tabel 8 worden in overeenstemming met 2.5.8 de eisen voor zowel het speci- fiek risico als het afwikkelings-, leve- rings- en tegenpartijrisico berekend. Vervolgens wordt de som van deze kapitaalvereisten vermenigvuldigd met de bijbehorende factor uit kolom 2 van

tabel 8. De uitkomsten van deze vermenigvuldigingen dienen te worden getotaliseerd teneinde de omvang van het aanvullende kapitaalvereiste vast te stellen.

**Tabel 8**

1 Overschrijding van de grenswaarden (als % van het toetsingsvermogen)	2 Vermenigvuldigingsfactor
Gedeelte tot 40%	2
Gedeelte vanaf 40% tot 60%	3
Gedeelte vanaf 60% tot 80%	4
Gedeelte vanaf 80% tot 100%	5
Gedeelte vanaf 100% tot 250%	6
Gedeelte vanaf 250%	9

### 2.6 Valutarisico

1. Het kapitaalvereiste ter dekking van het valutarisico voor het gehele bedrijf, zoals hieronder berekend, is aanvullend ten opzichte van de kapitaalvereisten zoals berekend in 2.3, 2.4 en 2.5.

2. Per vreemde valuta wordt de netto positie in die valuta bepaald, waarbij de netto positie is opgebouwd uit de volgende elementen:

- alle activa luidend in de betrokken valuta;
- onherroepelijke garanties die zeker zullen worden opgevraagd;
- de netto delta equivalent van opties met de betrokken valuta als onderliggende waarde, hetgeen een negatief bedrag kan zijn;
- alle passiva luidend in de betrokken valuta;
- het netto te ontvangen bedrag uit hoofde van een lange positie (per saldo) in termijncontracten respectievelijk het netto te betalen bedrag uit hoofde van een korte positie (per saldo) in termijncontracten.

Teneinde de netto positie per valuta te berekenen, wordt de som van de elementen a., b., en c. genomen, waarop element d. in mindering wordt gebracht en tenslotte element e. wordt opgeteld in geval van een te ontvangen bedrag of in mindering wordt gebracht in geval van een te betalen bedrag. Valutaposities, welke volledig zijn afgedekt voor het valutarisico, mogen buiten de berekening worden gehouden van de netto positie in de desbetreffende valuta.

3. De in 2.6.2 berekende netto posities worden omgerekend naar rapportagevaluta (tegen dagkoers).

4. Vervolgens wordt de totale netto

positie in vreemde valuta bepaald door alle netto korte posities en alle nettolange posities bij elkaar op te tellen, hetgeen resulteert in de totale netto valutapositie. Het kapitaalvereiste voor het valutarisico bedraagt 8% van deze totale netto positie.

### 2.7 Resterende balansposten/buiten balans verplichtingen

1. In aanvulling op de voorgaande kapitaalvereisten wordt voldaan aan de kapitaalvereisten voor alle nog niet in deze bijlage behandelde activa, zoals hieronder berekend.

2. In het geval dat een effecteninstelling een beleggingsportefeuille aanhoudt wordt het kapitaalvereiste voor deze portefeuille berekend door de totale bruto positie, waaronder voor deze bepaling wordt verstaan de som van de netto lange en de netto korte posities, te vermenigvuldigen met 8%.

3. Ten aanzien van vorderingen uit hoofde van effectentransacties berekent een effecteninstelling het kapitaalvereiste als volgt. Een effecteninstelling bepaalt per debiteur het nettobedrag van de vorderingen, dat wil zeggen het bedrag van de vorderingen per debiteur verminderd met de per debiteur eventueel getroffen voorzieningen (bijvoorbeeld margin-stortingen). Dit nettobedrag dient als basis voor de berekening van het kapitaalvereiste en wordt met de onderstaande percentages vermenigvuldigd teneinde tot het kapitaalvereiste voor vorderingen te komen:

- vorderingen op centrale overheden en centrale banken van zone A: 0%;
- vordering op professionele cliënten als bedoeld in artikel 43 (waaronder begrepen clearinghuizen en clearingmembers van beurzen): 0,8%;
- overige vorderingen: 4%.

4. Voor ongedekte korte posities van cliënten wordt een 100% kapitaalvereiste geëist ter grootte van de onderdekking ten opzichte van de onder a. en b. genoemde zekerheden:

- de omvang van de door de desbetreffende effectenbeurs vereiste margin wanneer het afgeleide instrumenten betreft;
  - 110% van de marktwaarde in geval het staatsobligaties betreft en 130% van de marktwaarde in geval het aandelen en overige obligaties betreft.
5. De effecteninstelling voldoet aan kapitaalvereisten voor de volgende overige activa die als volgt worden berekend:

- het door hypotheek gedekte deel van de materiële vaste activa: 4%;
- dubieuze vorderingen: 100% van de dubieuze vorderingen, verminderd met eventueel getroffen voorzieningen;
- debetstanden aandeelhouders, directie, personeel en gelieerde personen en rechtspersonen: 100% van het ongedekte gedeelte van deze debetstanden;
- overige debiteuren, verminderd met eventueel getroffen voorzieningen en verminderd met de netto vorderingen op overheden: 8%;
- liquide middelen: 0%;
- overige activaposten, uitgezonderd de activaposten die reeds in mindering zijn gebracht op het toetsingsvermogen: 8%.

6. Een effecteninstelling voldoet aan de kapitaalvereisten voor verplichtingen buiten de balans die worden berekend met behulp van onderstaande tabel:

Huur/lease	: 0%
Garanties	: 8%
Voorwaardelijke verplichtingen	: 8%
Claims	: 30%
Overig	: 8%

### 2.8 De deltaberekening van opties

#### 1. De call optie

##### Aandelenopties

De delta van de call optie wordt met behulp van onderstaande formules berekend. Deze formules zijn gebaseerd op de modellen van Black & Scholes.

$$C = \left( S \cdot \sum_{i=1}^n D_i \cdot e^{-rt_i} \right) \cdot N(d_1) - E \cdot e^{-rt} \cdot N(d_2)$$

Hierbij is:

C = de theoretische waarde van de call optie;

S = de koers van de onderliggende waarde;

$D_i$  = dividenduitkering op het aandeel op tijdstip i;

n = het aantal dividenduitkeringen op het aandeel voor de afloopdatum van de optie;

E = de uitoefenprijs van de optie;

e = het basisgetal van de natuurlijke logaritme, zijnde het getal 2,7182818;

t = de looptijd van de optie;

r = de financieringsrente op de noteringsvaluta;

$T_i$  = de tijd die verstrijkt tussen dag van berekening en de dividenddatum i van het aandeel uitgedrukt in fracties van een jaar;

$N(d_1)$  = een waarschijnlijkheidsmaatstaf, waarvan de berekeningswijze later volgt;

$N(d_2)$  = een waarschijnlijkheidsmaatstaf, waarvan de berekeningswijze later volgt.

Teneinde de waarden voor  $N(d_1)$  en  $N(d_2)$  te kunnen bepalen dienen de  $d_1$  en de  $d_2$  als volgt te worden berekend:

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S - \sum_{i=1}^n D_i * e^{-rT_i}}{E}\right) + (r + 0,5\sigma^2)t}{\sigma \sqrt{t}}$$

en

$$d_2 = d_1 - \sigma \sqrt{t}$$

Bij de berekening van de waarden voor de  $d_1$  en de  $d_2$  wordt gebruik gemaakt van de volgende formule voor de volatilitiy:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^{N-1} \left(\ln\left(\frac{S_{t+1}}{S_t}\right) - \bar{X}\right)^2}{N}} * 251$$

$X$  = gemiddelde van de waarnemingen (slotkoersen);  
 $S_t$  = slotkoers onderliggende waarde op handelsdag  $t$ ;  
 $N$  = aantal waarnemingen.

De formule voor de berekening van de  $N(d)$  luidt als volgt:

$$N(d) = 1 - N^*(d) [a_1 k + a_2 k^2 + a_3 k^3 + a_4 k^4 + a_5 k^5] \text{ als } d \geq 0$$

en

$$N(d) = 1 - N(-d), \text{ indien } d < 0$$

Hierbij is:

$$k = \frac{1}{1 + \gamma d}$$

$$\gamma = 0,2316419$$

$$a_1 = 0,319381530$$

$$a_2 = -0,356563782$$

$$a_3 = 1,781477937$$

$$a_4 = -1,821255978$$

$$a_5 = 1,330274429$$

$$N^*(d) = \frac{1}{\sqrt{2\pi}} * e^{-d^2/2}$$

*Obligatie-opties*

$$C = S * e^{-Dt} * N(d_1) - E * e^{-rt} * N(d_2)$$

Hierbij is:

$D$  = couponrendement van de obligatie, en

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S}{E}\right) + (r - D + 0,5 \sigma^2) t}{\sigma \sqrt{t}}$$

Voor de overige verklaringen en formules zie bij aandelenopties.

*Index-opties*

$$C = \left(S - \sum_{i=1}^n D_i * e^{-rT_i} * \left(\frac{W_i}{100}\right)\right) * N(d_1) - E * e^{-rt} * N(d_2)$$

waarbij:

$W_i$  = wegingsfactor van aandeel  $i$  in de index, en

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S - \sum_{i=1}^n D_i * e^{-rT_i} * \left(\frac{W_i}{100}\right)}{E}\right) + (r + 0,5 \sigma^2) t}{\sigma \sqrt{t}}$$

Voor de overige verklaringen en formules zie bij aandelenopties.

*Valuta-opties*

$$C = S * e^{-Rt} * N(d_1) - E * e^{-rt} * N(d_2)$$

waarbij:

$R$  = de geldmarktrente op de onderliggende valuta, en

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{S}{E}\right) + (r - R + 0,5 \sigma^2) t}{\sigma \sqrt{t}}$$

Voor de overige verklaringen en formules zie bij aandelenopties.

*Edelmetaal-opties*

Voor deze opties kan de formule voor aandelenopties worden gebruikt.

*Opties op futures*

$$C = F * e^{-rt} * N(d_1) - E * e^{-rt} * N(d_2)$$

waarbij:

$F$  = futureprijs van een afrekeningsmaand, en

$$d_1 = \frac{\ln\left(\frac{F}{E}\right) + 0,5 \sigma^2 t}{\sigma \sqrt{t}}$$

Voor de overige verklaringen en formules zie bij aandelenopties.

*2. De put-optie*

De delta van een put-optie wordt berekend volgens de volgende formule:

$$[N(d_1) - 1]$$

**Bijlage 3**

Bijlage ter uitvoering van artikel 23 van deze regeling, houdende de door Effecteninstellingen in haar reglement op te nemen regels inzake privé-beleggingstransacties door aan die instellingen verbonden personen

*3.1 Definities*

In deze bijlage wordt – voorzover niet anders is bepaald – verstaan onder:

a. insider: degene die uit hoofde van zijn functie of positie bij een effecteninstelling regelmatig over gevoelige informatie beschikt of kan beschikken. Hieronder vallen in ieder geval:

i) bestuurders van de effecteninstelling;  
 ii) het eerste en tweede echelon onder de bovengenoemde personen;  
 iii) de toezichthouders, zoals hierna onder d, sub i gedefinieerd;

iv) medewerkers werkzaam bij de effecteninstelling die activiteiten verrichten die in hoofdzaak bestaan uit het aanbieden of verrichten van, het afwickelen van of het controleren van diensten ter zake van effectenbemiddeling en/of vermogensbeheer;

v) (groepen van) andere medewerkers die als zodanig door de het hoogste bestuursorgaan worden aangewezen;

- vi) commissarissen van de Effectenin-  
stellingen;
- b. effectentransactie: het anders dan in  
de uitoefening van zijn functie of posi-  
tie verrichten, doen verrichten of  
bewerkstelligen van enige handeling,  
middellijk of onmiddellijk voor eigen  
rekening of mede voor eigen rekening  
of ten behoeve van een derde, tot aan-  
koop of verkoop van een effect;
- c. koersgevoelige informatie: een niet-  
openbare bijzonderheid omtrent een  
rechtspersoon, vennootschap of instel-  
ling of omtrent de handel in de effecten  
van die rechtspersoon, vennootschap of  
instelling, waarvan openbaarmaking,  
naar redelijkerwijs is te verwachten,  
invloed zal kunnen hebben op de prijs  
van de effecten van die rechtspersoon,  
vennootschap of instelling;
- d. toezichthouder: de als zodanig door  
(de voorzitter van) het hoogste  
bestuursorgaan aangewezen:
  - i) medewerker; en/of
  - ii) de externe accountant van de instel-  
ling;

Een lid van het hoogste bestuursorgaan  
of de externe accountant is de toezicht-  
houder voor de medewerker als  
bedoeld onder d, sub i;

- e. gelieerde derden van de insider:
  - i) de echtgenoot, echtgenote of partner;
  - ii) bloedverwanten en aanverwanten tot  
in de tweede graad;
  - iii) personen die tot het huishouden van  
de insider behoren;
  - iv) lasthebbers en vermogensbeheerders  
(niet zijnde vrije-hand-beheerders),  
voorzover handelend ten behoeve van  
de insider;
  - v) rechtspersonen en beleggingsclubs  
waarin de insider zeggenschap heeft ten  
aanzien van het beleggingsbeleid;
- f. niet-insider: iedere medewerker van  
een effecteninsetting, niet zijnde insider;
- g. medewerker: insider en niet insider.

### 3.2 Algemene uitgangspunten met betrekking tot privé-beleggingstransac- ties door medewerkers

1. De medewerker dient zorgvuldig om  
te gaan met alle beschikbare informatie  
over cliënten.
2. Er mag nooit een verband bestaan  
tussen effectentransacties van de mede-  
werker en die van cliënten.
3. De medewerker dient zich te onthou-  
den van elk gebruik van koersgevoelige  
informatie, alsmede iedere vermenging  
van zakelijke en privé-belangen, respec-  
tiefelijk de redelijkerwijs voorzienbare  
schijn daarvan, te vermijden.
4. Een informatievoorsprong waarover

de medewerker uit hoofde van zijn  
functie of anderszins beschikt, mag  
nooit worden gebruikt voor het trach-  
ten te behalen van een persoonlijk  
voordeel. Dit geldt niet alleen voor  
effectentransacties maar ook voor  
andere soorten transacties, zoals bij-  
voorbeeld in onroerende zaken,  
vreemde valuta of edele metalen.

5. De medewerker dient terughoudend-  
heid te betrachten bij effectentransac-  
ties, waarbij hij zich dient te onthouden  
van effectentransacties die als excessief  
of in hoge mate speculatief kunnen  
worden aangemerkt.

6. De medewerker dient zorgvuldig om  
te gaan met beschikbare informatie uit  
de zakelijke sfeer. Deze informatie  
dient gescheiden te blijven van zijn of  
haar privé-sfeer.

7. De medewerker dient te voorkomen  
dat hij privé zo nauw betrokken raakt  
bij een relatie van de instelling, dat  
gevaar bestaat voor gebruik van voor-  
kennis of een ongewenste vermenging  
van zakelijke en privé-belangen.

### 3.3 Gedragsregels met betrekking tot privé-effectentransacties door medewe- rkers

1. Indien de medewerker over koersge-  
voelige informatie beschikt mag deze  
informatie uitsluitend worden gebruikt  
voor een goede taakuitvoering van de  
medewerker en mag de medewerker zelf  
geen daarmee in verband staande effec-  
tentransacties verrichten.

2. Het is de medewerker niet toegestaan  
binnen vierentwintig uur opdracht te  
geven tot zowel een aan- als verkoopor-  
der voor een effectentransactie, met  
betrekking tot effecten in hetzelfde  
fonds.

3. Het is de medewerker niet toegestaan  
een effectentransactie te verrichten naar  
aanleiding van of vooruitlopend op  
effectenorders van cliënten of van de  
instelling waar de medewerker werk-  
zaam is.

4. Het is de medewerker niet toegestaan  
een effectentransactie te verrichten in  
een beursfonds waarover hij kennis  
draagt door middel van een nog niet  
gepubliceerde analyse.

5. Tenzij een zorgvuldige uitoefening  
van zijn functie zulks vereist of wette-  
lijk daartoe verplicht, is het de mede-  
werker niet toegestaan op welke wijze  
dan ook, direct of indirect, geheel of  
gedeeltelijk, koersgevoelige informatie  
aan anderen te verstrekken of daarom-  
trent te doen blijken.

6. De medewerker die betrokken is bij

de activiteiten van het effectenbedrijf  
betreffende de verplichting om voortdu-  
rend bied- en laatprijzen af te geven  
dan wel anderszins een markt te onder-  
houden en uit hoofde daarvan beschikt  
over specifieke informatie betreffende  
de handel in bepaalde effecten, geldt  
dat hij in die effecten slechts mag han-  
delen met een beleggingsoogmerk,  
waarbij de beleggingstermijn minimaal  
drie maanden bedraagt.

### 3.4 Aanvullende gedragsregels met betrekking tot privé-effectentransacties door insiders

1. Het is de insider niet toegestaan een  
effectentransactie te verrichten, indien  
daardoor redelijkerwijs de schijn kan  
worden gewekt dat hij daarbij beschikte  
of kon beschikken over koersgevoelige  
informatie.

2. Het is de insider, die werkzaam is bij  
de organisatorische eenheid van de  
effecteninsetting die een functie vervult  
bij een emissie of beursintroductie of  
anderszins uit hoofde van zijn functie  
daarbij betrokken is, niet toegestaan in  
te schrijven op die emissies of beursin-  
troductions. Dit geldt niet voor het  
inschrijven bij uitoefening van het  
claimrecht bij claimemissies.

3. De insider, niet zijnde de insider als  
bedoeld in 3.4.2, die inschrijft op open-  
bare emissies of beursintroducties waar-  
bij de effecteninsetting waar hij werk-  
zaam is een functie bij de emissie of  
beursintroductie vervult, mag de op  
deze wijze verkregen effecten niet eer-  
der verkopen dan nadat zes maanden  
zijn verstreken na de stortingsdatum.  
Dit geldt niet voor effecten verkregen  
via het uitoefenen van een claimrecht.

4. De insider is gehouden te bewerkstel-  
ligen dat de lasthebbers en vermogens-  
beheerders als bedoeld in 3.1, onder e,  
sub iv, een verklaring afgeven dat zij  
bij het verrichten van effectentransac-  
ties ten behoeve van de insider zich  
binden aan de voor de insider geldende  
bepalingen. Het toezicht wordt uitgeoef-  
end overeenkomstig 3.7.1.

5. Naast de plicht tot geheimhouding  
als bedoeld in 3.3.5, is de insider ver-  
plicht naar zijn beste vermogen te  
bevorderen dat door de met hem  
gelieerde derden geen effectentransac-  
ties worden verricht die strijdig zijn met  
deze bijlage.

### 3.5 Lokatie privé-effectentransacties van insiders

1. De insider mag voor het verrichten  
van effectentransacties uitsluitend

gebruik maken van de effectendiensten van de instelling waar hij werkzaam is. 2. Het eerste lid is niet van toepassing indien de insider een schriftelijke beheerovereenkomst heeft afgesloten en voldaan wordt aan de volgende voorwaarden:

a. de beheerovereenkomst gaat uit van een strikte scheiding tussen eigendom en beheer;  
b. de insider stelt de toezichthouder in kennis van het bestaan van de beheerovereenkomst en verstrekt hem daarvan een afschrift;  
c. de insider onthoudt zich van het geven van enige instructie, dan wel het anderszins of indirect beïnvloeden van enige door de vermogensbeheerder te nemen beslissing betreffende het beheer;  
d. in de beheerovereenkomst dient te zijn bepaald dat de vermogensbeheerder:

i) van iedere effectentransactie onverwijld de toezichthouder in kennis stelt door middel van het toezenden van een afschrift van de mutatie;  
ii) eenmaal per zes maanden een overzicht van de effectenportefeuille van de insider aan de toezichthouder verstrekt; en

iii) op eerste verzoek van de toezichthouder gegevens betreffende de transacties die op grond van de overeenkomst zijn verricht zal overleggen;

e. de toezichthouder is bevoegd aan de insider een aanwijzing te geven om naar beste vermogen te bevorderen dat de beheerovereenkomst gewijzigd wordt. Indien wijziging van de beheerovereenkomst niet volgens de aanwijzing van de toezichthouder geschiedt, gelden 3.5.1 en 3.7.1 onverkort;  
f. de insider meldt wijzigingen of de beëindiging van de beheerovereenkomst onverwijld aan de toezichthouder;  
g. de insider is geen lid van de het hoogste bestuursorgaan of medewerker van de afdeling vermogensbeheer van de effectenininstelling waarmee de beheerovereenkomst is afgesloten en deze effectenininstelling is geen kleine effectenininstelling.

3. 3.5.1 is eveneens niet van toepassing indien:

i) de instelling waar de insider werkzaam is de desbetreffende transacties niet kan uitvoeren of een kleine effectenininstelling is en de insider aan degene die voor hem of ten behoeve van hem de effectentransactie heeft uitgevoerd de opdracht geeft om de toezichthouder daaromtrent onverwijld in te lichten door middel van het toezenden van een

afschrift van de desbetreffende effectentransacties. Indien een instelling als kleine instelling in de zin van dit lid aangemerkt wenst te worden, dient zij hiertoe bij de STE schriftelijk een verzoek in te dienen; of

ii) de effectentransacties in een ter beurze genoteerde (semi)-open-ended-beleggingsinstelling verricht worden en de insider geen bestuurs- of beheerfunctie in deze beleggingsinstelling vervult; of

iii) de effectentransacties in staatsobligaties worden verricht.

4. Voor zover door de voorzitter van het hoogste bestuursorgaan daartoe gemachtigd, is de toezichthouder bevoegd aan de insider op bijzondere grond toestemming te verlenen om in afwijking van 3.5.1 tot en met 3.5.3 effectentransacties te verrichten. De toezichthouder stelt, met inachtneming van 3.6.1, de voorwaarden vast waaronder de toestemming aan de insider wordt verleend. Het verlenen van toestemming wordt door de toezichthouder vastgelegd onder vermelding van de hieraan ten grondslag liggende redenen.

### 3.6 Toezicht op privé-effectentransacties van medewerkers

1. De medewerker onderschrijft dat de toezichthouder bevoegd is een onderzoek in te (doen) stellen met betrekking tot enige effectentransactie verricht door, in opdracht van of ten behoeve van de medewerker door tussenkomst van de effectenininstelling waar hij werkzaam is of van een andere effectenininstelling, beleggingsinstelling, gelieerde of andere derde.

2. De toezichthouder is bevoegd over de uitkomst van dit onderzoek schriftelijk te rapporteren aan de voorzitter van het hoogste bestuursorgaan, respectievelijk de voorzitter van de Raad van Commissarissen/Raad van Beheer/Raad van Toezicht van de effectenininstelling met gelijktijdige informatie aan de voorzitter van het hoogste bestuursorgaan. Alvorens de toezichthouder schriftelijk rapporteert over de uitkomst van het onderzoek dient de medewerker gelegenheid te hebben gehad te reageren op de uitkomst van het onderzoek.

De medewerker wordt door de voorzitter van het hoogste bestuursorgaan, respectievelijk de voorzitter van de Raad van Commissarissen/Raad van Beheer/Raad van Toezicht van de uitkomst van het onderzoek in kennis gesteld.

3. De medewerker is in het kader van de strikte naleving van deze bijlage of het op deze bijlage gebaseerde reglement, gehouden desgevraagd alle informatie met betrekking tot een door hem of ten behoeve van hem verrichte effectentransactie aan de toezichthouder te verstrekken.

4. De medewerker is verplicht desgevraagd opdracht te geven aan de instelling waar hij werkzaam is, een andere instelling, lasthebber, beleggingsinstelling of andere derde alle informatie omtrent enige ten behoeve van hem of in zijn opdracht verrichte effectentransactie aan de toezichthouder te verstrekken.

### 3.7 Aanvullend toezicht op privé-effectentransacties van insiders

1. De insider, met uitzondering van de insider waarop 3.5.2 en 3.5.3 van toepassing is, meldt onverwijld iedere door hem verrichte effectentransactie aan de toezichthouder. De toezichthouder controleert of de effectentransactie aan de toepasselijke regels, voorschriften en aanwijzingen voldoet. De toezichthouder, als bedoeld in 3.1, onder d, sub i, rapporteert zijn bevindingen rechtstreeks aan de voorzitter van het hoogste bestuursorgaan. De toezichthouder, genoemd in 3.1, onder d, sub ii, rapporteert rechtstreeks aan de voorzitter van de Raad van Commissarissen/Raad van Beheer/Raad van Toezicht dan wel aan de voorzitter van het hoogste bestuursorgaan bij het ontbreken van eerstgenoemde organen.

2. De insider is verplicht zich binnen de grenzen van redelijkheid en billijkheid in te spannen opdat met hem gelieerde derden op eerste verzoek van de toezichthouder indien deze daartoe aanleiding heeft, alle informatie (doen) verstrekken omtrent enige door hen verrichte effectentransactie.

### 3.8 Sancties

Handelen door de medewerker in strijd met deze bijlage of het op deze bijlage gebaseerde reglement wordt beschouwd als een ernstige inbreuk op het vertrouwen dat de effectenininstelling als werkgever in de medewerker moet kunnen stellen en kan op grond daarvan leiden tot een passende sanctie door het daartoe bevoegde orgaan, waaronder het ongedaan maken van het door de medewerker behaalde voordeel, overplaatsing, schorsing, andere disciplinaire of arbeidsrechtelijke maatregelen,

ontslag op staande voet daarvan niet uitgezonderd.

### 3.9 Advies en beroep

Indien de medewerker twijfelt omtrent de uitleg of de toepassing van deze bijlage of het op deze bijlage gebaseerde reglement, is hij gehouden het advies van de toezichthouder in te winnen. De toezichthouder is bevoegd een voor de medewerker bindende uitspraak te doen, behoudens bezwaar. Tegen de uitspraak van de toezichthouder kan de medewerker bezwaar maken bij de voorzitter van de het hoogste bestuursorgaan of een door deze aan te wijzen beroepsorgaan. Het maken van bezwaar heeft geen schorsende werking ten aanzien van de uitspraak van de toezichthouder.

## Bijlage 4

### Bijlage ter uitvoering van de artikel 24 van deze regeling, houdende nadere regels voor de administratieve organisatie en het systeem van interne controle

#### 4.1 Toepasselijkheid van de voorschriften inzake administratieve organisatie en het systeem van interne controle

De reikwijdte van de in deze bijlage opgenomen voorschriften inzake de administratieve organisatie en het systeem van interne controle, naar de onderscheiden categorieën van Effecteninstellingen, is als volgt:

- voor Effecteninstellingen die de effectendienst als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 1 of sub 8a verrichten gelden de voorschriften 4.2 tot en met 4.5, 4.10 tot en met 4.16, 4.18, 4.20, 4.22 tot en met 4.25 en 4.27;
- voor Effecteninstellingen die de effectendienst als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 2, sub 4 of sub 8b verrichten gelden de voorschriften 4.2 tot en met 4.5, 4.7 tot en met 4.25, alsmede 4.27;
- voor Effecteninstellingen die de effectendienst als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 3 verricht gelden de voorschriften 4.2 tot en met 4.10, 4.14 tot en met 4.19, 4.20, 4.21, 4.23 tot en met 4.25, alsmede 4.27;
- voor Effecteninstellingen die de effectendienst als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 6 of 7 verrichten gelden de voorschriften 4.2 tot en met 4.10, 4.14 tot en met 4.18, 4.20, 4.21, 4.23 tot en met 4.25, alsmede 4.27;
- voor Effecteninstellingen als bedoeld in artikel 15 en artikel 16 van deze

regeling gelden als voorwaarden als bedoeld in artikel 15, onder n, en artikel 16, onder b, de voorschriften onder 4.3, 4.4, 4.5.1 tot en met 4.5.3 en 4.26; f voor kredietinstellingen die de diensten onder a tot en met e verrichten, gelden de bij die diensten genoemde voorschriften, uitgezonderd de voorschriften 4.5, 4.7 en 4.26.

#### 4.2 Beschrijving van de organisatie

Naast de systematische beschrijving van de administratieve organisatie en het systeem van interne controle beschrijft de effecteninstelling

- alle activiteiten die de effecteninstelling verricht;
- de dagelijks te verrichten werkzaamheden inzake de administratieve organisatie en het systeem van interne controle, met inbegrip van de functies, taken en verantwoordelijkheden en de delegatie van bevoegdheden;
- de rapportagelijnen en communicatiestructuur binnen de effecteninstelling;
- het organisatieschema van de effecteninstelling, waarbij per organisatorische eenheid de activiteiten worden aangegeven; en
- een strategisch beleidsplan.

#### 4.3 Functiescheiding

1. Een effecteninstelling voorziet in procedures en neemt alle maatregelen voor een strikte scheiding, waaronder een personele scheiding, tussen:

- het bedrijfs onderdeel dat de transacties uitvoert en het bedrijfs onderdeel dat de transacties administratief verwerkt en afwikkelt;
- het bedrijfs onderdeel dat de transacties afwikkelt en administratief verwerkt en het bedrijfs onderdeel dat de controle op deze activiteiten uitvoert; en
- het bedrijfs onderdeel dat de transacties afwikkelt en administratief verwerkt en de procuratie.

2. In afwijking van 4.3.1 worden bij Effecteninstellingen, niet zijnde een effecteninstelling die de effectendienst bedoeld in artikel 1, onder h, sub 2 en sub 8b verricht, waarvan alle activiteiten bedoeld in 4.3.1 hoofdzakelijk plaatsvinden op het niveau van het hoogste bestuursorgaan, de maatregelen voor een strikte scheiding als bedoeld in 4.3.1 zoveel mogelijk doorgevoerd.

#### 4.4 Vastlegging van rechten en verplichtingen

1. De administratieve organisatie voorziet in een juiste, tijdige en volledige

vastlegging van alle rechten en verplichtingen in de daartoe bestemde administratie, verantwoording daarvan in de periode(n) waarop deze betrekking hebben, alsmede in toekenning van het resultaat aan de periode(n) waarop zij betrekking heeft. Tevens voorziet de administratieve organisatie en het systeem van interne controle in verificatie van de (rekenkundige) juistheid van de administratieve vastlegging, een adequate documentatie van de administratie, alsmede in tijdige, krachtens deze regeling vereiste, rapportages aan de STE, daaronder begrepen procedures omtrent de wijze waarop de rapportages worden opgesteld en hoe zij aansluiten op de desbetreffende administratie(s).

2. Afspraken en overeenkomsten worden zoveel mogelijk met schriftelijke bewijsstukken aangetoond.

#### 4.5 Inzicht in de financiële administratie en de financiële positie van de effecteninstelling

1. Uit de financiële administratie blijkt op dagelijkse basis tenminste de aard en omvang van activa en passiva, de niet uit de balans blijvende verplichtingen, alsmede de resultaatontwikkeling, uitgesplitst naar de onderscheiden bedrijfsactiviteiten en bedrijfsonderdelen. Met het oog daarop worden op dagelijkse basis alle transacties en de daaruit voortvloeiende financiële verplichtingen in de administratie verwerkt.

2. Uit de financiële administratie blijkt met het oog op het bewaken en beheersen van de risico's door de instelling en de naleving van de krachtens deze regeling gestelde regels inzake het eigen vermogen en het toetsingsvermogen, daaronder begrepen de rapportageverplichtingen jegens de STE, op dagelijkse basis de financiële positie van de effecteninstelling. In de procedures van de effecteninstelling is de wijze van invulling van deze rapportages vastgelegd en uit de administratie dient te blijken op welke wijze zij aansluiten op de financiële administratie, waarbij eventuele afwijkingen worden verklaard en gedocumenteerd, inclusief de eventueel te nemen correctieve maatregelen naar aanleiding van de geconstateerde afwijkingen.

3. De financiële administratie dient te zijn gebaseerd op externe bescheiden en op interne bescheiden die zijn geautoriseerd door een daartoe bevoegde functionaris, waarbij eventuele afwijkingen

worden verklaard en gedocumenteerd. De in de financiële administratie opgenomen reserveringen en schattingen dienen op adequate wijze te zijn gedocumenteerd op een zodanige wijze dat de juistheid en de volledigheid kan worden vastgesteld.

4. Op dagelijkse basis worden de rechten en verplichtingen, waaronder de debiteuren en crediteuren, uitgesplitst naar ouderdom van de af te wikkelen effectentransacties en van alle daaruit voortvloeiende financiële verplichtingen. De effecteninstelling neemt maatregelen indien afwikkeling niet heeft plaatsgevonden op de afgesproken afwikkelingsdatum, waarbij deze maatregelen gedocumenteerd worden vastgelegd.

#### 4.6 Handel voor eigen rekening

Ingeval effectentransacties voor eigen rekening plaatsvinden worden de doelstelling(en) en aard van deze activiteit, uitgesplitst op het niveau van individuele rekeningen, vastgelegd en wordt, mede ter uitvoering van artikel 19 van deze regeling betreffende de door de effecteninstelling te nemen maatregelen ter vermindering van belangenconflicten, voorzien in een strikte administratieve scheiding tussen de handel voor eigen rekening en de handel voor rekening van cliënten.

#### 4.7 Positie- en limietbewaking

In het kader van de risicobewaking stelt een effecteninstelling limieten vast voor het aangaan van transacties voor eigen rekening en voor rekening van cliënten, legt deze schriftelijk vast en voorziet in procedures betreffende de dagelijkse rapportage van de feitelijke posities en van de verschillen tussen de feitelijke posities en de geaccordeerde limieten. Ingeval van limietoverschrijdingen worden deze gerapporteerd op het moment dat zij zich voordoen en vindt dagelijks vastlegging plaats van de correctieve maatregelen.

#### 4.8 Gebruik van tussenrekeningen

Ingeval van het gebruik van tussenrekeningen voor effectentransacties, worden aard en doelstelling(en) van de tussenrekening(en) schriftelijk vastgelegd. Tevens wordt voorzien in adequate controleprocedures met betrekking tot de opbouw en afloop van de tussenrekening(en), die er in voorzien dat transacties niet langer dan strikt noodzakelijk, gezien het doel waarvoor een tussenrekening wordt gehanteerd, op

een tussenrekening wordt geadmistreerd. Daarbij worden opbouw en afloop van de tussenrekening dagelijks gecontroleerd, waarbij afwijkingen worden gerapporteerd aan de leiding. Ingeval van het gebruik van een tussenrekening voor het verzamelen van transacties blijkt onverminderd 4.16, uit de administratie voor wiens rekening de op de tussenrekening geadmistreerde transactie is aangegaan en worden bij de desbetreffende tussenrekening de aard, omvang en modaliteiten van de order die aan de positie op de tussenrekening ten grondslag ligt vermeld.

#### 4.9 Fondsenbalans

Ten behoeve van interne controle-doel-einden wordt tenminste voorzien in de vastlegging en naleving van procedures betreffende het tenminste per ultimo van iedere maand opstellen van een fondsenbalans, overeenkomstig de volgende bepalingen:

- a. de fondsenbalans sluit aan op de financiële administratie van de effecteninstelling, waarbij in de administratie is vastgelegd de wijze waarop de fondsenbalans aansluit op de financiële administratie;
- b. de fondsenbalans is in evenwicht, dat wil zeggen dat sprake is van een evenwicht tussen de effecten in eigen positie, de nog te ontvangen effecten, de nog te leveren effecten en de effecten die de effecteninstelling houdt;
- c. de effecteninstelling sluit de fondsenbalans zoveel mogelijk aan op externe bescheiden, waarbij in administratie is vastgelegd de wijze waarop de fondsenbalans aansluit op de externe bescheiden;
- d. eventuele afwijkingen met betrekking tot de vereisten als bedoeld onder a tot en met c, worden verklaard en gedocumenteerd, inclusief de eventueel te nemen correctieve maatregelen naar aanleiding van de geconstateerde afwijkingen.

#### 4.10 Administratie van interne en externe bescheiden

Een effecteninstelling voorziet in een systematische en toegankelijke administratie van contracten, agenda's en notulen van de diverse organen die het dagelijks beleid van de instelling bepalen of mede bepalen, van interne memoranda en mededelingen van die organen, alsmede van de externe correspondentie en cliëntenmailing en van alle andere, voor de bedrijfsvoering en het toezicht daarop van belang zijnde,

schriftelijke informatie. In deze administratie worden tevens alle niet schriftelijke overeenkomsten vastgelegd, voorzover daaruit rechten of verplichtingen van de effecteninstelling voortvloeien.

#### 4.11 Cliëntenacquisitie

Een effecteninstelling voorziet, ter waarborging van de bij of krachtens het besluit gestelde regels, met betrekking tot potentiële of nieuwe cliënten, in de vastlegging en naleving van procedures ten aanzien van de wijze van het plegen van acquisitie en het tot stand brengen van de cliëntenrelatie, daaronder het vaststellen van de identiteit van de cliënten, het afsluiten van de benodigde cliëntenovereenkomsten, het kennis nemen van de financiële positie, beleggingservaring en beleggingsdoelstellingen van de cliënt en de verstrekking van de vereiste informatie aan de desbetreffende cliënten.

#### 4.12 Cliëntenadministratie

Een effecteninstelling voorziet in een systematische en toegankelijke cliëntenadministratie, waarin per cliënt, voorzover van toepassing, tenminste zijn vastgelegd:

- a. de overeenkomsten tussen de effecteninstelling en de cliënt en eventueel derden die de cliënt vertegenwoordigen, daaronder begrepen de effectenbemiddelingsovereenkomst, de vermogensbeheerovereenkomst, baisse-overeenkomst en de tripartiete overeenkomst. Mondelinge afspraken worden schriftelijk bevestigd, waarbij de afspraken en bevestigingen worden vastgelegd in de in de aanhef bedoelde administratie;
- b. de externe bescheiden waaruit blijkt dat de cliënt een professionele belegger als bedoeld in artikel 43, tweede lid, is;
- c. de eventuele door de cliënt aan diens vertegenwoordiger en de effecteninstelling gegeven volmachten;
- d. externe bescheiden waaruit de identiteit van de cliënt blijkt. Indien de effecteninstelling met een of meer cliënten overeen komt dat de identificatiegegevens van de cliënt niet worden opgenomen in het cliëntdossier, voorziet de effecteninstelling in een systematische en voor de STE toegankelijke centrale vastlegging van de identificatiegegevens van de desbetreffende cliënten en van de betrokken rekeningen;
- e. de kredietinstelling(en) waar de gelden effectenrekening(en) van de cliënt worden aangehouden, alsmede de rekeningnummers, voorzover deze gegevens

voor de dienstverlening van de effecteninstelling van belang zijn;

f. de aan de cliënt overeenkomstig bij of krachtens het besluit dan wel anderszins verstrekte informatie en rapportages;

g. alle overige correspondentie met betrekking tot de cliënt.

#### 4.13 Informatieverstrekking

Een effecteninstelling voorziet in procedures die zien op een tijdige en betrouwbare informatieverstrekking aan cliënten overeenkomstig de bij de wet, het besluit of deze regeling gestelde regels.

#### 4.14 Behandeling van klachten

Een effecteninstelling voorziet in procedures die zien op een adequate klachtenafhandeling, waarin zijn vastgelegd de bevoegdheden, verantwoordelijkheden en de wijze waarop de leiding van de effecteninstelling wordt geïnformeerd over klachten en de behandeling daarvan. De effecteninstelling voorziet daarbij in een klachtenadministratie, waaruit tenminste de datum waarop een klacht ter kennis van de effecteninstelling is gebracht, de aard van de klacht, degene die de klacht in behandeling heeft genomen, de datum en wijze van afhandeling van de klacht, alsmede de gevoerde correspondentie met betrekking tot de klacht blijkt.

#### 4.15 Orderafhandeling en orderadministratie

1. Een effecteninstelling voorziet in procedures met betrekking tot de orderafhandeling en de vastlegging in de orderadministratie, daaronder tenminste begrepen:

- a. de beschrijving van de orderafhandeling, vanaf het moment van aanname van de order tot en met de afwikkeling van de transactie; indien sprake is van meerdere verschillende orderafhandelingen, bijvoorbeeld afhankelijk van het soort effect en/of het type cliënt, dienen deze alle te worden beschreven;
- b. de autorisatie, ten behoeve van cliënten en voorafgaand aan de acceptatie van een order, dat de cliënt aan zijn uit de uitvoering van de order voortvloeiende verplichtingen zal kunnen voldoen en dat voldaan wordt aan de bij de wet, het besluit of deze regeling gestelde regels en aan de met de cliënt gemaakte afspraken;
- c. de primaire vastlegging van de order, daaronder begrepen alle wijzigingen van bestaande orders, in de orderadmi-

nistratie, op doorlopend voorgenummerde ordertickets, waarbij alle modaliteiten van betreffende order, inclusief de cliënt voor c.q. door wie de order is opgegeven, onmiddellijk worden vastgelegd. Ingeval van een geautomatiseerd orderboek, kent het geautomatiseerd systeem automatisch een doorlopende nummering toe aan de ingevoerde orders. Er dient te worden voorzien in de mogelijkheid om orders, voorzover van toepassing per cliënt geïndividualiseerd, te volgen vanaf het moment van de primaire registratie tot aan de verantwoording en vice versa, met inbegrip van alle eventueel aangebrachte wijzigingen. De orderadministratie kan in dat kader zowel handmatig als geautomatiseerd worden gevoerd, waarbij in geval gebruik wordt gemaakt van een geautomatiseerd orderboek uit de documentatie van de leverancier moet blijken dat alle in de orderadministratie vastgelegde orders traceerbaar blijven;

d. het zo spoedig mogelijk na afhandeling van een order overdragen van de ordertickets van de front office aan de back-office, waarbij door de back-office het tijdstip van overdracht van het orderticket wordt vastgelegd, interne controle plaatsvindt op een tijdige overdracht en vastlegging plaatsvindt van niet tijdig overgedragen tickets, inclusief vermelding van de reden; de archivering van de ordertickets geschiedt op nummervolgorde;

e. de beoordeling op dagelijkse basis van de orders en transacties door degene die leiding geeft aan het in ontvangst nemen en het (doen) uitvoeren van orders, alsmede de afstemming van de ordertickets met de bevestigingen van tegenpartijen en de notaverslaglegging door de backoffice;

f. het continu inzicht bieden in de lopende orders vanuit de orderadministratie.

2. Onverminderd 4.15.1, voorziet de orderadministratie er in dat bij de ontvangst van een order onverwijld de volgende gegevens worden vastgelegd:

- a. datum en tijdstip waarop de order van de cliënt/opdrachtgever is ontvangen;
- b. naam en (intern) rekeningnummer van de cliënt/opdrachtgever ten behoeve van wie de order is ontvangen; ingeval sprake is van verzamel- of blokorder, worden alle namen en rekeningnummers van de desbetreffende cliënten/opdrachtgevers vastgelegd, waarbij de aantallen per cliënt/opdrachtgever zijn gespecificeerd;

- c. naam van de medewerker die de order heeft aangenomen;
- d. aard van de transactie;
- e. het aantal en de soort effecten waarop de order betrekking heeft;
- f. de condities van de order en de condities betreffende de uitvoering van de order;
- g. datum en tijdstip waarop de order is doorgegeven, voor zover de order niet direct wordt ingevoerd in een geautomatiseerd orderexecutiesysteem.

3. De orderadministratie voorziet er in dat bij de uitvoering van een order onverwijld de volgende gegevens worden vastgelegd:

- a. de prijs waarop de order is uitgevoerd respectievelijk de prijzen waarop delen van de orders zijn uitgevoerd;
- b. de datum respectievelijk data en tijdstip(pen) waarop de (deel)uitvoering is bevestigd;
- c. de wijze waarop de order door de effecteninstelling is uitgevoerd.

4. De in 4.15.1 tot en met 4.15.3 genoemde data en tijdstippen worden vastgelegd door middel van elektronische klokken, dan wel door middel van andere methoden die gelijkwaardige waarborgen bieden.

#### 4.16. effecten(transactie)administratie

Een effecteninstelling voorziet in een effectenadministratie, die tenminste voldoet aan de volgende eisen:

- a. dagelijks worden alle transacties alsmede de daaruit voortvloeiende verplichtingen systematisch in de administratie verwerkt en bewaakt;
- b. uit de administratie blijkt, voor zover van toepassing, per cliënt:
  - de aard van de transactie die is uitgevoerd;
  - het aantal en de soort effecten waarop de transactie betrekking heeft;
  - datum, tijdstip en plaats/beurs waar de transactie is uitgevoerd;
  - de periode waarvoor de transacties zijn aangegaan;
  - voor zover van toepassing, de tegenpartij door wiens bemiddeling de transactie is uitgevoerd;
  - de koers of koersen waartegen de (deel)transactie(s) is of zijn uitgevoerd;
  - de aard (bijvoorbeeld margin) en omvang van de uit de transactie voortvloeiende verplichtingen;
  - het effectieve bedrag, de in rekening gebrachte provisies en andere kosten en het notabedrag van de transactie;
  - de nota datum;
  - de leveringsvoorwaarden, alsmede de

datum en plaats waar de afwikkeling zal plaatsvinden en  
– de overige voorwaarden die op de transactie van toepassing zijn;  
c. de effectenadministratie voorziet in de mogelijkheid van het opstellen van historische overzichten, zowel per cliënt als per fonds.

#### 4.17 *effecten(afwikkeling)administratie*

1. Een effecteninstelling voorziet in de opzet en toepassing van een effectenafwikkelingadministratie, waaruit blijkt op welke wijze een effectentransactie is afgewikkeld, zowel wat betreft het stukkenverkeer als het geldverkeer.  
2. De effecteninstelling ziet op dagelijkse basis toe op de bewaking van de afwikkeling van de effectentransacties, het nemen van maatregelen indien afwikkeling abusievelijk niet heeft plaatsgevonden op de afgesproken afwikkelingsdatum, waarbij deze maatregelen gedocumenteerd worden vastgelegd.

#### 4.18 *Positie-administratie*

1. Een effecteninstelling voorziet in een positie-administratie, waaruit dagelijks, per cliënt onderverdeeld, tenminste de volgende gegevens dienen te blijken:  
a. alle posities (long en short);  
b. de eventuele marginvereisten en andere financiële verplichtingen die voortvloeien uit deze posities;  
c. de door de cliënt verstrekte zekerheden (onderpand);  
d. alle overige rechten en verplichtingen van de cliënt die rechtstreeks voortvloeien uit deze posities.  
2. De effecteninstelling voorziet in de opzet en naleving van procedures die tenminste zien op:  
a. de continue bewaking van de risico's en van de toereikendheid van de gestelde zekerheden;  
b. de onmiddellijke in kennisstelling van de cliënt in geval van ontoereikende zekerheden;  
c. de vastlegging van de omstandigheden waaronder posities van een cliënt ingeval van ontoereikende zekerheden worden afgebouwd of gesloten, daaronder begrepen de termijn die geldt voor het voorzien in aanvullende zekerheden.  
3. De positie-administratie voorziet in de mogelijkheid van het opstellen van historische overzichten per cliënt. Indien dergelijke overzichten niet uit de administratie kunnen worden opgesteld kan de effecteninstelling volstaan met het tenminste per ultimo van iedere maand opstellen en op systematische en

toegankelijke wijze bewaren van positie-overzichten.

4. Indien de effecteninstelling niet zelf de instelling is bij wie de betrokken cliënt zijn effectenrekening(en) aanhoudt, voert zij een schaduw-administratie overeenkomstig de voorschriften als bedoeld in 4.18.1 en 4.18.2. en stemt zij ter bewaking van de juistheid en volledigheid van de schaduw-administratie, deze maandelijks af met de positie-administratie van de instelling(en) waar de desbetreffende effectenrekening(en) wordt (worden) aangehouden. Daarbij is de wijze van afstemming vastgelegd in de administratie.

5. In het geval van toewijzingen aan een beperkt aantal cliënten, voorziet de administratie ter zake in de vastlegging van de volgende gegevens:  
a. de cliënten die een positie hadden in het betreffende fonds, inclusief de omvang van de posities;  
b. de cliënten aan wie is toegewezen, inclusief de omvang waarvoor hun is toegewezen;  
c. het door de effecteninstelling gehanteerde toewijzingssysteem.

#### 4.19 *Emissies*

1. In het geval van emissies, voorziet de effecteninstelling in de opzet en naleving van procedures inzake de wijze van het overnemen of (het garanderen van) het plaatsen van emissies en de methode(s) van inschrijving en van toewijzing aan de cliënten door het syndicaat.  
2. Onverminderd de voorschriften met betrekking tot de administratie als bedoeld onder 4.10, voorziet de effecteninstelling tevens in de administratieve vastlegging van tenminste de volgende zaken:  
a. de emissies waarbij de effecteninstelling betrokken is geweest, met inbegrip van de aard van die betrokkenheid;  
b. voor zover de effecteninstelling syndicaatactiviteiten heeft uitgeoefend, per emissie de contractuele afspraken in het kader van de emissie, alsmede de agenda's en notulen van het in het kader van de emissie gevoerde overleg;  
c. voor zover de effecteninstelling overeenkomstig bijlage 6 van deze regeling een koers stabiliseert, de in het kader van de koersstabilisatie gehanteerde procedures, gemaakte afspraken en verichte transacties;  
d. per emissie en per cliënt:  
– de gegevens als bedoeld in 4.15.2, 4.15.3 en 4.15.4, conform de eisen zoals gesteld in 4.15.1;

– de prijzen en aantallen waarop de inschrijvingen zijn toegewezen;  
– de naam van de emittent en/of tegenpartij die bij de emissie heeft bemiddeld;  
– de datum, het tijdstip en de plaats waarop de toegewezen effecten zullen worden geleverd en de inschrijfsom zal worden voldaan; en  
– het door de effecteninstelling gehanteerde toewijzingssysteem met betrekking tot de voor rekening van cliënten ingeschreven aantallen en bedragen.

#### 4.20 *Structurering van de effecteninstelling*

1. Een effecteninstelling voorziet in de opzet en naleving van maatregelen en procedures inzake de gescheiden behandeling van de in artikel 19, bedoelde informatie alsmede op de krachtens artikelen 22 en 23 vereiste gedragscodes inzake koersgevoelige informatie en privé beleggingstransacties.  
2. De effecteninstelling voorziet ten behoeve van de naleving van en de controle op de krachtens artikel 19 van deze regeling te nemen maatregelen, in een vastlegging waaruit blijkt welke cliëntendossiers met eventuele koersgevoelige informatie binnen de effecteninstelling aanwezig zijn en welke personen uit hoofde van hun functie of positie binnen de effecteninstelling kunnen beschikken over desbetreffende informatie.  
3. De effecteninstelling voorziet ten behoeve van de naleving van en de controle op de regelingen als bedoeld in de artikelen 22 en 23 van deze regeling in de opzet en toepassing van een administratie en archief, waaruit tenminste de volgende gegevens blijken:  
a. de door de medewerkers getekende overeenkomsten waarin zij verklaren dat zij zich zullen houden aan de gedragscodes als bedoeld in artikel 22 en 23 van deze regeling;  
b. alle door medewerkers en derden, in het kader van de desbetreffende gedragscodes, aan de toezichthouder verstrekte informatie;  
c. de door de toezichthouder verleende autorisaties, verrichte controles en onderzoeken en de genomen acties;  
d. overige, in het kader van de gedragscodes als bedoeld in artikel 22 en 23 van deze regeling, van belang zijnde informatie, memoranda en correspondentie.

#### 4.21 *Melding effectentransacties*

In het geval dat de effecteninstelling

zelf effectentransacties verricht, wordt voorzien in de opzet en naleving van procedures krachtens welke de ingevolge artikel 44 van deze regeling verplichte meldingen overeenkomstig de door de STE te stellen regels ter kennis van de STE worden gebracht.

#### *4.22 Beleggingsbeleid inzake vermogensbeheer voor derden*

In het geval dat de effecteninstelling vermogensbeheer verricht voor cliënten voorziet de effecteninstelling in de opzet en naleving van procedures ten aanzien van het te voeren beleggingsbeleid en de controle daarop, alsmede in een zodanige administratieve vastlegging van de voor dat vermogensbeheer relevante gegevens dat daaruit minimaal eens per kwartaal per cliënt/opdrachtgever de volgende gegevens kunnen worden ontleend:

- een overzicht van de samenstelling en waarde van de portefeuille;
- een specificatie van de mutaties in de vermogensbestanddelen, waaronder een overzicht per fondssoort van het behaalde koersresultaat, gerealiseerd en ongerealiseerd en de in rekening gebrachte kosten;
- de wijze waarop de bepaling van het koersresultaat heeft plaatsgevonden.

#### *4.23 Registratie van overtredingen*

Een effecteninstelling voorziet in de opzet en toepassing van procedures voor de naleving van de bij of krachtens de wet gestelde regels door haar medewerkers, voor de onderkenning van de binnen de effecteninstelling geconstateerde overtredingen en voor de rapportage van desbetreffende overtredingen aan de STE conform artikel 39 van deze regeling. Daartoe voorziet de effecteninstelling tevens in een administratie, waaruit blijkt welke overtredingen binnen de effecteninstelling zijn geconstateerd en welke overtredingen aan de STE zijn gerapporteerd.

#### *4.24 Aannemen van personeel*

Een effecteninstelling voorziet in de opzet en toepassing van procedures voor de naleving van de te volgen gedragslijn bij het aannemen van personeel conform artikel 42 van deze regeling. Daartoe voorziet de effecteninstelling tevens in een administratie, waaruit de gegevens blijken die de effecteninstelling heeft ingewonnen in het kader van haar oordeelsvorming over de deskundigheid en betrouwbaarheid van de

desbetreffende toekomstige medewerker.

#### *4.25 Melding van ongebruikelijke transacties*

Een effecteninstelling voorziet in de opzet en naleving van procedures voor de onderkenning en het melden van bij of krachtens de Wet melding ongebruikelijke transacties vastgestelde ongebruikelijke transacties. Daartoe voorziet de effecteninstelling tevens in de opzet en toepassing van een administratie, waaruit tenminste de volgende gegevens blijken:

- de transacties die hebben geleid tot een interne melding bij de effecteninstelling;
- de redenen op basis waarvan de effecteninstelling is overgegaan tot het al dan niet melden van betreffende transacties bij het meldpunt als bedoeld in de in de aanhef genoemde wet;
- de transacties die zijn gemeld bij dat meldpunt.

#### *4.26 Effectenbewaaradministratie*

1. Een instelling die overeenkomstig artikel 15 of 16 van deze regeling effecten van cliënten van Effecteninstellingen bewaart, voorziet in een systematische en toegankelijke administratie van de in bewaring genomen effecten en, voor zover van toepassing, gelden, waaruit op dagelijkse basis per cliënt inzicht blijkt in de voor rekening van die cliënt bewaarde effecten, onderverdeeld naar:

- de effecten in open respectievelijk gesloten bewaarneming;
- de effecten die dienen als onderpand dan wel anderszins als zekerheid voor aangegane verplichtingen;
- de effecten die in opdracht van de desbetreffende cliënt zijn uitgeleend.

2. De in 4.26.1 bedoelde administratie voorziet tevens in een vastlegging van de rechten die behoren bij de in bewaring genomen effecten, daaronder dividenden en coupons.

3. De in 4.26.1 bedoelde instelling voorziet in procedures krachtens welke de wijze waarop de bewaaradministratie aansluit op de van belang zijnde externe bescheiden is vastgelegd en waarbij eventuele afwijkingen worden verklaard en gedocumenteerd, inclusief de eventueel te nemen correctieve maatregelen naar aanleiding van de geconstateerde afwijkingen.

4. Klachten van de cliënt met betrekking tot het overzicht als bedoeld in artikel 37 van deze regeling worden

verklaard en gedocumenteerd vastgelegd, inclusief de eventueel naar aanleiding van de klachten te nemen correctieve maatregelen.

#### *4.27. Geautomatiseerde systemen*

1. De effecteninstelling die gebruik maakt van geautomatiseerde gegevensverwerking dient zodanige maatregelen en procedures door te voeren dat de betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking worden gewaarborgd.

2.1 De effecteninstelling dient maatregelen te nemen:

- a. die voorkomen dat ongeautoriseerde implementatie van nieuwe programmatuur en automatiseringssystemen plaatsvindt alsmede dat ongeautoriseerde wijzigingen in bestaande programmatuur en systemen worden doorgevoerd;
- b. die voorzien in een functiescheiding tussen de ontwikkelings- en testomgeving en de operationele omgeving, indien de effecteninstelling zelf specifieke programmatuur ontwikkelt of laat ontwikkelen;
- c. die voorzien in het testen van de diverse modules door de operationele omgeving alvorens de modules worden geïmplementeerd, indien de effecteninstelling gebruik maakt van standaardprogrammatuur.

2.2 De effecteninstelling dient procedures te hebben die voorzien in het registreren, analyseren en oplossen van problemen die zich in het geautomatiseerde proces voordoen.

2.3 De effecteninstelling dient maatregelen en procedures te implementeren die bewaken dat de operationele omgeving gebruik maakt van de juiste programmatuur, stamgegevens en geprogrammeerde controles.

3. De fysieke functiescheidingen van de effecteninstelling dienen te zijn doorgevoerd in de functiescheidingen binnen de geautomatiseerde gegevensverwerking. Deze functiescheidingen in het geautomatiseerde systeem dienen te zijn vastgelegd in competentietabellen. De effecteninstelling dient:

- a. op basis van de competentietabellen een logische toegangsbeveiliging door middel van wachtwoorden te implementeren;
- b. te beschikken over procedures die voorzien in het regelmatig wijzigen van wachtwoorden alsmede in een adequaat beheer van de competentietabellen;
- c. te beschikken over maatregelen die voorkomen dat ongeautoriseerde wijzi-

gingen in de competentietabellen kunnen worden doorgevoerd; en  
d. het geautomatiseerde systeem te voorzien van geprogrammeerde controles die de juistheid van de ingevoerde gegevens toetsen op betrouwbaarheid.  
4. De effecteninstelling dient zorg te dragen voor maatregelen en procedures die voorkomen dat storingen en calamiteiten optreden binnen de geautomatiseerde gegevensverwerking. Hiertoe dient de effecteninstelling:  
a. te beschikken over een herstelprocedure die voorziet in handleidingen en instructies op basis waarvan de geautomatiseerde gegevensverwerking hersteld kan worden indien deze door calamiteiten of storingen is uitgevallen;  
b. te beschikken over adequate documentatie en gebruikershandleidingen voor de applicatieprogrammatuur;  
c. te voorzien in procedures voor het maken van veiligheidskopieën;  
d. te voorzien in procedures die het mogelijk maken om uit te wijken;  
e. te voorzien in procedures die voorzien in een fysieke en logische beveiliging van de gegevensdragers en andere computerfaciliteiten.

## Bijlage 5

### **Bijlage ter uitvoering van artikel 27 van deze regeling, houdende een model van een cliëntenovereenkomst.**

*(de cliëntenovereenkomsten worden in de eerste helft van 1999 gepubliceerd)*

## Bijlage 6

### **Bijlage ter uitvoering van artikel 32, derde lid van deze regeling, houdende voorschriften inzake koersstabilisatie ten aanzien van bij uitgifte of herplaatsing aangeboden effecten die zijn toegelaten of die worden toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs.**

#### *6.1 Definities*

In deze bijlage wordt verstaan onder:  
a. koersstabilisatie: het verrichten van één of meer transacties in financiële instrumenten met als oogmerk onevenwichtigheden in vraag en aanbod uit de markt te nemen ten einde de prijs van die effecten in het kader van een emissie te stabiliseren;  
b. emissie: het aanbieden van effecten bij uitgifte of de herplaatsing van effecten die eerder bij uitgifte zijn geplaatst;  
c. stabilisatiekoers: de door het syndicaat vastgestelde koers waarop het syn-

dicaat bij de emissie door middel van koersstabilisatie de prijs van de effecten probeert te stabiliseren;  
d. stabilisator: een effecteninstelling die met het oog op koersstabilisatie door een syndicaat is aangewezen om voor rekening en risico van het syndicaat effectentransacties te verrichten;  
e. syndicaat: de effecteninstelling of groep van Effecteninstellingen die een emissie verzorgt;  
f. fonds: de effecten waarop de emissie betrekking heeft.

#### *6.2 Algemene uitgangspunten met betrekking tot koersstabilisatie*

1. De koersstabilisatie moet gericht zijn op het bevorderen van een stabiele prijsvorming met het oog op het in stand houden van de adequate functionering van de effectenmarkten ten behoeve van beleggers en uitgevende instellingen.  
2. Koersstabilisatie mag slechts plaatsvinden indien het fonds is toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs of indien het aannemelijk is dat het fonds daartoe spoedig zal worden toegelaten.  
3. Koersstabilisatie mag slechts plaatsvinden door middel van aan- en verkooptransacties die voor rekening en risico van het syndicaat in het desbetreffende fonds en in daaraan gerelateerde effecten worden verricht door Effecteninstellingen die als stabilisator zijn aangewezen.  
4. Koersstabilisatie mag slechts plaatsvinden vanaf het tijdstip dat de emissie is aangekondigd tot en met 30 dagen na de stortingsdatum.

#### *6.3 Gedragsregels voor Effecteninstellingen die als stabilisator optreden*

1. Een syndicaat kan per effectenbeurs één of meerdere Effecteninstellingen als stabilisator aanwijzen.  
2. Een effecteninstelling die als stabilisator is aangewezen voorziet in de administratieve vastlegging van tenminste de datum, het tijdstip, de prijs en het aantal effecten van de transacties als bedoeld in 6.2.3.

#### *6.4 Gedragsregels voor syndicaatsleden die niet als stabilisator optreden*

1. Een syndicaatlid dat niet als stabilisator is aangewezen:  
a. onthoudt zich van het actief opbouwen van een eigen positie;  
b. treedt uitsluitend op als uitvoerder van cliëntenorders;

c. bouwt, indien een eigen positie ontstaat, deze zo snel mogelijk af.  
2. Voor een effecteninstelling die een uitnodiging om aan het syndicaat deel te nemen ontvangt is 6.4.1 van overeenkomstige toepassing, tenzij:  
a. de instelling formeel aan het syndicaat bevestigt niet aan het syndicaat deel te nemen; of  
b. de syndicaatleider het formele besluit heeft bekend gemaakt dat er geen stabilisatie plaatsvindt.

#### *6.5 Stabilisatiekoers*

1. Indien bij koersstabilisatie effecten worden aangekocht, geldt vanaf het moment van aankondiging van de emissie tot en met de dag van sluiting van de emissie dat koersstabilisatie slechts is toegestaan onder of op de stabilisatiekoers dan wel, indien deze hoger is, de laatst gedane officiële notering.  
2. Bij het vaststellen van een stabilisatiekoers gedurende de in het eerste lid bedoelde periode dient:  
a. voor een tot de officiële notering aan een effectenbeurs toegelaten fonds aansluiting te worden gezocht bij de op het moment van aankondiging van de emissie laatst gedane officiële notering;  
b. voor een fonds dat nog niet is toegelaten tot de officiële notering aan een effectenbeurs aansluiting te worden gezocht bij de vastgestelde uitgifteprijs dan wel de vastgestelde bandbreedte.

#### *6.6 Informatieverstrekking*

1. Het syndicaat draagt er zorg voor dat het voornemen tot koersstabilisatie via een mededeling op een prominente plaats in het emissieprospectus en in een openbare mededeling van de effectenbeurs waar het fonds genoteerd is of zal worden, wordt aangekondigd.  
2. Indien het prospectus pas beschikbaar komt nadat met de koersstabilisatie zal worden gestart of indien prospectus niet verplicht is, dienen de onder 6.6.1 genoemde gegevens op een zodanige wijze te worden bekendgemaakt dat beleggers voorafgaand aan de koersstabilisatie daarvan kennis kunnen nemen.

#### *6.7 Overtredingen*

Het is verboden om als effecteninstelling voor syndicaatsleden bemiddelend op te treden, indien redelijkerwijs aan te nemen valt dat het betrokken syndicaatslid daarmee in strijd handelt met de voorwaarden zoals gesteld in deze bijlage.

## Bijlage 7

### Bijlage ter uitvoering van artikel 33, tweede lid, van deze regeling, houdende voorschriften voor informatieverstrekking van Effecteninstellingen

#### 7.1 Definitie

In deze voorschriften wordt verstaan onder informatieverstrekking: iedere vorm van informatieverstrekking door of (mede) namens een effecteninstelling aan het publiek, die dient ter openbare aanprijzing of een wervend karakter kent betreffende effectenbemiddeling of vermogensbeheer en/of de effecten waarop die diensten betrekking hebben.

#### 7.2 Productinformatie

In de informatieverstrekking is voor het publiek duidelijk dat door een effecteninstelling informatie betreffende effectendiensten, dan wel de effecten waarop die diensten betrekking hebben, en/of de mogelijkheid van vermogensbeheer wordt aangeboden.

#### 7.3 Naam

De naam van de effecteninstelling wordt in de informatieverstrekking genoemd.

#### 7.4 Registratie

In de informatieverstrekking wordt vermeld dat de effecteninstelling geregistreerd is bij de Stichting Toezicht effectenverkeer te Amsterdam.

#### 7.5 Informatieverstrekking

De informatieverstrekking is inhoudelijk juist en niet misleidend. Het beeld, dat het publiek op basis van de informatieverstrekking kan vormen van het aanbod van een effecteninstelling en de risico's van het aanbod, wijkt eveneens niet wezenlijk af van het beeld dat gevormd kan worden op grond van de verplichte informatie overeenkomstig de wet, het besluit en deze regeling.

#### 7.6 Verwachtingen en resultaten

1. In de informatieverstrekking waarin verwachtingen omtrent de toekomst worden uitgesproken dan wel wordt gerefereerd aan in het verleden behaalde resultaten worden de volgende twee zinnen opgenomen: 'De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.'  
2. De twee zinnen als bedoeld in 7.6.1 worden duidelijk zichtbaar, goed leesbaar en apart van de overige tekst in de

informatieverstrekking opgenomen. De twee zinnen worden bovendien opgenomen in de directe nabijheid van de plaats waar gerefereerd wordt aan in het verleden behaalde resultaten dan wel de verwachtingen omtrent de toekomst, waarbij de gebruikte letter niet kleiner is dan de grootte van de letter in de nabije tekst.

3. Indien op meerdere plaatsen in de informatieverstrekking wordt gesproken over in het verleden behaalde resultaten respectievelijk verwachtingen omtrent de toekomst, worden de twee zinnen als bedoeld in 7.6.1, in de tekst opgenomen in de directe nabijheid van de eerste gelegenheid.

4. In afwijking van 7.6.2 en 7.6.3 geldt voor radio- en televisieboodschappen dat de twee zinnen naar ratio van 7.6.1 tot en met 7.6.3 kunnen worden toegepast.

#### 7.7 Werkelijke rendementcijfers

Indien in een informatieverstrekking werkelijke rendementcijfers (op basis van het verleden) worden gepresenteerd, zijn de volgende bepalingen van toepassing:

- de referentieperiode wordt altijd vermeld;
- rendementcijfers die betrekking hebben op meerdere jaren, worden teruggebracht tot een gemiddeld jaarrendement of worden als afzonderlijke jaarrendementen vermeld;
- presentatie van jaarresultaten geschiedt over hele boekjaren of hele kalenderjaren. Indien een gemiddeld jaarrendement over meer dan één jaar wordt gepresenteerd, wordt een meetperiode van minimaal drie jaar gehanteerd. Indien de effecten of de effectenportefeuille nog niet zo lang bestaan, kan gerekend worden vanaf de uitgifte datum respectievelijk ontstaansdatum;
- bij vergelijking van de resultaten met een vergelijkingsmaatstaf wordt deze vergelijkingsmaatstaf genoemd en is de referentieperiode van de vergelijkingsmaatstaf gelijk aan de genoemde referentieperiode van het effect of de effectenportefeuille. Indien de effecteninstelling de vergelijkingsmaatstaf verandert, wordt dit met redenen omkleed;
- de rendementcijfers worden gepresenteerd in procenten waardeverandering van de (beurs)waarde per effect of effectenportefeuille aan het begin van het boekjaar/de periode, rekening houdend met de uitkeringen aan de eigenaren van de effecten in de betreffende

periode(n), waarbij die uitkeringen mogen worden opgerent naar het einde van het boekjaar/de periode;  
f. indien gebruik gemaakt wordt van gesimuleerde rendementcijfers, certificeert een accountant dat de simulatie rekenkundig juist, objectief meetbaar en representatief is. In de informatieverstrekking wordt melding gemaakt van het feit dat gebruik is gemaakt van een simulatie;  
g. indien de rendementcijfers niet zijn gebaseerd op Nederlandse guldens of euro's, wordt de gebruikte valuta vermeld en gewezen op het valutarisico voor het rendement in guldens of euro's.

#### 7.8 Prognoses

Indien in een informatieverstrekking geprognosticeerde rendementcijfers (met betrekking tot de toekomst) worden gepresenteerd, zijn de volgende bepalingen van toepassing:  
a. op de berekeningswijze van de rendementcijfers zijn de bepalingen van 7.7 van overeenkomstige toepassing;  
b. vermeld wordt dat het prognoses betreffen;  
c. de prognoses worden onderbouwd en het model dat daarbij wordt gebruikt, wordt door een accountant getoetst op de elementen die zich daarvoor lenen. Het resultaat van deze toetsing wordt schriftelijk vastgelegd. In de informatieverstrekking zelf hoeft van de onderbouwing, het model en de schriftelijke vastlegging niets te worden vermeld.

### Toelichting Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999

#### 1. Algemeen

Op 1 februari 1999 treedt de 'Wet van 1 juli 1998 tot wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 met het oog op de ontwikkelingen in de organisatie van het toezicht op het effectenverkeer' in werking. Aanleiding voor de in deze wet opgenomen wijzigingen van de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) betrof de ontwikkelingen in de organisatie en uitvoering van het toezicht op het effectenverkeer, die noopten tot een andere opzet van de toezichtsstructuur. In de wet is onder meer bepaald dat alle Effecteninstellingen, dus zowel de tot een effectenbeurs toegelaten Effecteninstellingen als de niet tot een effectenbeurs toegelaten Effecteninstellingen, voortaan onderworpen zijn aan één wettelijk vergun-

ning- en toezichtstelsel. Krachtens dit nieuwe stelsel zijn alle Effecteninstellingen daarom eveneens onderworpen aan het Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (hierna: Bte 1995) en de door de Stichting Toezicht effectenverkeer (STE) op basis van dit Bte 1995 vastgestelde vergunning- en toezichtregels. Deze vergunning- en toezichtregels zijn neergelegd in de onderhavige Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1999 (hierna: Nadere Regeling). Deze Nadere Regeling vervangt de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995. Het gevolg van bovengenoemde wijziging is dat het zwaartepunt in het toezicht op Effecteninstellingen verschuift naar de STE. Daarmee komt ook formeel een einde aan de traditionele zelfregulering door de erkende effectenbeurzen in Nederland; de wijziging codificeert de feitelijke situatie zoals die sinds 1 januari 1997 was afgesproken tussen de STE en Amsterdam Exchanges (hierna: AEX). Concreet betekent dit dat in de Nadere Regeling de toezichtregels van AEX voor de tot AEX toegelaten Effecteninstellingen, voor zover het niet beurs typische regels betreft, neergelegd zijn. Voor zover de toelatings- en toezichtregels van AEX 'beurseigen' elementen bevatten, kunnen deze regels door AEX gehandhaafd blijven. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn bij de beursregels inzake de handelsregels. Voorts laat de nieuwe Nadere Regeling onverlet dat de AEX als privaatrechtelijke organisatie haar toegelaten instellingen op contractuele basis aan verdergaande of aanvullende regels mag onderwerpen, ook met betrekking tot regelingen die in onderhavige Nadere Regeling staan, althans voor zover die regels niet op gespannen voet staan met de Nadere Regeling. Ten principale ligt het echter in de rede dat de regels van AEX veelal nadere, specifieke en beurstechnische regels zullen zijn, die het adequate functioneren van de effectenbeurs moeten bevorderen. De Nadere Regeling is dus van toepassing op alle Effecteninstellingen die beschikken over een vergunning als bedoeld in artikel 7, vierde lid, Wte 1995. Op onderdelen is de Nadere Regeling tevens van toepassing op cliëntenremisiers, Europese paspoorthouders en op kredietinstellingen en financiële instellingen die zijn ingeschreven in het register als bedoeld in artikel 52 Wet toezicht kredietwezen 1992 (hierna: Wtk 1992), voor zover het aan

die instellingen ingevolge artikel 6, 31, 32 of artikel 38 onderscheidenlijk 45, 50 of 51 van die wet is toegestaan om diensten ter zake van effectenbemiddeling of vermogensbeheer te verrichten. Concreet betekent dit voor de twee laatstgenoemde categorieën dat bedoelde kredietinstellingen en financiële instellingen onderworpen zijn aan de in deze Nadere Regeling neergelegde vermogensscheidsregels, de regels inzake de interne structurering ter voorkoming van belangenconflicten, de regels inzake de administratieve organisatie & interne controle, alsmede aan de gedragsregels en de meldingsplicht van artikel 44 van de Nadere Regeling. De Nader Regeling heeft tenslotte ten opzichte van de oude regels, zowel die van toepassing waren op het buitenbeurs segment als de AEX regels, een aanscherping ondergaan, die de effectenregelgeving in Nederland op een meer internationaal niveau brengt en voldoet aan de hoge prudentiële eisen die een adequate regulering van een moderne effectensector stelt.

## 2. Artikelsgewijs

### *Artikel 1*

Met betrekking tot de definitie van effecteninstelling geldt dat kredietinstellingen hier ook onder kunnen vallen en dus overal waar gesproken wordt over effecteninstelling ook kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen worden bedoeld, tenzij anders aangegeven. In artikel 1, onderdeel h wordt verbijzonderd welke effectendiensten begrepen worden onder de diensten die een effectenbemiddelaar (de diensten onder h, sub 1 tot en met 7) of vermogensbeheerder (de diensten onder h, sub 8) beroeps- of bedrijfsmatig kan verrichten en waarop de Wte 1995 van toepassing is. De reden voor deze verbijzondering is dat met name het begrip effectenbemiddelaar in artikel 1, onderdeel b, van de Wte 1995 enigszins summier is uitgewerkt en daardoor niet geheel aansluit bij de functieindeling die de STE hanteert in het kader van haar vergunning- en toezichtbeleid op basis van de in het Bte 1995 en de Nadere Regeling neergelegde regels. Het is niet zo dat met de omschrijving van de effectendiensten in de Nadere Regeling wordt afgeweken van de definities van de Wte 1995; er is slechts sprake van een nadere uitleg van de algemene termen 'effectenbemiddeling' en 'vermogensbeheer'.

Aangezien de Wte 1995 niet uitsluitend als effectenbemiddelaar aanmerkt degene die beroeps- of bedrijfsmatig werkzaam is bij de totstandkoming van effectentransacties, maar tevens degene die beroeps- of bedrijfsmatig betrokken is bij de totstandkoming van rente-, valuta- of aandelenswaps of soortgelijke overeenkomsten (voor wat betreft het aanbieden of verrichten van vermogensbeheer geldt dit identiek), worden de effectenbemiddeling en het vermogensbeheer in artikel 1, onder h, gerelateerd aan de term 'financiële instrumenten', welke onder g van datzelfde artikel wordt gedefinieerd als 'effecten als bedoeld in artikel 1, sub a, van de wet, alsmede rente-, valuta- of aandelenswaps of soortgelijke overeenkomsten die begrepen worden in artikel 1, sub b, ten vijfde, onderscheidenlijk sub c, ten tweede, van de wet'. Daar waar in onderhavige toelichting gesproken wordt van effectentransacties, dient daaronder in voorkomend geval tevens te worden gelezen de totstandkoming van bovengenoemde swapovereenkomsten.

Onder h, sub 1 tot en met 7 zijn alle onderscheiden diensten met betrekking tot effectenbemiddeling omschreven, uitgezonderd de effectendienst betreffende het aanbrengen van cliënten bij andere Effecteninstellingen (cliëntenremisiers). Voor deze laatste vorm van dienstverlening is in artikel 12 van de Vrijstellingsregeling Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Stcrt. 250) voorzien in een vrijstelling voor zover de desbetreffende Effecteninstellingen bij het aanbieden of verrichten van effectendiensten cliënten aanbrengen bij een onder toezicht (krachtens de Wte 1995, de Wtk 1992 of de Wet toezicht beleggingsinstellingen) staande financiële instelling. Het aanbrengen bij een andere (niet vergunning houdende) financiële instelling is niet toegestaan. Het gevolg van deze vrijstelling is dat het vergunningregime van artikel 7 van de Wte 1995 niet op deze vorm van effectendienstverlening van toepassing is. De cliëntenremisier is overigens wel gebonden aan de in de Nadere Regeling opgenomen gedragsregels. De effectendienst bedoeld onder artikel 1, onder h, sub 1 betreft de orderremisier, dat wil zeggen een verbindingschakel tussen de cliënt en de effecteninstelling die voor rekening van de cliënt effectentransacties verricht. De betreffende instelling voert zelf geen

transacties uit en verstrekt geen effectennota's aan cliënten.

De effectendienst bedoeld onder sub 2 ziet op het door een effectenininstelling uitvoeren of doen uitvoeren van effectenorders van cliënten, daaronder begrepen het op eigen naam door de effectenininstelling voor rekening van cliënten uitvoeren van effectentransacties, alsmede het anderszins bijeen brengen van koper en verkoper ter zake van een effectentransactie (bijvoorbeeld de commissionair op de AEX effectenbeurs of de Public Order Member op de AEX-optiebeurs en de inter-dealer broker op de AEX effectenbeurs). In het laatst genoemde geval voert de effectenininstelling de desbetreffende transactie niet noodzakelijkerwijs zelf uit, maar brengt de instelling de partijen bij elkaar en kan die transactie rechtstreeks door de beide cliënten (koper en verkoper) van de effectenininstelling worden bewerkstelligd, zonder verdere tussenkomst van de effectenininstelling in kwestie. Met de in de definitie opgenomen zinsfrase 'doen uitvoeren' wordt hier bedoeld de constructie als bijvoorbeeld bij de Public Order Member, waarbij cliëntenorders op naam van de Public Order Member en voor rekening van de cliënt worden uitgevoerd door een floor broker (een beurslid dat uitsluitend handelt voor mede beursleden).

De onder sub 3 verwoorde dienst (het uitvoeren van transacties met betrekking tot financiële instrumenten voor eigen rekening, anders dan bij uitgifte van financiële instrumenten als bedoeld onder sub 5 en anders dan in het kader van het onderhouden van een markt als bedoeld onder sub 6) betreft bijvoorbeeld de AEX functies commissionair en de 'Tussenpersoon' die tevens transacties voor eigen rekening verrichten. De effectenininstelling die een 'beleggersgiro' aanbiedt, wordt in sub 4 nader omschreven. Het aanbieden van de mogelijkheid om door het openen van een rekening vorderingen te verkrijgen, luidende in effecten, waarbij door middel van deze rekening transacties in effecten kunnen worden bewerkstelligd wordt in de toelichting op artikel 15 uitgebreid besproken.

Onder sub 5 worden de emissie-activiteiten omschreven. Met het verrichten van transacties met betrekking tot financiële instrumenten teneinde een markt in financiële instrumenten te onderhouden (sub 6) wordt bedoeld op activiteiten waarbij een effecteninstel-

ling een (gereguleerde) markt onderhoudt in bepaalde effecten (hierna: market making activiteiten), zoals de AEX functies hoekman en market maker (voor zover deze laatste niet voldoet aan de voorwaarden voor een 'local'). Waar in deze toelichting hierna over market maker wordt gesproken, wordt echter niet alleen bedoeld op de optiebeurs actieve market maker, maar meer in het algemeen degene die de effectendienst bedoeld in artikel 1, onder h, sub 6 verricht en dus een (gereguleerde) 'markt onderhoudt'. De dienst onder sub 7, betreffende het optreden als 'plaatselijke onderneming', is opgenomen omdat deze vorm van dienstverlening in de Richtlijn EEG/93/22 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten (hierna: Richtlijn beleggingsdiensten) is uitgezonderd van het in deze richtlijn neergelegde vergunningstelsel. Voor de STE is dit aanleiding geweest tot het stellen van afwijkende regels voor deze categorie van Effectenininstellingen, indien zij uitsluitend als plaatselijke onderneming optreden.

Het begrip 'plaatselijke onderneming' (ook bekend onder de naam 'local') heeft betrekking op Effectenininstellingen die zijn toegelaten tot een optie- of termijnbeurs en die op die beurs uitsluitend handelen met professiegenoten als tegenpartij of als cliënt en van wie de (afwikkeling van de) transacties in opties of termijncontracten door een clearinginstelling van diezelfde effectenbeurs wordt gegarandeerd. Op grond van de interprofessionele (niet-publieks)functie van de plaatselijke ondernemingen en de waarborgen die uit de garantie door de clearinginstelling voortvloeien, is deze categorie van instellingen in de Richtlijn beleggingsdiensten uitgezonderd van het in die richtlijn neergelegde vergunningregime. Onder het regime van de Wte 1995 dienen deze instellingen echter wel te beschikken over een vergunning als bedoeld in artikel 7, vierde lid, van de Wte 1995, zij het dat een lichter toezichtsregime opportuun wordt geacht. Dit afwijkende regime in de Nadere Regeling komt onder meer tot uitdrukking in de lichtere kapitaalvereisten voor plaatselijke ondernemingen (zie de artikelen 4 tot en met 8).

Wat betreft de reikwijdte van het begrip 'plaatselijke onderneming', zijn de volgende criteria van belang. Ten eerste geldt dat daar waar in de

definitie van het begrip plaatselijke onderneming wordt gesproken over het door die effectenininstelling op een termijn- of optiebeurs handelen en tot stand brengen van transacties, daaronder niet alleen begrepen wordt het handelen en tot stand brengen van transacties in effecten die officieel ter beurze genoteerd zijn, maar tevens het handelen en tot stand brengen van transacties in effecten die niet officieel ter beurze genoteerd zijn, maar wel zijn gerelateerd aan de effecten waarin de onderneming in het kader van zijn functie op de beurs handelt. Er wordt geacht sprake te zijn van het handelen en tot stand brengen van transacties op de beurs indien uitsluitend andere tot die beurs toegelaten Effectenininstellingen optreden als tegenpartij of als cliënt van de plaatselijke onderneming en diens orders worden afgewikkeld door en onder de garantie van een clearinginstelling op die beurs.

Ten tweede heeft het door de plaatselijke onderneming innemen van posities in de onderliggende waarden van de optie- of termijncontracten in verband met het afdekken van de uit de uitoefening van het effectenbedrijf van de plaatselijke onderneming voortvloeiende financiële risico's (verband houdend met open termijn- of optieposities), niet tot gevolg dat de plaatselijke onderneming daarmee handelingen verricht die buiten de reikwijdte vallen van het in sub 7 beschreven begrip betreffende het optreden als plaatselijke onderneming. Voorwaarde is wel dat die compenserende transacties in de onderliggende waarden tot stand komen met andere tot een effectenbeurs toegelaten Effectenininstellingen als tegenpartij.

Ten derde kan worden gesteld hetzelfde geldt voor de handel door de plaatselijke onderneming in effecten voor eigen rekening (als cliënt). Hierbij moet gedacht worden aan het innemen van posities die deel uit maken van de beleggingsportefeuille, bijvoorbeeld het beleggen van overtollige liquiditeiten in effecten. Dit brengt evenmin met zich dat de plaatselijke onderneming daarmee activiteiten verricht die zijn aan te merken als effectenbemiddeling. Ten aanzien van de daaruit voortvloeiende (en tot de beleggingsportefeuille van de plaatselijke onderneming behorende) posities in effecten geldt alsdan wel de bepaling in bijlage 2 van de Nadere Regeling dat het niet in de handelsportefeuille van de effectenininstelling opne-

men van effectenposities dient te geschieden volgens objectieve procedures, tenminste inhoudende dat de effecteninstelling een duidelijke en controleerbare administratieve scheiding hanteert tussen de handels- en beleggingsportefeuille en dat de effecteninstelling aan posities die zich in de beleggingsportefeuille bevinden een duidelijk omschreven beleggingsdoel heeft gegeven, waarmee aannemelijk wordt gemaakt dat deze posities tot de beleggingsportefeuille behoren.

Ten vierde is het begrip plaatselijke onderneming tenslotte zodanig gedefinieerd dat een effecteninstelling als plaatselijke onderneming actief kan zijn op meerdere beurzen. Zo kan een effecteninstelling die in Nederland is toegelaten tot AEX en in die hoedanigheid op de AEX-optiebeurs actief is als plaatselijke onderneming, tevens plaatselijke onderneming zijn op een andere, al dan niet in Nederland gevestigde, beurs. Het begrip 'plaatselijk' bindt de instelling in kwestie dus niet aan één beurs. Omdat echter het risicoprofiel van de plaatselijke onderneming mede afhankelijk is van de aard van de regels van de beurs of beurzen waarop de instelling als plaatselijke onderneming activiteiten verricht (met name de regels met betrekking tot de clearing instellingen op die beurs of beurzen) is het begrip plaatselijke onderneming beperkt tot het als zodanig optreden op beurzen die gevestigd zijn in een lidstaat van de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling. Concreet betreft de definitie van de plaatselijke onderneming momenteel overigens onder andere de volgende AEX functies: onder sub 7, onder a) wordt bijvoorbeeld de floorbroker op de AEX-optiebeurs bedoeld, onder b) de local trader, trader en de off floor trader en onder c) bijvoorbeeld de marktmaker, voor zover hij tevens 'local' is.

Overigens gelden de opmerkingen hierboven ten aanzien van beleggingsportefeuille-transacties voor eigen rekening niet uitsluitend voor Effecteninstellingen in hun hoedanigheid van plaatselijke onderneming, maar tevens voor de (andere) Effecteninstellingen die een of meer van de onder artikel 1, onderdeel h, genoemde diensten verrichten. Met het oog op de prudente toepassing van de in deze Nadere Regeling neergelegde vereisten, zijn met het oog daarop in bijlage 2, onder 2.1.(b) procedures neer-

gelegd met betrekking tot de administratie van deze beleggingsportefeuille. In onderhavige regeling is niet voorzien in procedures in verband met het verrichten van transacties voor eigen rekening die het gevolg zijn van fouten die gemaakt (kunnen) worden bij de handel voor cliënten; de STE hanteert als beleidslijn dat het vereiste ingevolge artikel 4, onderdeel c (een minimum eigen vermogen van 730.000 euro) niet van toepassing zal worden geacht indien naar het oordeel van de STE van het innemen van eigen posities als gevolg van fouten slechts incidenteel sprake is en deze posities onverwijld worden afgebouwd. Indien aan dat laatste vanwege specifieke (markt)-omstandigheden in redelijkheid niet kan worden voldaan, dient de betrokken effecteninstelling in overleg met de STE een termijn over een te komen binnen welke die positie zal worden afgebouwd.

#### Artikel 2

Teneinde de informatie in het prospectus voor de belegger toegankelijker te maken, is krachtens artikel 2 vereist dat voorin het prospectus een samenvatting van de belangrijkste gegevens van het prospectus wordt opgenomen. Ten aanzien van deze samenvatting worden door de STE geen specifieke vormvereisten gesteld.

#### Artikel 3

In het geval dat het opstellen van de jaarrekening en het jaarverslag niet geschiedt overeenkomstig titel 9 van boek 2 van het Burgerlijk Wetboek dan wel de overeenkomstige voorschriften van de vierde en zevende EG vennootschapsrecht-richtlijn inzake de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening, is het van belang dat de uitgevende instelling in een aanvullend document op de jaarrekening een toelichting geeft, teneinde beleggers een zodanig inzicht te bieden dat een verantwoord oordeel kan worden gevormd over het vermogen en het resultaat alsmede, voor zover de jaarrekening dat toelaat, omtrent de solvabiliteit en liquiditeit van de uitgevende instelling. Het aanvullende document dient hierbij een toelichting te geven op de gehanteerde waarderingsgrondslagen en op de omschrijving van de posten in de jaarrekening, althans voor zover dat niet reeds in de toelichting op de jaarrekening is gebeurd. Deze verplichting gaat niet zo ver dat

de uitgevende instelling op voorhand moet kwantificeren hoe de gehanteerde waarderingsgrondslagen doorwerken in de jaarrekening; het volstaat dat de uitgevende instelling in het aanvullend document op de jaarrekening zodanige informatie biedt dat beleggers naar redelijkheid zich een oordeel kunnen vormen over de bovengenoemde zaken.

#### Artikel 4

De in artikel 4 neergelegde vereisten inzake de minimale omvang van het eigen vermogen zijn ontleend aan Richtlijn EEG/93/6 betreffende de kapitaaltoereikendheid van Effecteninstellingen (hierna: Richtlijn kapitaaltoereikendheid) van de Europese Unie. Daar waar deze richtlijn, tezamen met de Richtlijn beleggingsdiensten, voorziet in uitzonderingen die niet in het wettelijk vergunning- en toezichtstelsel worden gevolgd, zijn deze door de STE nader ingevuld. Concreet betreft dit de onderdelen a en b, tweede gedachtenstreepje. Effecteninstellingen die uitsluitend orders van cliënten doorgeven en die buiten het toepassingsgebied van de Richtlijn kapitaaltoereikendheid respectievelijk Richtlijn beleggingsdiensten vallen, dienen krachtens artikel 4, onderdeel a, te beschikken over een eigen vermogen van tenminste 35.000 euro. Effecteninstellingen die zijn aan te merken als plaatselijke onderneming, dienen ingevolge artikel 4, onderdeel b, te beschikken over een eigen vermogen van 50.000 euro.

Voorts voorziet de Richtlijn kapitaaltoereikendheid in het geval van Effecteninstellingen die geld of effecten van cliënten onder zich houden in een minimum vermogensvereiste van 125.000 euro. Deze categorie is in artikel 4 niet overgenomen. De reden hiervoor is dat de in de Nadere Regeling opgenomen vermogensscheidingsregels uitsluiten dat een effecteninstelling, niet zijnde een kredietinstelling, geld of effecten van cliënten onder zich houdt.

Anders dan in de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995, is de categorie Effecteninstellingen die onderworpen is aan de hoogste eigen vermogens eis (van 730.000 euro) niet als een restcategorie geformuleerd, maar is evenals bij de andere categorieën expliciet aangegeven op welke effectendiensten deze categorie ziet; de eis van een eigen vermogen van 730.000 euro geldt voor instellingen die (anders dan als plaatselijke onderneming) voor eigen rekening handelen in effecten, al

dan niet teneinde een markt in die effecten te onderhouden, of die effecten bij uitgifte overnemen of die deze effecten plaatsen.

Geëxpliciteerd is tevens dat Effectenin- stellingen die niet voor eigen rekening maar voor rekening van cliënten effecten- transacties verrichten, onderworpen zijn aan een minimum eigen vermogen- vereiste van 50.000 euro. Dit is con- form bestaand beleid van de STE, zij het dat deze klassieke commissionairs- activiteit niet in de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995 was opge- nomen. Het minimum van 50.000 euro voor Effectenin- stellingen die niet voor eigen rekening maar voor rekening van cliënten handelen wordt door de STE relatief laag geacht. Er zijn echter thans geen doorslaggevende argumenten om hiervan af te wijken. In de eerste plaats is het niveau van 50.000 euro een Euro- pees minimum. Met het oog op concu- rentiedistorties zou een verhoging van dit niveau communautair moeten plaatsvinden. In de tweede plaats wordt thans in bijlage 2 betreffende de kapi- taalvereisten krachtens artikel 6 van de Nadere Regeling, voorzien in aanvul- lende financiële waarborgen. Met name wordt in dat verband verwezen naar de regels onder 2.7.3. in bijlage 2 met betrekking tot het toetsingsvermogen dat moet worden aangehouden ter dek- king van de financiële risico's die voortvloeien uit vorderingen uit hoofde van het effectenbedrijf, welke regels tevens van toepassing zijn op Effecte- nin- stellingen die effectentransacties ver- richten voor rekening van cliënten, voor zover daaruit vorderingen uit hoofde van het effectenbedrijf voort- vloeien. Afhankelijk van de status van de debiteur gelden voor deze vorderin- gen (op netto basis, dat wil zeggen de vordering verminderd met het bedrag van de eventueel getroffen voorzienin- gen) kapitaalvereisten, oplopend van 0% voor vorderingen op centrale over- heden en vorderingen die volledig gedekt worden en 0,8% voor vorderin- gen op professionele cliënten, tot 4% voor de overige vorderingen.

In artikel 4, onder b, is tevens geëxpli- citeerd dat de effectenin- stelling die met behulp van de figuur van een effecten- giro effectendiensten verricht (zie arti- kel 1, onder h, sub 4) onderworpen is aan een minimum eigen vermogen van 50.000 euro. Indien deze instelling ove- rigens tevens voor eigen rekening effec- tentransacties verricht, is zij onderwor- pen aan een minimum eigen vermogen

van 730.000 euro. De juridisch van de effectenin- stelling afgescheiden effecten- giro dient aan een aantal voorwaarden te voldoen, daaronder een minimum eigen vermogen van 125.000 euro. Daarmee wordt aangesloten op de Richtlijn kapitaaltoereikendheid (zie ook de opmerkingen hierboven inzake de in die richtlijn onderscheiden catego- rie Effectenin- stellingen die aan een eigen vermogen van 125.000 euro zijn onderworpen). Tevens wordt hiermee aangesloten op de regels ter zake voor bewaarbedrijven, zoals neergelegd in het op de Wet toezicht beleggingsinstel- lingen gebaseerde Besluit toezicht beleg- gingsinstellingen.

Voorts is, anders dan in de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995, niet voorzien in een separate regeling jegens Effectenin- stellingen die onder- worpen zijn aan (afwijkende) buiten- landse vereisten met betrekking tot het eigen vermogen. Uitgangspunt is dat artikel 7, zesde lid, Wte 1995 voorziet in de mogelijkheid dat indien een effec- teninstelling aantoonbaar dat redelijkerwijs niet volledig kan worden voldaan aan de op grond van het vierde lid gestelde regels (de bij en krachtens het Bte 1995 gestelde regels waaraan moet zijn vol- daan om voor een vergunning in aan- merking te komen), door de STE een vergunning kan worden verleend indien de doelstellingen die de Wte 1995 beoogt te bereiken anderszins vol- doende zijn bereikt. Deze wettelijke regeling biedt de STE voldoende moge- lijkheden, met dien verstande dat bin- nen de door de Richtlijn beleggings- diensten gestelde grenzen moet worden gebleven; artikel 5 van deze richtlijn schrijft voor dat de lidstaten op bijkan- toren van Effectenin- stellingen uit derde (niet EU) landen geen bepalingen mogen toepassen die leiden tot een gunstigere behandeling dan die welke geldt voor bijkantoren voor Effectenin- stellingen uit de EU-landen.

#### *Artikel 5*

De overgangsregeling in artikel 5 conti- nueert de bestaande overgangsregeling en voorziet in een overgangsregime voor die Effectenin- stellingen, die krach- tens de gewijzigde bepalingen ter zake in artikel 4, aan zwaardere eisen wor- den onderworpen. De in dit artikel opgenomen overgangsregeling met betrekking tot de in artikel 4 neerge- legde eisen inzake het eigen vermogen geldt voor Effectenin- stellingen die op het moment van inwerkingtreding van

artikel 4 beschikken over een vergun- ning als bedoeld in artikel 7, vierde lid, van de Wte 1995 en die op dat moment niet voldoen aan de eisen van artikel 4 en evenmin op dat moment onderwor- pen zijn aan eisen krachtens de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995 dan wel krachtens de reglementen van AEX (waaronder begrepen de regle- menten van de AAT) die minimaal gelijk zijn aan de eisen van artikel 4. Indien een effectenin- stelling bijvoor- beeld ingevolge de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995 reeds onderworpen was aan de eis betreffende een eigen vermogen van tenminste 730.000 euro, maar daaraan op het moment van inwerkingtreding van de onderhavige Nadere Regeling niet voldoet, is de in artikel 5 neerge- legde overgangsregeling niet van toe- passing, maar geldt artikel 23 van het Bte 1995, krachtens welke (zie het derde lid van genoemd artikel) een effectenin- stelling die niet voldoet aan het vereiste minimum eigen vermogen, gehouden is om haar eigen vermogen binnen een door de STE te stellen ter- mijn in overeenstemming te brengen met de krachtens artikel 4 van de Nadere Regeling voor die effectenin- stelling gestelde regels. Benadrukt wordt dat het eigen vermogen van de instel- ling die niet voldoet aan de eisen van artikel 4, gedurende de overgangster- mijn niet minder mag bedragen dan in de voorafgaande periode. Concreet geldt dat met name voor de op de AEX actieve plaatselijke ondernemingen (local traders) onder de nieuwe regels een zwaardere vermogens eis opgelegd krijgen en zodoende wellicht gebruik willen maken van de overgangsregeling. Omdat de eisen in artikel 4 aansluiten op het bestaande beleid en daarnaast de materiële wijzigingen in artikel 4 ten opzichte van de voor 1 januari 1999 geldende regels slechts beperkt zijn, is de overgangstermijn beperkt tot 31 december 2000. De oude overgangsre- geling uit de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995 wordt vervangen door deze overgangsregeling; materieel zijn beide regelingen echter gelijk, zodat dit geen verzwarende (of verlichting) van het regime betekent.

Het tweede lid beperkt de overgangster- mijn indien zich een aantal wijzigingen voordoet in de zeggenschapsstructuur van de instelling; in dat geval zal het eigen vermogen geheel aan de eisen van artikel 4 moeten voldoen. Onder a, b en c wordt daarbij weer een drietal

voor zich sprekende uitzonderingen geformuleerd op deze beperking.

#### *Artikel 6*

Artikel 6 schrijft voor dat een effecteninstelling doorlopend beschikt over een toetsingsvermogen dat tenminste de som bedraagt van de in bijlage 2 van de Nadere Regeling omschreven kapitaalvereisten ter dekking van de in die bijlage omschreven risico's. In bijlage 1 is de definitie van het begrip toetsingsvermogen nader omschreven. Deze regels zijn gebaseerd op de overeenkomstige regels in de Richtlijn kapitaaltoereikendheid. Voor zover die regels ruimte bieden voor een eigen invulling door de ter zake bevoegde autoriteit, is door de STE zoveel mogelijk het geheel aan regels gevolgd zoals opgesteld door AEX voor de door haar ter beurze toegelaten Effecteninstellingen.

In het tweede lid is bepaald dat de plaatselijke onderneming, die in het eerste lid is uitgezonderd, moet voldoen aan de voor de effectenbeurs (waartoe de plaatselijke onderneming is toegelaten) geldende regels met betrekking tot de vereiste financiële waarborgen voor plaatselijke ondernemingen, in casu regels die de financiële risico's voor de beurs en hun clearingorganisaties afdekken.

#### *Artikel 7*

Artikel 7 schrijft voor dat een effecteninstelling, onverminderd de kapitaalvereisten ingevolge artikel 6, doorlopend beschikt over een toetsingsvermogen dat tenminste gelijk is aan 25% van de vaste kosten van de effecteninstelling in het laatste boekjaar. Dit betekent dat het toetsingsvermogen van de effecteninstelling altijd ten minste gelijk is aan de hoogste van de twee vereiste toetsingsvermogens ingevolge artikel 6 dan wel artikel 7. In artikel 7 is de bestaande regeling gevolgd, met dien verstande dat het begrip vaste kosten nader is gespecificeerd. Daarover wordt opgemerkt dat in het tweede lid, onder a, is verwoord dat de bonussen en dergelijke van werknemers worden aangemerkt als variabele kosten; uitgangspunt is dat de werkgever de vrijheid heeft om deze kosten niet te maken indien de omstandigheden dit niet toelaten. In het tweede lid, onder b, is verwoord dat slechts de kosten van werknemers die onverwijld en zonder schadeloosstelling ontslagen kunnen worden, als variabele worden beschouwd. In het tweede lid,

onder a én b, wordt gerefereerd aan een dienstverband en niet aan bijvoorbeeld een vast dienstverband. Er is gekozen voor een ruime formulering; achterliggende overweging ter zake is dat ook in het geval dat een werknemer niet een vast dienstverband heeft, het denkbaar is dat het opzeggen van het dienstverband gepaard gaat dan wel kan gaan met enigerlei compensatie (schadeloosstelling) van de betrokken werknemer. In dat geval mogen de kosten van die werknemer niet als variabele kosten worden afgetrokken.

De variabele kosten van voor de effecteninstelling verrichte effectendiensten (tweede lid, onder c) betreffen de met betrekking tot de totstandkoming en de afwikkeling van effectentransacties gemaakte kosten, die aan de instelling in rekening worden gebracht, bijvoorbeeld transactiekosten, beurskosten, clearingskosten en retourprovisies (voor zover deze variabel zijn).

Het derde lid geeft de STE de bevoegdheid om, indien gedurende het boekjaar de werkzaamheden ingrijpend veranderen waardoor de vaste kosten van het bedrijf navenant veranderen, een toetsingsvermogen te verlangen dat meer aansluit op de gewijzigde omstandigheden.

#### *Artikel 8*

Artikel 8 betreft de eveneens in bijlage 2 opgenomen regels betreffende de maximale omvang van de grote risico's. De (aanvullende) kapitaalvereisten ingeval van limietoverschrijdingen zijn reeds geregeld ingevolge artikel 6. Voor de regels inzake grote risico's geldt hetzelfde als voor de kapitaalvereisten ingevolge artikel 6, in de zin dat zij zijn ontleend aan de regels ter zake in de Richtlijn kapitaaltoereikendheid, met dien verstande dat daaraan regels zijn toegevoegd die zijn ontleend aan de reglementering van AEX en wel de regels inzake (de limitering van) ongedekte debetstanden van directieleden, personeel, aandeelhouders en gelieerde personen en maatschappijen.

#### *Artikel 9*

De Richtlijn kapitaaltoereikendheid gaat uit van de toepassing van de in de artikelen 6 en 8 neergelegde vereisten op geconsolideerde basis, maar voorziet in afwachting van verdere coördinatie van het geconsolideerde toezicht in de mogelijkheid dat het toezicht op Effecteninstellingen wordt uitgeoefend op niet-geconsolideerde basis, mits de

betrokken effecteninstelling systemen invoert voor de bewaking van de bronnen van eigen en vreemd vermogen van alle andere financiële instellingen in de groep waartoe ook de effecteninstelling behoort (het zogenaamde solo-plus toezicht). De in het tweede lid vereiste 'bewaking' ziet niet voor zover de effecteninstelling een dochter van een kredietinstelling betreft alleen op de onder de effecteninstelling hangende dochters e.d.; deze instelling hoeft dan dus alleen naar beneden te kijken.

In het derde lid is de verplichting neergelegd dat een effecteninstelling die deel uit maakt van een groep (ongeacht de aanwezigheid van andere financiële instellingen in deze groep) de STE rapporteert omtrent alle risico's binnen de groep die de financiële positie van de effecteninstelling in gevaar kunnen brengen. Het vierde lid specificeert dat de STE maatregelen kan treffen indien naar haar oordeel de financiële positie van de betrokken effecteninstelling in gevaar is vanwege risico's elders in de groep (bijvoorbeeld vanwege onderlinge garantiestellingen). Deze maatregelen kunnen aanvullende kapitaalvereisten betreffen of de beperking van de overdracht van kapitaal van de effecteninstelling in kwestie naar andere tot de groep behorende instellingen.

In afwachting van een nader onderzoek naar de systematiek van toezicht op geconsolideerde basis, zijn vooralsnog geen procedures vastgesteld ten aanzien van de wijze waarop een effecteninstelling de risico's binnen de groep geconsolideerd dient te bewaken en de wijze waarop daarover in voorkomend geval aan de STE moet worden gerapporteerd.

#### *Artikel 10*

De verplichting om de handelsportefeuille (zie voor de omschrijving van dat begrip bijlage 2 bij de Nadere Regeling) te waarderen tegen marktwaarde, is neergelegd in de Richtlijn kapitaaltoereikendheid. De waardering van activa en passiva die niet tot de handelsportefeuille behoren geschiedt overeenkomstig de normen die in het maatschappelijk verkeer als aanvaardbaar worden beschouwd. Hierbij wordt uitgegaan van titel 9 van boek 2 van het BW dan wel overeenkomstige voorschriften van de vierde en de zevende EG richtlijn vennootschapsrecht inzake de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening.

#### *Artikel 11*

De in artikel 11 neergelegde rapportageverplichtingen sluiten aan op het huidige beleid van de STE, uitgezonderd de rapportageverplichtingen voor de categorie plaatselijke ondernemingen. Voor deze categorie is de plicht om een jaarrekening in te dienen aangescherpt met een driemaandelijke rapportageplicht.

De artikelleden 4 en 5 hebben een signaalfunctie en schrijven voor dat men onverwijld aan de STE dient te rapporteren indien het aanwezige toetsingsvermogen daalt onder de grenswaarde van 120% van het vereiste toetsingsvermogen respectievelijk indien het aanwezige eigen vermogen daalt onder het voor die instelling ingevolge artikel 4 vereiste eigen vermogen.

In het zesde lid is bepaald dat de STE rapportages kan verlangen met een periodiciteit die afwijkt van het bepaalde in de leden 1 tot en met 5. Deze bevoegdheid van de STE ziet op bijzondere omstandigheden, bijvoorbeeld het geval dat een effectenininstelling niet voldoet aan de regels bedoeld in de artikelen 4, 6 en/of 7.

#### *Artikel 12*

De in artikel 12 neergelegde eis met betrekking tot scheiding van gelden en effecten van de beleggers ter bescherming van hun rechten, komt materieel overeen met de in het Bte 1995 neergelegde eis en is als referentiekader opgenomen voor de vermogensscheidingsregelingen die in de artikelen 13 tot en met 18 van de Nadere Regeling zijn neergelegd.

#### *Artikel 13*

Artikel 13 voorziet in een vermogensscheidingsregeling voor instellingen die zich in hun effectendiensten beperken tot het aanbrengen van effectenorders voor rekening van cliënten bij andere Effectenininstellingen, welke laatsten vervolgens zorg dragen voor de uitvoering van desbetreffende orders (het betreft hier de effectendiensten als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 1 en onder sub 8a, de zogenaamde orderremisiers en/of vermogensbeheerder). Deze instellingen zien er op toe dat hun cliënten hun gelden en effecten aanhouden op een of meer rekeningen op eigen naam bij een kredietinstelling die zorg draagt voor de uitvoering van de transacties of die, via de tripartiete overeenkomst als bedoeld in artikel 14, betrokken is bij de afwikkeling. Het is de instelling

waarop artikel 13 van toepassing is niet toegestaan om gelden en effecten van cliënten in ontvangst te nemen dan wel onder zich te houden. Mocht een instelling constateren dat een cliënt, al dan niet uit eigen beweging, gelden of effecten heeft overgemaakt op een rekening ten name van de instelling, dan dient de instelling betreffende gelden of effecten onverwijld terug te boeken naar de rekening(en) van de cliënt.

De hier besproken instellingen zijn niet rechtstreeks betrokken bij de daadwerkelijke uitvoering en afwikkeling van transacties en zullen dan ook in principe ter zake niet in een debiteuren- dan wel crediteurenpositie ten opzichte van hun cliënten geraken, noch ten aanzien van de gelden noch ten aanzien van de effecten, mits gewaarborgd is dat de voor rekening van de cliënt verrichte transacties via de rekeningen van de instelling(en) die betrokken zijn bij de uitvoering en afwikkeling van de transacties lopen. Het bepaalde onder a en b strekt daartoe.

Ter waarborging van de rechten van de cliënten dient de volmacht op basis waarvan de orderremisier of vermogensbeheerder haar effectendiensten verricht beperkt te zijn tot de uitvoering van die (specifiek omschreven) diensten. Er dienen geen andere bevoegdheden in de volmacht te worden verleend op grond waarvan de instelling gelden en/of effecten van cliënten onder zich zou kunnen krijgen, bijvoorbeeld doordat in de volmacht is geregeld dat de effectenininstelling bevoegd is om zelfstandig de rekeningen van cliënt(en) te disponeren. Het over de gelden en effecten kunnen 'beschikken' betreft dus slechts de bevoegdheid om bij voor de cliënt verrichte transacties opdracht te geven aan een kredietinstelling om te betalen en/of te leveren door middel van een rekening van de cliënt, en moet daartoe ook beperkt zijn.

#### *Artikel 14*

Artikel 14 voorziet in een vermogensscheidingsregeling voor instellingen die zelf transacties verrichten of doen verrichten. De instelling dient ervoor te zorgen dat haar cliënten te allen tijde hun gelden en effecten op een of meer rekeningen ten name van de desbetreffende cliënten aanhouden bij een kredietinstelling die conform de vereiste tripartiete overeenkomst betrokken is bij de afwikkeling van de transacties. Evenals de in artikel 13 bedoelde order-

remisier, is het de effectenininstelling waarop artikel 14 ziet niet toegestaan om gelden en effecten in ontvangst te nemen van cliënten. Mocht de desbetreffende effectenininstelling constateren dat een cliënt toch gelden of effecten heeft overgemaakt op rekening(en) ten name van de instelling, al dan niet uit eigen beweging, dan dient ook deze instelling de betreffende gelden of effecten onmiddellijk terug te boeken.

De in het onderhavige artikel bedoelde Effectenininstellingen zijn in tegenstelling tot bijvoorbeeld de orderremisiers in de regel rechtstreeks betrokken bij de uitvoering van transacties. Uit hoofde hiervan kunnen zij dan ook met betrekking tot de uitvoering van transacties in een debiteuren- dan wel crediteurenpositie ten opzichte van hun cliënten geraken, zowel ten aanzien van gelden als van effecten; de voor rekening van de cliënt verrichte transacties lopen immers via de geld- of effectenrekeningen van de instelling. Omdat de transacties via de rekeningen van de instelling verlopen, zijn in vergelijking met de orderremisier extra maatregelen nodig voor een adequate vermogensscheiding. Artikel 14 stelt dat de vermogensscheiding wordt gewaarborgd indien aan een drietal voorwaarden in de tripartiete overeenkomst wordt voldaan. Naast bovengenoemde eis dat de gelden en effecten op naam van de cliënt bij een kredietinstelling worden aangehouden, moet bij de afwikkeling van de transacties tussen de instelling en cliënt aan het onder sub b voorgescreven 'levering tegen betaling'-principe worden voldaan. De instelling en de kredietinstelling waar de cliënt haar rekeningen aanhoudt dienen er zorg voor te dragen dat de afgifte ('levering') van de voor rekening van de cliënt gekochte respectievelijk verkochte effecten geschiedt tegen gelijktijdige betaling van het ingevolge de effectennota verschuldigde respectievelijk te ontvangen bedrag. Dit principe moet worden vastgelegd in de tripartiete-overeenkomst. Hierdoor wordt het risico van de cliënt, in geval van insolventie of faillissement van de instelling, beperkt tot het eventuele positieve ongerealiseerde koersresultaat op de niet-afgewikkelde transactie(s). Het is de instelling niet toegestaan om het 'levering tegen betaling' principe te doorbreken, bijvoorbeeld door transacties eenzijdig af te wikkelen of zelfstandig transacties met elkaar te salderen waardoor ongedekte schulden dan wel vorderingen ontstaan.

Onder sub c tenslotte wordt vereist dat bij de tripartiete overeenkomst de volmacht op basis waarvan de instelling haar effectendiensten verricht beperkt is tot de uitvoering van de diensten voor haar cliënt. Het 'beschikken' (zie artikel 13) mag niet ongeclausuleerd zijn. Er dienen geen andere bevoegdheden te worden geregeld op grond waarvan de effectenininstelling gelden en/of effecten van cliënten onder zich zou kunnen krijgen zonder dat de cliënt daarvoor de tegenwaarde heeft ontvangen conform het 'levering tegen betaling'-principe, bijvoorbeeld doordat in de volmacht is geregeld dat de effectenininstelling bevoegd is zelfstandig de rekeningen van cliënt(en) te disponeren. Het spreekt voor zich dat deze volmachtbepaling ook niet omzeild mag worden door het gebruik van een derde, die wel ruimere bevoegdheden zou verkrijgen.

#### Artikel 15

Artikel 15 voorziet in een vermogensscheidingsregeling voor de zogenaamde 'beleggersgiro'. In artikel 1, onder b, ten tweede, Wte 1995, wordt als effectenbemiddelaar gedefinieerd degene die beroeps- of bedrijfsmatig de mogelijkheid aanbiedt door het openen van een rekening vorderingen te verkrijgen luidende in effecten, waarbij door middel van deze rekening transacties in effecten kunnen worden bewerkstelligd. In de praktijk worden deze effectenbemiddelaars veelal 'beleggersgiro's' genoemd. De STE heeft de regelgeving met betrekking tot de figuur van de 'beleggersgiro' op onderdelen herzien. De STE is van oordeel dat een adequate vermogensscheiding vereist dat de bedrijfsactiviteiten betreffende het door middel van genoemde rekeningen bewerkstelligen van transacties in effecten strikt gescheiden dient te zijn van de bedrijfsactiviteiten betreffende het beheer van die rekeningen, analoog aan de situatie bij alle andere Effectenininstellingen. Deze strikte scheiding wordt krachtens de voorschriften van artikel 15 gerealiseerd door het beheer van de (giro-)rekeningen in een (juridisch) separate entiteit onder te brengen (de 'effectengiro') en ter zake van die entiteit te voorzien in een aantal voorwaarden die ook voor effectenbewaarbedrijven (zie ook artikel 16) gebruikelijk zijn. Het artikel vereist dat de effectenininstelling deze voorwaarden waarborgt; ze dienen immers als elementen van de vermogensscheidingsmaatregelen

die de effectenininstelling neemt. Er is geen sprake van eisen die de STE direct aan een effectengiro (als rechtspersoon) zelf stelt.

Indien een effectenininstelling de hier besproken dienst wil aanbieden, dient de instelling derhalve het beheer (en de daarmee verband houdende werkzaamheden) met betrekking tot de voor de cliënten van de instelling gehouden rekeningen af te scheiden van de bedrijfsactiviteiten van de instelling betreffende het verrichten van effectentransacties met behulp van genoemde rekeningen. Het beheer van de rekeningen staat hier voor de administratieve handelingen die dienen om de rekeningen up to date te houden, dat wil zeggen het verwerken van de mutaties. Er ontstaat derhalve een tripartiete verhouding tussen de cliënt, de effectenininstelling (die de vergunning houdt) en de effectengiro (die de rekeningen beheert en de mutaties doorvoert).

Afhankelijk van de gekozen werkwijze bij het ontvangen en afwickelen van orders kan het dus ook nodig zijn dat er daadwerkelijk een tripartiete overeenkomst wordt gesloten waarbij de effectenininstelling gevolmachtigd wordt om te 'beschikken' over de bij de effectengiro aangehouden rekening.

De effectengiro moet aan de voorwaarden voldoen, die zijn neergelegd in artikel 15, onder a tot en met n. Deze sluiten fraude uiteraard niet uit, maar dragen bij aan een grotere bescherming van de cliënt. Het betreft onder meer voorwaarden met betrekking tot de (dagelijkse) leiding van de effectengiro; voor de wijze waarop de deskundigheid en betrouwbaarheid van de leiding van de effectengiro zal worden beoordeeld wordt aangesloten bij de procedures die gehanteerd worden krachtens artikel 10 Bte 1995. Ter beperking van het risico geldt ook de voorwaarde dat de uitoefening van andere (risicovolle) activiteiten naast het beheer van de effectenrekeningen uitgesloten is. Tevens is voorzien in een personele scheiding tussen de effectengiro en het effectenbedrijf (personeel van de instelling dat eveneens werkzaamheden verricht voor de effectengiro, mag bijvoorbeeld niet werkzaam zijn op de frontoffice, waar immers de transacties van de cliënten uitgevoerd worden).

De onder e opgenomen beperking in de werkzaamheden zal in de praktijk statutair kunnen worden vastgelegd.

Onder g wordt in het artikel met betrekking tot de vereiste vermogens-

scheiding alleen gesproken over gelden, de effectengiro mag immers zelf, dat wil zeggen voor eigen rekening, geen effecten aanhouden. De gescheiden bewaring betreft hier met name girale - en toondereffecten. De effecten op naam vormen immers geen probleem, deze zijn uit de aard van hun zaak reeds gescheiden.

De onder l) gestelde voorwaarde geldt vanzelfsprekend ook wanneer de effectengiro de bij hem in bewaring gegeven activa aan een derde heeft toevertrouwd.

Deze nieuwe regeling zou enkele elementaire veranderingen kunnen meebrengen voor de effectenininstelling die momenteel als 'beleggersgiro' opereert. Daarom is voorzien in een overgangstermijn van minimaal 4 maanden (zie artikel 45 en de toelichting op dat artikel).

#### Artikel 16

Artikel 16 voorziet in een vermogensscheidingsregeling voor kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen. Door het sluiten van een overeenkomst met de cliënt waarin tenminste is bepaald dat mutaties van de bij de kredietinstelling aangehouden effectenrekening van de cliënt uitsluitend geschiedt tegen gelijktijdige mutatie van het ingevolge de effectennota te ontvangen of verschuldigde bedrag op de geldrekening van de cliënt, wordt voorzien in dezelfde waarborgen als bij de in artikel 14 neergelegde vermogensscheidingsregeling. Ter zake van effecten van cliënten, dient voorts te zijn voorzien in zodanige waarborgen dat de rechten van die beleggers afdoende zijn beschermd. Dit is mogelijk door middel van aansluiting bij het Necigef, waardoor krachtens de Wet giraal effectenverkeer de goederenrechtelijke positie van de cliënten van de kredietinstelling zoveel mogelijk is versterkt. Een alternatief kan zijn de constructie van een (juridisch) afgescheiden bewaarinstelling die gelieerd is aan de effectenininstelling of een aparte, onafhankelijk opererende bewaarinstelling. De bewaarinstelling moet daarbij aan een aantal voorwaarden voldoen, analoog aan de effectengiro als besproken in de toelichting op artikel 15. Ter zake geldt overigens ook dat indien een bank de dienst als bedoeld in artikel 1, onder h, sub 4 aanbiedt (dat wil zeggen een zogenaamde 'beleggersgiro' aanbiedt), zij met betrekking tot de effecten ex artikel 12 ook gehouden is de in artikel 16

bedoelde of adequate andere vermogensscheidingsregels toe te passen.

Artikel 16 abstraheert overigens van de complicaties voor de effectenbewaarneming die kunnen voortvloeien uit de specifieke aard van de effecten in kwestie en het al dan niet grensoverschrijdende karakter van het effectenverkeer. De aard van de effecten kan beperkingen stellen ter zake van de toepassing van de figuur van de separate bewaarder (bijvoorbeeld in het geval van afgeleide effecten zoals opties en futures); bovendien is de bescherming die de Wet giraal effectenverkeer biedt beperkt tot de (beperkte) categorie van effecten waarop die wet ziet. Het mogelijk grensoverschrijdend karakter van effectendienstverlening brengt voorts met zich dat (buitenlandse) effecten van cliënten bij buitenlandse bewaarinstellingen zullen worden neergelegd. Via artikel 18 kunnen ter zake alternatieve regelingen worden getroffen. Door op voorhand geen (vorm)voorschriften op te leggen, wordt in het kader van de onderhavige regeling in artikel 18 voorzien in de ruimte die nodig is om internationaal aanvaarde usances inzake de effectenbewaarneming te faciliteren. De algemene strekking van artikel 16 laat derhalve onverlet dat specifieke usances niet worden uitgesloten, althans zolang zij geen strijd opleveren met de wettelijke doelstellingen van het toezicht. Zo zal het ook onder de werking van de Nadere Regeling toegestaan zijn dat (krediet)instellingen waarop de onderhavige regeling betrekking heeft, activiteiten ontplooiën ter zake van het (uit)lenen van effecten die (kunnen) toebehoren aan hun cliënten. Evenmin sluit de onderhavige regeling ter zake van de afwikkeling van effectentransacties voor cliënten van kredietinstellingen, de (gelijktijdige) administratieve afwikkeling van de geld- en stukkenrekening(en) van een cliënt niet gepaard gaat met een gelijktijdige afwikkeling in het onderliggende stukkenverkeer. Voorwaarde is wel dat ter zake naar het oordeel van de STE voldoende maatregelen getroffen zijn ter waarborging van de belangen van de cliënten in kwestie.

#### *Artikel 17*

Bij effectenlease-overeenkomsten biedt een instelling cliënten de mogelijkheid om de eigendom te verkrijgen van effecten door middel van een meerjarig leasecontract. Gedurende de looptijd

loopt de cliënt het risico dat de aanbiedende instelling in gebreke blijft bij de nakoming van zijn verplichtingen jegens de cliënt en zijn (toekomstige) vordering op de effecten, waarvoor hij maandelijks een lease-bedrag betaalt, wellicht niet meer te verhalen is. De instelling dient daarom krachtens artikel 17 zekerheid te verstrekken waardoor de rechten van de cliënt op grond van de effectenlease-overeenkomst zijn gewaarborgd. Aan het vereiste als bedoeld in artikel 17 kan in dit geval voldaan worden door te voorzien in een eerste pandrecht op de betrokken effecten, zodat in het geval van een faillissement de cliënt als separatist kan optreden. In geval van ontbinding van de lease-overeenkomst dient de rekenregel op grond waarvan de financiële rechten van de cliënt ten opzichte van de effecteninstelling worden bepaald, de rechten van de cliënt op grond van de effecten-leaseovereenkomst, naar het oordeel van de STE, voldoende te beschermen.

#### *Artikel 18*

Artikel 18 voorziet in de mogelijkheid van alternatieve vermogensscheidingsregelingen ten opzichte van de in de artikelen 13 tot en met 17 neergelegde regelingen. Met name, doch niet uitsluitend, kan dit van belang zijn in het geval van grensoverschrijdend effectenverkeer en bewaarneming in het buitenland overeenkomstig de in het desbetreffende land geldende regels. Voor deze en andere gevallen voorziet artikel 18 in de vrijheid voor Effecteninstellingen om alternatieve regelingen te hantieren.

De STE zal, bij haar oordeel over de kwaliteit van de wijze van vermogensscheiding, ten minste de volgende elementen in overweging nemen:

- a) de overeenkomst tussen de effecteninstelling, de cliënt en eventuele derden. In het bijzonder zal gekeken worden naar de regeling van de vermogensrechtelijke positie van de cliënt bij insolventie of faillissement van de instelling of de derde waar effecten bewaard worden; en
- b) de toepasselijkheid van Nederlandse en niet Nederlandse wet- en regelgeving met betrekking tot de bewaring van de effecten van de cliënt. Indien de effecten in het buitenland bewaard worden zal dat bij een betrouwbare instelling moeten gebeuren;
- c) de toepasselijkheid van Nederlandse en niet Nederlandse wet- en regelge-

ving met betrekking tot de compensatie van de financiële schade van de cliënten ten gevolge van insolventie of faillissement van de effecteninstelling.

Overigens zullen alternatieve regelingen verbijzonderingen dan wel aanvullingen op de in de Nadere Regeling opgenomen regelingen kunnen zijn. Zo sluit de in artikel 16, onder b) voorziene figuur van een Nederlandse bewaarinstelling geenszins uit dat ten behoeve van (aan cliënten van de effecteninstelling toebehorende) effecten die zich in het buitenland bevinden, gebruik wordt gemaakt van de (bewaard)diensten van een derde instelling in het buitenland. In dat geval brengt artikel 12 met zich dat bedoelde bewaarinstelling bij de keuze van zo'n derde instelling gehouden is om de nodige zorgvuldigheid in acht te nemen teneinde de belangen van haar cliënten zoveel als redelijkerwijs mogelijk is te beschermen.

#### *Artikel 19*

Wanneer binnen een effecteninstelling bepaalde activiteiten gecombineerd worden, kunnen de belangen van cliënten worden geschaad door belangenconflicten tussen de effecteninstelling en haar cliënten of door belangenconflicten tussen haar cliënten onderling. Ook kan (het vertrouwen in) de adequate werking van de effectenmarkten worden geschaad. Zo kan de combinatie van het emissiebedrijf met het vermogensbeheerbedrijf van een effecteninstelling aanleiding zijn voor belangenconflicten tussen de effecteninstelling en haar cliënten, aangezien het door een emissie gediende (bedrijfs)belang niet over een te komen met het belang van de beleggers wiens vermogens door de effecteninstelling in kwestie worden beheerd. Een onafhankelijk marktop treden zoals vereist in artikel 19 betekent in dezen dat voorkomen moet worden dat de uitvoering van het emissiebedrijf en het vermogensbeheerbedrijf in één hand worden gebracht. Ter zake wordt tevens verwezen naar de toelichting op artikel 20.

Deze en andere belangenconflicten kunnen worden vermeden door te bewerkstelligen dat koersgevoelige of andere vertrouwelijke marktinformatie met betrekking tot een bepaalde activiteit van de effecteninstelling niet bekend wordt bij andere personen of organen van het bedrijf van de effecteninstelling die betrokken zijn bij de uitoefening van andere activiteiten, waarvoor geldt dat die informatie voor de (wijze van)

uitoefening van die andere activiteiten van belang zou kunnen zijn. Van belang is derhalve dat zodanige maatregelen getroffen worden dat een gescheiden c.q. onafhankelijk (markt)optreden van de diverse personen en organen van de effecteninstelling gewaarborgd is.

Het behoort tot de eigen verantwoordelijkheid van de effecteninstelling om de (potentiële) belangenconflicten te onderkennen en ter zake gepaste maatregelen te treffen.

Onder de in artikel 19 bedoelde activiteiten worden tenminste begrepen het krediet-, emissie en (overig) effectenbedrijf (zie hiervoor tevens artikel 1, onder h, van deze regeling, waarbij in het geval van het op meerdere effectenbeurzen verrichten van de in artikel 1, onder h, sub 6 en sub 7c, genoemde effectendiensten, deze effectendiensten voor de toepassing van dit artikel als even zovele afzonderlijke activiteiten worden beschouwd), alsmede het bedrijf inzake clearing en afwikkeling van effectentransacties en daarnaast alle bijkomende activiteiten die met zich brengen dat de bij die activiteiten betrokken personen de beschikking (kunnen) krijgen over de in het artikel bedoelde informatie, bijvoorbeeld de op publicatie gerichte onderzoeksactiviteiten met betrekking tot een effectenuitgevende instelling (voor zover deze los staan van de dagelijkse advisering aan cliënten en de handelaren). Een dergelijke publicatie kan immers invloed hebben op de koersvorming van de effecten waarop de publicatie betrekking heeft.

Benadrukt wordt dat artikel 19 (en daarmee de artikelen 20 tot en met 22) niet alleen ziet op de combinatie van activiteiten binnen een effecteninstelling, maar tevens op de combinatie van activiteiten tussen een effecteninstelling en een of meer andere financiële instellingen binnen één groep.

#### Artikel 20

Naast de in artikel 22 bedoelde gedragscode voor het omgaan met koersgevoelige informatie of andere vertrouwelijke marktinformatie, dienen in het geval van een combinatie van activiteiten die aanleiding kunnen geven tot belangenconflicten, aanvullende maatregelen in het kader van de structurering van de instelling plaats te vinden. Zulks ter waarborging van een gescheiden behandeling van de in de artikel 19 bedoelde informatie. Het eer-

ste lid van artikel 20 strekt daartoe, waarbij aangetekend wordt dat niet altijd voldaan hoeft te worden aan alle voorwaarden van het eerste lid: het tweede lid biedt de mogelijkheid om op andere wijze ook aan het vereiste van artikel 19 te voldoen.

Onder de in het eerste lid, onder sub a, vereiste *fysieke scheiding* wordt verstaan dat de betreffende activiteiten en de medewerkers die de betreffende activiteiten uitoefenen zijn gelokaliseerd in verschillende (kantoor)ruimtes en dat maatregelen zijn getroffen die er in voorzien dat medewerkers over en weer geen toegang hebben tot de ruimte(s) waarin de andere activiteiten plaatsvinden.

De in sub b vereiste *organisatorische scheiding* (waaronder tevens procedurele scheidingen begrepen worden) betekent dat tot op een zo hoog mogelijk organisatorisch niveau de scheidingen ter waarborging van een onafhankelijke bedrijfsvoering terzake van de verschillende activiteiten worden doorgevoerd, hetgeen inhoudt dat betreffende activiteiten dienen te zijn ondergebracht in verschillende juridische entiteiten met verschillende bestuurders dan wel in verschillende onafhankelijk opererende afdelingen onder verantwoordelijkheid van verschillend management.

Onder de in sub b vereiste *personele scheiding* wordt verstaan dat iedere medewerker die werkzaam is voor de ene activiteit in beginsel niet tevens werkzaam mag zijn voor een andere activiteit. Dit laatste waarborgt tezamen met de in artikel 22 bedoelde gedragscode dat medewerkers die werkzaam zijn bij de ene activiteit niet over vertrouwelijke informatie betreffende de andere activiteiten van de effecteninstelling kunnen beschikken.

De combinaties van functies waarop de in het eerste lid genoemde maatregelen in de huidige praktijk onder meer zien zijn:

a. de *combinatie van market making (de effectendienst bedoeld in artikel 1, onder h, sub 6 of sub 7c) en overige effectendiensten*, bijvoorbeeld de combinatie van market making met die activiteiten die betrekking hebben op de totstandkoming van effectentransacties voor cliënten. De scheiding met betrekking tot die activiteiten beoogt te voorkomen dat vertrouwelijke informatie met betrekking tot cliëntenorders invloed heeft of kan hebben op de marktbenadering van de market maker en dat vertrouwelijke informatie met betrekking

tot onder meer transacties en posities van de market maker invloed heeft of kan hebben op de uitvoering van effectenorders voor rekening van cliënten (voor specifieke market makers zoals de hoekmans-functie op AEX gelden overigens naast artikel 19 additionele eisen, die in artikel 21 van de regeling zijn opgenomen).

b. de *combinatie van emissiebedrijven overige effectendiensten*. De scheiding met betrekking tot die activiteiten beoogt te voorkomen dat vertrouwelijke informatie met betrekking tot een emissie wordt gebruikt of kan worden gebruikt bij het adviseren of het verrichten van transacties voor cliënten (inclusief vermogensbeheer) en/of voor eigen rekening. Deze scheiding ziet overigens niet op een scheiding van emissie-activiteiten en de eventuele transacties voor eigen rekening uit hoofde van koersstabilisatie als bedoeld in artikel 32, derde lid en bijlage 6.

c. de *combinatie van het kredietbedrijf en het effectenbedrijf, inclusief het (effecten)researchbedrijf*. De scheiding met betrekking tot die activiteiten ziet (tezamen met de onder b) bedoelde scheiding) op de 'klassieke' Chinese Walls regeling, welke zich met name richt op de gescheiden behandeling van (koers)gevoelige informatie tussen het krediet-, emissie- en overige effectenbedrijf.

De gescheiden behandeling van de research-activiteiten beoogt te voorkomen dat ter zake van effectentransacties vooruit gelopen wordt op een publicatie van researchbevindingen (voor zover deze los staan van de dagelijkse advisering aan cliënten en de handelaren). Niet uitgesloten is immers dat deze publicatie invloed zal hebben op de koersvorming van de in het onderzoek betrokken effecten. Voorts beoogt het onderscheiden van de research-activiteit als separate activiteit in het kader van de artikelen 19 en 20 dat maatregelen worden getroffen teneinde te waarborgen dat research onafhankelijk plaatsvindt, dat wil zeggen niet gestuurd wordt of kan worden door andere (effecten)activiteiten van de instelling in kwestie, bijvoorbeeld een sturing ten behoeve van ingenomen effectenposities, op handen zijnde emissie-activiteiten, enzovoorts.

d. de *combinatie van market making activiteiten op verschillende effectenbeurzen in dezelfde of aan elkaar gerelateerde financiële instrumenten*. De scheiding ter zake beoogt te voorkomen dat

vertrouwelijke markt informatie uit hoofde van de activiteiten van een markt maker die als enige verplicht is om in een specifiek financieel instrument, dat wil zeggen een specifiek fonds zoals Philips, een markt te onderhouden op de ene effectenbeurs, wordt gebruikt bij de marktbenadering van een markt maker op een andere effectenbeurs. De hier beschreven scheiding in market making activiteiten geldt dus in beginsel niet voor het verrichten van market making activiteiten op verschillende (bijvoorbeeld) buitenlandse beurzen indien geen sprake is van een exclusieve verplichting om in een specifiek financieel instrument een markt te onderhouden; het is dus toegestaan om markt maker in een optiefonds te zijn op zowel de optiebeurs in Londen als de optiebeurs in Amsterdam.

Wat betreft de reikwijdte van het begrip 'verschillende effectenbeurzen', wordt opgemerkt dat effectenbeurs in artikel 1, onder e, van de Wte 1995 is gedefinieerd als een markt die aan regels is onderworpen en die bestemd is voor het bijeen brengen van vraag en aanbod van effecten. Daaronder vallen derhalve zowel de AEX-effectenbeurs als de AEX-optiebeurs, die dus als twee gescheiden effectenbeurzen worden beschouwd. Het beurserkenning-aspect is immers geen definitie-criterium. Als kanttekening diene dat een scheiding van activiteiten in dit kader slechts vereist is indien sprake is van een combinatie van de activiteit van market making ten aanzien van een of meer effecten op een bepaalde effectenbeurs met de activiteit van market making ten aanzien van diezelfde of daaraan gerelateerde effecten, bijvoorbeeld de combinatie van het hoekmansbedrijf op de AEX ten aanzien van bepaalde effecten met het market making bedrijf (met inbegrip van de activiteit van de floor broker specialist) op de AEX optiebeurs in opties op die effecten. Voor laatstgenoemde combinatie van market maker en hoekman geldt dat deze combinatie alleen is toegestaan indien binnen het bedrijf van de marktmaker geen andere effectendiensten met betrekking tot het financiële instrument of daaraan gerelateerde financiële instrumenten waarin de hoekman actief is worden verricht; daarnaast eist artikel 21, eerste lid, onder a, in dit geval gescheiden juridische entiteiten (zie toelichting artikel 21). Met effecten die aan andere effecten gerelateerd zijn wordt bijvoorbeeld aan een optie

gedacht. Essentieel is immers of er redelijkerwijs een significante en voorzienbare invloed kan uitgaan van de vertrouwelijke markt informatie op de koers van het gerelateerde effect.

*e. de combinatie van clearingactiviteiten met andere combinaties van activiteiten waarop de artikelen 19 en 20 reeds van toepassing zijn.* Voor zover de clearingactiviteiten niet verder gaan dan de clearing van transacties die een effecteninstelling uit hoofde van zijn activiteiten reeds zonder de uit de artikelen 19 en 20 voortvloeiende beperkingen kan verrichten, worden voor de clearingactiviteiten geen maatregelen als bedoeld in artikel 20, eerste lid vereist. Indien echter een effecteninstelling vanwege het combineren van bepaalde activiteiten op grond van de artikelen 19 en 20 reeds onderworpen is aan bepaalde interne structurerings-maatregelen, dan worden deze ook voorgeschreven aan het onderdeel dat de clearingactiviteiten uitvoert. Bedoelde maatregelen beogen te voorkomen dat informatie uit hoofde van de clearingactiviteiten terecht komt bij de andere onderdelen van instellingen, zodat informatie waarvan de ongewenste overdracht op grond van de eerdere bepalingen is geregeld, alsnog via de clearingmember wordt overgedragen.

Voorts geldt met betrekking tot de combinatie van handel voor eigen rekening en handel voor cliënten, dat in het geval dat een effecteninstelling zowel effectenactiviteiten voor rekening van cliënten als voor rekening van de instelling zelf verricht, dus de (publieks)bemiddeling (sales) combineert met de handel voor eigen rekening (trading), de mogelijkheid van het ontstaan van conflicterende belangen noopt dat de effecteninstelling zorgvuldig omgaat met de betrokken informatiestromen. Tenminste dient de effecteninstelling procedures in te voeren die daaraan invulling geven, bijvoorbeeld door een personele scheiding tussen 'trading' en 'sales' aan te brengen, waarbij de 'traders' geen wetenschap hebben van de cliëntenorders. Indien in redelijkheid geen sprake kan zijn van personele scheidingen, kunnen, gelet op de anderszins krachtens deze regeling voorziene waarborgen, procedures worden opgesteld waarbij uiterste terughoudendheid wordt voorgeschreven ten aanzien van de handel voor eigen rekening op het moment dat er tevens sprake is van cliëntenorders in het betreffende fonds. De krachtens artikel

24 en bijlage 4 van deze regeling voorgeschreven administratieve scheiding terzake van trading en sales leidt enerzijds tot alternatieve dan wel aanvullende waarborgen doordat direct vastligt of een transactie voor een cliënt dan wel voor eigen rekening is uitgevoerd en draagt anderzijds bij tot een betere controleerbaarheid. Uit de administratie dient op ieder moment te blijken of een order/ transactie voor eigen rekening dan wel voor cliënten is aangegaan. Bovendien is de effecteninstelling onderworpen aan gedragsregels, waaronder de regel dat bij de uitvoering van opdrachten voorrang wordt gegeven aan de belangen van cliënten boven het eigen belang.

Ten aanzien van de mogelijke combinaties van activiteiten als bedoeld in artikel 19, wordt tenslotte aangetekend dat combinaties mogelijk zijn waar geen of slechts in zeer geringe mate sprake is van (de mogelijkheid van) het optreden van belangenconflicten en dat ten aanzien van die combinaties maatregelen als bedoeld in artikel 20, eerste lid, niet nodig zijn. Bijvoorbeeld de combinaties van de activiteit inzake het aanbrenge van effectenorders voor rekening van cliënten bij een andere effecteninstelling en de activiteit inzake het voor rekening van cliënten uitvoeren van effectenorders. In dit geval is een alternatief (en wellicht lichter) regime van maatregelen mogelijk, waartoe het tweede lid van artikel 20 de mogelijkheid biedt of kan volstaan worden met het voldoen aan artikel 22. Omgekeerd geldt echter dat bovengenoemde opsomming (onder a tot en met e) van mogelijke belangenconflicten genererende combinaties van activiteiten, geen limitatieve opsomming beoogt te zijn, maar slechts richting beoogt te geven aan de vaststelling van belangenconflict-genererende combinaties van activiteiten door de Effecteninstellingen zelf.

Omdat de STE evenmin uitsluit dat andere (dan de in het eerste lid van artikel 20 bedoelde) maatregelen denkbaar zijn ter vermijding van belangenconflicten, is in het tweede lid van artikel 20 bepaald dat Effecteninstellingen, onder voorbehoud van voorafgaande goedkeuring door de STE, ook andere maatregelen kunnen treffen dan de maatregelen als hierboven bedoeld. Voor bestaande regelingen geldt uiteraard dat deze niet vooraf goedgekeurd kunnen worden; voor deze regelingen geldt het overgangsregime van artikel 45.

#### Artikel 21

Voor de conform artikel 20 door een instelling te nemen maatregelen inzake de interne structurering is de voorafgaande goedkeuring van de STE vereist. Dit brengt met zich dat niet valt uit te sluiten dat de STE onder bijzondere omstandigheden vaststelt dat een bepaalde combinatie van activiteiten van dien aard is dat de conform artikel 20, eerste lid, genomen maatregelen noch andere denkbare maatregelen leiden tot het op adequate wijze vermijden van het optreden van belangenconflicten. Indien zich dergelijke omstandigheden voordoen is de combinatie van de betrokken activiteiten dus niet toegestaan.

Artikel 21 ziet op een dergelijke omstandigheid, te weten de omstandigheid dat een effecteninstelling is toegelaten tot een erkende effectenbeurs en op die beurs exclusief, dat wil zeggen met uitsluiting van andere terbeurze handelende Effecteninstellingen, verantwoordelijk is voor het onderhouden van een markt in een of meer fondsen. In de huidige praktijk valt hier de effecteninstelling die als hoekman op AEX-effectenbeurs actief is onder. Een dergelijke 'exclusieve'-positie zal in de regel met zich brengen dat de betrokken effecteninstelling beschikt over (markt)informatie die andere marktpartijen ontberen. Het risico dat de combinatie van deze activiteit inzake het onderhouden van een markt met andere (beurs)activiteiten met betrekking tot dezelfde financiële instrumenten of aan elkaar gerelateerde financiële instrumenten tot belangenconflicten leidt, kan dermate groot worden geacht dat een verbod op die combinaties aan de orde is. Dit is in artikel 21, eerste lid, onder a uitgeschreven voor de combinatie van deze activiteiten binnen een effecteninstelling of binnen een groep. De groepsbepaling ziet feitelijk op de wat meer verankerde organisatorische verbanden. De bepaling in het eerste lid, onder b ziet op de wat meer losse verbanden en bevat, om dezelfde redenen, een verbod voor de hier bedoelde effecteninstelling om voor meer dan 25% deel te nemen in het kapitaal van een andere effecteninstelling. Het tweede lid regelt daarbij de omgekeerde situatie: dit verbiedt een effecteninstelling om een dergelijk belang te nemen in een instelling die een functie als bedoeld in de aanhef van het artikel (bijvoorbeeld van hoekman op de AEX effectenbeurs) bekleedt. Beide bepalingen

zien op het onafhankelijk marktop treden van de effecteninstelling in kwestie.

De in het eerste lid, onder a en b genoemde uitzonderingen voor market makers op een andere effectenbeurs, betekenen overigens nog wel dat deze combinatie slechts onder bepaalde voorwaarden is toegestaan. Voor de combinatie van market maker en hoekman gelden de scheidingen zoals genoemd in artikel 20, waarbij het in het belang van de adequate marktwerking en met het oog op risicobeheersing vereist is dat de market maker en de hoekman juridisch en fysiek gescheiden zijn. Deze combinatie is voorts alleen toegestaan indien de market maker niet tevens andere effectendiensten verricht. Met 'de andere activiteiten als bedoeld in artikel 19' worden in artikel 21 de activiteiten bedoeld waarnaar artikel 19 impliciet verwijst en die nader zijn uitgeschreven in de toelichting bij artikel 19.

#### Artikel 22

Teneinde het optreden van belangenconflicten te vermijden, dient de effecteninstelling, onverminderd de maatregelen bedoeld in artikel 20, in ieder geval een reglement in te voeren voor het omgaan met koersgevoelige- of andere vertrouwelijke marktinformatie door aan de instelling verbonden personen (hierna: de medewerkers). Aan deze gedragscode moeten medewerkers door middel van een schriftelijke overeenkomst worden gebonden (via de figuur van een civielrechtelijke overeenkomst of een schriftelijke werkinstructie die door betrokkenen wordt ondertekend). 'Andere vertrouwelijke marktinformatie' betreft hier overigens informatie die voortkomt uit combinaties van activiteiten als bedoeld in artikel 20 en die gezien het belang van een onafhankelijk marktop treden niet overgedragen mag worden tussen personen die werkzaam zijn bij de verschillende bedrijfsonderdelen die deze activiteiten ondernemen. De kring van de aan de effecteninstelling verbonden personen is ruim bedoeld; zo is een arbeidscontract niet noodzakelijk; de kring van personen kan bestaan uit personen die een dienstbetrekking bij de effecteninstelling hebben, maar ook uit personen die bijvoorbeeld op uitzendbasis of op grond van een managementovereenkomst bij de effecteninstelling werkzaam zijn. De aan de instelling verbonden personen kunnen zowel insider als niet insider

zijn (zie ook de toelichting bij bijlage 3). Ook leden van de Raad van Commissarissen en soortgelijke colleges zullen zich overigens door middel van een overeenkomst aan de regels moeten onderwerpen.

De effecteninstelling dient maatregelen te treffen in het kader van de controle op de naleving van de gestelde regels; in artikel 40 is een daartoe strekkende gedragsregel jegens de betrokken effecteninstelling opgenomen. De maatregelen in kwestie dienen ten minste in te houden dat binnen de effecteninstelling een persoon wordt aangewezen die als toezichthouder (Compliance Officer) fungeert (vergelijk het derde lid van artikel 22). Deze persoon kan overigens dezelfde persoon zijn als bedoeld in artikel 23, tweede lid. Daarnaast dienen de maatregelen te zien op de te nemen correctieve maatregelen in het geval van geconstateerde overtredingen van de regels; op overtreding van de regeling dienen disciplinaire of arbeidsrechtelijke sancties te volgen. Sanctionering van het niet nakomen van de verplichtingen is in eerste instantie de verantwoordelijkheid van de effecteninstelling (vergelijk artikel 40), tenzij sprake is van een strafbaar feit. Deze verplichting sluit ook aan bij artikel 24 dan wel 35 onder f, van het Bte 1995.

De gedragscode dient ten minste te voldoen aan de voorschriften, neergelegd in het eerste lid, onder a tot en met e; deze spreken grotendeels voor zich. Om het in het artikel 22 beoogde doel te verwezenlijken, dient de effecteninstelling maatregelen te treffen die beogen dat personen die niet op de lijst staan vermeld maar wel regelmatig over koersgevoelige of anderszins vertrouwelijke marktinformatie beschikken, dit onverwijld aan de leiding van de instelling melden. Hiertoe strekt onderdeel b van het eerste lid. Dit onderdeel beoogt daarbij niet dat de inhoud van de hier bedoelde informatie gerapporteerd moet worden.

De onder d gestelde eis dat iedere medewerker zich zal onthouden van het op enigerlei wijze initiëren van transacties in effecten dan wel daarover te adviseren indien hij met betrekking tot die effecten beschikt over koersgevoelige of anderszins vertrouwelijke marktinformatie, is niet absoluut. Een uitzondering geldt als die medewerker in zijn functie van tussenpersoon te goeder trouw handelt ter bediening van opdrachtgevers: aan het handelen ter bediening van een opdrachtgever moet

een expliciete opdracht van een cliënt ten grondslag liggen. Het handelen mag ook alleen gericht zijn op het uitvoeren van deze expliciete opdracht.

De effecteninstelling dient conform het tweede lid voorts een lijst aan te leggen van alle personen die uit hoofde van hun functie of positie binnen de instelling regelmatig over onderhavige informatie kunnen beschikken. Het is in verband met de controle op de naleving voor de instelling van belang dat intern bekend is welke personen binnen de instelling regelmatig over koersgevoelige of anderszins vertrouwelijke markt-informatie beschikken.

Bestuurders en commissarissen van een effecteninstelling dienen altijd te worden aangemerkt als personen die uit hoofde van hun positie binnen de effecteninstelling regelmatig over koersgevoelige of anderszins vertrouwelijke markt-informatie beschikken. Door een lijst van personen aan te leggen, wordt ook vermeden dat personen die regelmatig over de hier bedoelde informatie beschikken, dit zouden moeten rapporteren aan de directie van de instelling bij iedere gelegenheid dat zij over deze informatie beschikken.

#### *Artikel 23*

De in artikel 22 neergelegde regeling inzake een gedragscode koersgevoelige of andere vertrouwelijke markt-informatie sluit uiteraard niet uit dat werknemers van een effecteninstelling met deze informatie een persoonlijk voordeel zouden trachten te verkrijgen. Artikel 23 schrijft daarom voor dat een instelling een gedragscode voor het bezit van en de handel in effecten van aan de effecteninstelling verbonden personen moet invoeren, die ten minste de in bijlage 3 neergelegde voorschriften dient te bevatten. Met de in de bijlage 3 opgenomen regeling wordt beoogd dat bij privé-beleggingstransacties in het algemeen en bij privé-effectentransacties in het bijzonder (de schijn van) handelen met gebruik van voorkennis en vermenging van zakelijke en privé-belangen wordt voorkomen. De onderhavige regeling wordt van groot belang geacht voor de integriteit en (het vertrouwen van het publiek in de) adequate functionering van de effectenmarkten, alsmede voor de bescherming van de positie van de beleggers op die markten. De in de bijlage opgenomen regeling bevat gedragsregels voor alle medewerkers. Voor medewerkers die insiders zijn, gaan de regels verder dan de regels

voor de niet-insiders. Voor een toelichting op de regels in bijlage 3 wordt verwezen naar de toelichting op die bijlage.

Met 'aan de instelling verbonden personen' wordt voor de toepassing van dit artikel bedoeld een ieder die werkzaam is bij de instelling bedoeld; de medewerkers dus. Dit betekent niet dat er altijd sprake moet zijn van een arbeidsovereenkomst. Uitzendkrachten en dergelijke vallen hier ook onder (zie artikel 22). De instelling kan, teneinde de gebondenheid van de onder de reikwijdte van de regeling vallende personen te bewerkstelligen, kiezen voor een civielrechtelijke overeenkomst. De juridische grondslag wordt gevormd door de bevoegdheid van de werkgever om aanwijzingen te geven aan de medewerkers omtrent een juiste taakvervulling. Voor leden van de Raad van Commissarissen geldt dat zij zich middels een civielrechtelijke overeenkomst aan de voor hen geldende regels dienen te onderwerpen. Overigens kunnen de gedragscodes van de artikelen 22 en 23 desgewenst ook in één regeling aan de medewerkers worden voorgelegd; de artikelen 22 en 23 geven ter zake geen vormvereisten.

De instelling is op grond van artikel 40 verantwoordelijk voor de naleving van de gedragscode. De instelling dient in verband hiermee voorzieningen te treffen. Het tweede lid van artikel 23 schrijft dan ook voor dat de instelling een persoon aanwijst die als toezicht-houder ('compliance officer') fungeert. Voorts dient de instelling conform bijlage 4, rubriek 4.20, over een adequate administratie en interne controleprocedures te beschikken teneinde de naleving van meergenoemde regeling te waarborgen.

#### **Paragraaf 7. Regels met betrekking tot de administratieve organisatie en interne controle**

#### *Artikel 24*

De adequate werking van de effectenmarkten en de bescherming van de positie van de beleggers op die markten noodzaakt dat hoge eisen moeten worden gesteld aan de administratieve organisatie en interne controle (hierna: ao/ic). Onder het begrip 'administratieve organisatie' wordt in dit kader verstaan het geheel van maatregelen met betrekking tot het systematisch verzamelen, ordenen, vastleggen en werken van gegevens, gericht op het

verstrekken van informatie aan de bestuurders die nodig is voor het doen functioneren van de instelling, de continuïteit van de instelling en de verantwoording die daarover moet worden afgelegd. Onder het begrip 'interne controle' wordt begrepen het geheel van maatregelen en procedures alsmede de toepassing daarvan gericht op de controle van de oordeelsvorming en activiteiten van anderen; deze controle dient met name ten behoeve van de effecteninstelling zelf. De interne controle bestaat uit een geheel van uitgangspunten en interne controlemaatregelen die erop gericht zijn om het efficiënt leiden van de effecteninstelling te waarborgen. Hieronder worden eveneens begrepen de naleving van beleidsrichtlijnen, het voorkomen en ontdekken van fraude en onjuistheden, de juistheid en volledigheid van de administratie alsmede het garanderen van de tijdige totstandkoming van betrouwbare financiële informatie en het voldoen aan de voor de effecteninstelling relevante wet- en regelgeving.

Een effecteninstelling is verplicht te voorzien in alle maatregelen en procedures die nodig zijn voor de opzet, bestaan en de werking van een adequate ao/ic. Deze moet op systematische wijze beschreven zijn en moet regelmatig worden geëvalueerd en zonodig geactualiseerd. Binnen de effecteninstelling zijn de bestuurders van de effecteninstelling verantwoordelijk voor de opzet, het bestaan en de werking van de ao/ic. Hiertoe dient de instelling de ao/ic te organiseren, te beschrijven en periodiek te actualiseren. Een adequate ao/ic vereist dat het bestuur van de effecteninstelling zich op de hoogte houdt van de gang van zaken bij de effecteninstelling, dat voldoende toezicht door en namens het management wordt gehouden op de goede werking van de administratieve systemen en interne controles en dat slagvaardig wordt gereageerd op signalen vanuit de effecteninstelling en/of derden.

De complexiteit van de ao/ic en de diversiteit van de aard van de door de Effecteninstellingen verrichte werkzaamheden, maken het onmogelijk dat limitatief wordt aangegeven hoe de ao/ic moet zijn gestructureerd. Om die reden is in artikel 24 van de Nadere Regeling voorzien in een regeling van algemene strekking, aangevuld met een nadere, niet limitatieve, specificering op onderdelen in bijlage 4 van de Nadere

Regeling. Bij de beoordeling of sprake is van een adequate ao/ic, zal de STE zich een oordeel vormen over de in artikel 24, tweede lid, bedoelde beschrijving van de ao/ic, zonedig vergezeld van een onderzoek naar de feitelijke werking en toepassing daarvan door de effecteninstelling.

Bij de onderzoeken die door de STE bij instellingen worden uitgevoerd wordt gebruik gemaakt van de ao/ic van de effecteninstelling; deze genereert de informatie die de STE voor haar onderzoeken nodig heeft. Om die reden is het voor het toezicht van de STE van overwegend belang dat zij zich een oordeel vormt over de toereikendheid van de ao/ic. De begrippen opzet, bestaan en werking van de ao/ic zijn in deze cruciaal bij de vraag of er sprake is van een adequate ao/ic. Het betreft hier een drietal toetsingscriteria:

( het beoordelen van de opzet van de ao/ic;

( vaststellen van het bestaan van de ao/ic;

( toetsen van de werking van de ao/ic. Onder de 'opzet' van de ao/ic wordt verstaan de formele organisatie zoals deze is vastgelegd in organogrammen, handboeken, procedurebeschrijvingen en dergelijke. De feitelijke organisatie kan echter afwijken van de opzet. De voorgeschreven procedures kunnen niet worden nageleefd of de voorgeschreven procedures kunnen achterhaald zijn doordat de organisatie is gewijzigd. Derhalve kan niet alleen worden volstaan met het beoordelen van de opzet maar dient ook te worden vastgesteld of de formele organisatie-opzet ook als zodanig wordt gehanteerd (vaststellen van het daadwerkelijk bestaan van de opzet van de ao/ic).

Op basis van het onderzoek naar de opzet en het bestaan van de ao/ic, dient te worden beoordeeld of sprake is van tekortkomingen die onvoldoende zekerheid geven omtrent bijvoorbeeld de administratieve vastleggingen. Indien de opzet en het bestaan van de ao/ic onvoldoende zekerheid geeft zal de werking van de ao/ic (voor deelgebieden) worden getoetst door met name gebruik te maken van een gegevensgerichte controlebenadering. Het spreekt voor zich dat de opzet en het bestaan van de ao/ic in dat geval als niet adequaat zal worden bestempeld.

Indien de opzet en het bestaan van de ao/ic geen tekortkomingen hebben, dient te worden vastgesteld of de ao/ic ook inderdaad functioneert. Dit wordt

in de controlepraktijk aangeduid als het toetsen van de werking van de ao/ic. Een ao/ic is alleen adequaat indien deze ook daadwerkelijk werkt conform het doel en de uitgangspunten zoals neergelegd in de opzet en de correcte aanwezigheid van deze opzet in de dagelijkse werkzaamheden ook functioneert, dat wil zeggen de in kwaliteit en kwantiteit beoogde administratieve productie levert.

## Paragraaf 8 Gedragsregels

### Algemeen

Voor de toepassing van de in deze paragraaf neergelegde gedragsregels, wordt de vaststelling van de professionele status van de cliënt beoordeeld aan de hand van de belegger waarvan de order uitgaat, indien de order rechtstreeks door de cliënt zelf wordt geplaatst. Indien er sprake is van een order die tot stand komt door tussenkomst van een effecteninstelling die de order van de cliënt ontvangt en voor rekening van die cliënt doorgeeft aan een andere effecteninstelling dan wel door tussenkomst van een effecteninstelling die op grond van een overeenkomst als bedoeld in artikel 25 van het Bte 1995 vermogensbeheer voor de cliënt verricht en in dat kader effectenorders voor rekening van de cliënt doorgeeft aan een andere effecteninstelling, kan er sprake zijn van het op grond van artikel 43 buiten toepassing laten van bepaalde gedragsregels in het verkeer tussen de verschillende betrokken Effecteninstellingen. De bij deze orders betrokken niet professionele cliënt heeft echter onverkort recht op de toepasselijkheid van alle gedragsregels. De intermediaire (uitvoerende) effecteninstelling zal er dan ook zorg voor moeten dragen dat deze gedragsregels naar de particuliere cliënt toe worden nageleefd. Dit beoogt mede er voor te zorgen dat de bescherming die de gedragsregels bieden niet verloren gaat voor de cliënt indien een professionele tussenpersoon voor hem de opdracht geeft voor het verrichten van de transacties.

Met betrekking tot kredietinstellingen wordt benadrukt dat het algemene uitgangspunt dat de Nadere Regeling zich in principe richt tot het effectenbedrijf van de banken ook geldt voor de in deze paragraaf neergelegde gedragsregels.

### Artikel 25

In dit artikel is bepaald dat een effecteninstelling handelt in het belang van haar cliënten en, bijvoorbeeld indien er bij het uitvoeren van de effectendienst een spanningsveld is tussen de belangen van de cliënt en de belangen van de instelling, bij de uitvoering van de opdrachten van haar cliënten voorrang geeft aan de belangen van cliënten boven haar eigen belang. Dit betekent bijvoorbeeld dat een effecteninstelling bij het uitvoeren van effectentransacties prioriteit geeft aan transacties voor rekening van cliënten boven transacties voor rekening van de effecteninstelling zelf. Hiervan kan uiteraard worden afgeweken in situaties waarin cliëntenorders wegens de daaraan door cliënten verbonden condities op enig moment onder de alsdan geldende marktomstandigheden niet kunnen worden uitgevoerd. De bepaling bevat nadrukkelijk de term 'effectendienstverlening', waarmee wordt aangegeven dat het voorschrift zich beperkt tot de pure dienstverlening in het kader van de werkzaamheden als effectenbemiddelaar hetgeen met zich brengt dat een instelling dus niet in al haar overige, niet door de wet bestreken, activiteiten of in andere (slechts indirect gerelateerde) omstandigheden, altijd voorrang aan het belang van de cliënt zou moeten geven; indien er sprake is van effectendiensten anders dan dan ter bediening van opdrachtgevers (cliënten) is deze bepaling derhalve niet van toepassing (bijvoorbeeld transacties met een tegenpartij, niet zijnde een opdrachtgevende partij). De bepaling is feitelijk dus een beperkte maar expliciete aanscherping van de in het eerste deel van het tweede lid neergelegde algemene norm dat Effecteninstellingen zorgvuldig met haar cliënten dient om te gaan. Het tweede lid van dit artikel ziet onder andere op situaties waarbij er tussen cliënten onderling sprake is van belangenconflicten. Hierbij kan onder meer worden gedacht aan de situatie dat een verzamelorder (of blokorder of collectorder) niet volledig is uitgevoerd waardoor transacties dienen te worden verdeeld over de cliënten, of de situatie dat er verschillende cliënten zijn die een recht dan wel een verplichting hebben en er een beperkter aantal cliënten zal zijn die hun rechten kunnen uitoefenen respectievelijk hun verplichtingen dienen na te komen. In dergelijke situaties dient een effecteninstelling haar cliënten op een objectieve wijze te behandelen.

Hiermee wordt voorkomen dat bepaalde cliënten stelselmatig worden benadeeld dan wel bevoordeeld ten opzichte van de overige cliënten. Het lid beoogt overigens niet te verbieden dat er bijvoorbeeld individuele provisieafspraken worden gemaakt.

#### Artikel 26

Met het oog op de adequate werking van de effectenmarkten en de positie van de beleggers op die markten is het verboden ongevraagd telefonisch of in persoon beleggers te benaderen waarmee nog geen zakelijke relatie bestaat (het zogenaamde 'cold calling'); deze bepaling betreft uit de aard der zaak alleen de effectendienstverlening van een kredietinstelling. Wanneer reeds een zakelijke relatie bestaat tussen de effecteninstelling en de belegger ter zake van het verrichten van effectendiensten kan deze verwachten dat hij eventueel door de effecteninstelling ongevraagd wordt benaderd en geldt het bepaalde in dit artikel niet. Aangetekend wordt dat indien een belegger een relatie heeft met een andere instelling, die deel uitmaakt van een holding of groep waartoe ook de effecteninstelling behoort, geen zakelijke relatie in bovenbedoelde zin mag worden aangenomen tussen de cliënt en laatstgenoemde effecteninstelling. De schriftelijke instemming is niet onbeperkt geldig; indien er na 6 maanden nog geen overeenkomst met de cliënt tot stand is gebracht, wordt de instemming als vervallen beschouwd en zal bij een hernieuwde poging om een belegger te interesseren wederom instemming dienen te worden gevraagd. De overeenkomst als bedoeld in artikel 25 dan wel 36 van het Bte 1995 ziet op de cliënten overeenkomsten, zoals een vermogensbeheerovereenkomst.

#### Artikel 28

Teneinde de naleving te bevorderen van het algemene beginsel dat een effecteninstelling moet handelen in het belang van haar cliënt, wordt in artikel 28, eerste lid voorgescreven dat een effecteninstelling kennis moet nemen van de financiële positie, de (beleggings)ervaring en de beleggingsdoelstellingen van de cliënt. Deze informatie hoeft alleen bij de cliënt zelf te worden opgevraagd, niet bij derden.

De mate waarin een effecteninstelling zich moet verdiepen in de achtergronden van haar cliënt hangt samen met de dienst die zij verleent. Wanneer een effecteninstelling zich bij haar dienst-

verlening bijvoorbeeld beperkt tot het doorgeven of uitvoeren van door de cliënt uitdrukkelijk op eigen initiatief gegeven effectenorders, kan de effecteninstelling met betrekking tot de financiële positie zich beperken tot het zich ervan te vergewissen dat de cliënt over voldoende middelen beschikt om de verplichtingen na te komen die uit de transactie voortvloeien en is de beleggingsdoelstelling niet dan wel minder relevant. Ook geautomatiseerde systemen zoals beursorderlijnen moeten voorzien in een mechanisme dat waarborgt dat alleen transacties worden verricht als de betrokken cliënt aan de uit die transactie voortvloeiende verplichtingen kan voldoen. Voor de saldi vereisten in het tweede en derde lid geldt overigens dat deze bepalingen niet verbieden om tot kredietverstrekking over te gaan of om short-posities in te nemen; dit dient dan echter, voor zover het niet professionele cliënten betreft, separaat (contractueel) te worden geregeld.

Wanneer een effecteninstelling het vermogen beheert ten behoeve van haar cliënt zal de instelling zich ook moeten verdiepen in de bij de cliënt aanwezige effectenkennis, de risicobereidheid van de cliënt en het vermogen van de cliënt om risico's te dragen. De plicht om kennis te nemen van de achtergronden van de cliënt bestaat zowel bij het aangaan van een relatie als gedurende de relatie tussen effecteninstelling en cliënt indien de dienstverlening wijzigd; dit laatste betekent met name dat indien bijvoorbeeld het risicoprofiel wordt gewijzigd of andersoortige effecten of markten in beeld komen, de cliënt ter zake aan een nader onderzoek zal moeten worden onderworpen.

De verplichting in het tweede lid ziet ook op inschrijvingen op emissies, die als (voorwaardelijke) transacties kunnen worden beschouwd.

In het derde lid wordt verwezen naar verplichtingen die cliënten dienen aan te houden uit hoofde van aangegane posities en ter dekking van verplichtingen die samenhangen met (de risico's van) lopende posities. De effecteninstelling voorziet in het geval transacties/posities zijn aangegaan die toekomstige rechten en/of verplichtingen met zich brengen in adequate afspraken ter zake van de rechten en verplichtingen, met inbegrip van te stellen zekerheden ter dekking van de betreffende toekomstige verplichtingen. Dit ziet onder meer op zekerheden die

dienen te worden gesteld uit hoofde van short-posities in 'klassieke' effecten, de marginverplichtingen (zekerheden) in het kader van (short) derivaten-posities, de zekerheden in geval van het lenen van effecten door de inlener aan de uitlener, etc. Voorts zal moeten worden voorzien in de bewaking van de risico's en de toereikendheid van de gestelde zekerheden, zodat indien de tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen de gestelde zekerheden voldoende zijn om eventuele verliezen te kunnen opvangen.

Voor de hoogte van de aan te houden zekerheden dient aansluiting te worden gezocht bij de geëiste zekerheden en marginverplichtingen die worden gesteld door de beurzen waarop desbetreffende producten worden verhandeld. De zekerheden die door de effecteninstelling worden gesteld dienen ten minste te voldoen aan de eisen die worden gesteld door desbetreffende beurs, clearinghuis en/of clearingmember ten aanzien van de onderhavige verplichtingen. Ter zake van short-transacties in 'klassieke' effecten en leentransacties worden ook door de STE eisen gesteld in het kader van de solvabiliteit (zie bijlage 2). In het geval van baisse-transacties dienen de zekerheden tenminste 110% te bedragen in geval van staatsobligaties en 130% in geval van aandelen en overige obligaties. Voorts dienen in geval van grote eenzijdige posities hogere zekerheden te worden verlangd. De zekerheden dienen te worden geblokkeerd op rekening(en) bij een kredietinstelling.

Tenslotte dienen de rechten en verplichtingen terzake het aangaan van posities door cliënten, die verplichtingen met zich brengen (waaronder baisse-posities), ook contractueel te worden vastgelegd, waaronder tevens wordt begrepen het stellen van zekerheden en het sluiten van posities in geval dat er niet tijdig aanvullende zekerheden worden gesteld.

Voor zover producten niet worden verhandeld op gereguleerde beurzen sluiten dienen de zekerheden zoveel mogelijk analoog aan vergelijkbare producten die wel op gereguleerde beurzen worden verhandeld te worden vastgesteld. Als vuistregel kan dienen dat de te stellen margin in ieder geval groter moet zijn dan het totaal aan ongerealiseerde verliezen dat in betreffende positie zit en daarnaast dient nog een additionele buffer te worden gehanteerd ter dekking van mogelijke toekomstige (addi-

tionele) verliezen. De hoogte van deze additionele buffer is mede afhankelijk van de beweeglijkheid van de (onderliggende) waarde en moet groot genoeg te zijn om ook onder bijzondere markt-omstandigheden (bijvoorbeeld in het geval van een (algemene) koerscorrectie) blijvend aan de verplichtingen welke voortkomen uit de positie te kunnen voldoen. Met de actuele (margin)verplichtingen worden overigens de dagelijks vast te stellen verplichtingen als gevolg van daadwerkelijke schommelingen in de positie bedoeld, inclusief genoemde buffer (initial plus variation margin); het betreft dus niet de maximale potentiële verplichtingen die op termijn uit de positie zouden kunnen voortvloeien.

Het vierde lid schrijft voor hoe een effecteninstelling moet handelen in geval cliënten niet langer voldoen aan de in lid 3 gestelde eisen inzake de aan te houden zekerheden. De effecteninstelling stelt in dergelijke gevallen cliënt onmiddellijk op de hoogte en maant tot het stellen van additionele zekerheden ten einde weer te voldoen aan de gestelde eisen. Dit gebeurt bij voorkeur schriftelijk, zodat de effecteninstelling achteraf kan aantonen, zowel aan de cliënt als aan de STE, dat hij adequaat heeft gehandeld. Indien de cliënt haar verplichtingen niet nakomt dient de effecteninstelling, binnen de termijn die met cliënt schriftelijk is overeengekomen, betreffende posities te sluiten. De STE hanteert, bijzondere omstandigheden daargelaten, als uitgangspunt dat betreffende termijn de 5 werkdagen niet mag overschrijden.

#### *Artikel 29*

De omvang en/of frequentie van transacties mag in gevolge het eerste lid, gezien de omstandigheden, niet strekken tot een kennelijke bevoordeling van de effecteninstelling. Een effecteninstelling dient zich dan ook te onthouden van het onder de werking van een volmacht stelselmatig uitvoeren van snel opeenvolgende en grote transacties indien dit blijkbaar ertoe strekt additionele commissie-opbrengsten te genereren. Bij de beoordeling van de handelwijze van de effecteninstelling wordt met name gelet op de verhouding tussen de inleg, de resultaten en de in rekening gebrachte provisie over een bepaalde periode.

Indien de cliënt op eigen initiatief een uitdrukkelijke opdracht geeft, geldt het bovenstaande verbod niet. Van een op

eigen initiatief gegeven order is overigens geen sprake, indien de effecteninstelling de cliënt reeds heeft benaderd en heeft aangezet tot het plaatsen van de order.

Indien de transacties uitgevoerd worden door een andere effecteninstelling dan de effecteninstelling die de opdracht namens de cliënt door geeft (bijvoorbeeld bij een commissionair) heeft ook de uitvoerende instelling hier een verantwoordelijkheid, met name indien er sprake is van een cliëntenrelatie met deze uitvoerende effecteninstelling.

Indien duidelijk is dat bepaalde transacties in redelijkheid niet hadden mogen gebeuren, zal de uitvoerende instelling door de STE gewezen worden op zijn verplichtingen in deze en zal zodoende de cliënt als zelfstandige cliënt van de uitvoerende instelling worden beschouwd, die evenzo aan de verplichtingen van artikel 29 moet voldoen (zie ook de algemene toelichting bij paragraaf 8).

Het tweede lid van dit artikel verbiedt Effecteninstellingen onevenredig hoge commissies of andere vergoedingen in rekening te brengen. Met een dergelijke handelwijze schaadt de effecteninstelling verwijtbaar de belangen van de cliënten.

#### *Artikel 30*

In dit artikel is de verplichting opgenomen effectenorders van cliënten op de voor de cliënt best mogelijke wijze uit te voeren. Deze verplichting kent twee elementen, te weten een tijdselement en een prijselement. Het tijdselement brengt met zich dat een effecteninstelling orders van cliënten zo snel als in de betrokken omstandigheden redelijkerwijs mogelijk is dient uit te voeren. Dit sluit niet uit dat een effecteninstelling de uitvoering van een cliëntenorder kan uitstellen; zij dient dan wel goede gronden te hebben om aan te nemen dat dit in het belang is van de cliënt. Bij de in artikel 30, eerste lid, gestelde verplichting om behalve algemene informatie die met name bij het aangaan van de transactie aan de cliënt zal worden verstrekt met betrekking tot lopende orders ook meer specifieke informatie te verstrekken, wordt bedoeld op informatie die gericht is op een bijzondere omstandigheid ten aanzien van het effect waarop de order betrekking heeft en waarvan mag worden verwacht dat zij invloed zal hebben op de koers van het betreffende effect, zodat er aanleiding kan zijn de order of

de condities aan te passen. Hierbij kan worden gedacht aan informatie met betrekking tot het splitsen van aandelen, het ex-dividend gaan van aandelen en het uitkeren van bonusaandelen in geval de cliënt een limietorder heeft lopen in de desbetreffende aandelen. Instellingen kunnen er voorts voor kiezen om contractueel vast te leggen dat orders bij dit soort specifieke gevallen automatisch aangepast (verlaagd) worden.

De noodzaak om de cliënt deze specifieke informatie te verstrekken zal veelal actueel zijn bij langlopende limietorders en slechts bij uitzondering de dagorders betreffen, aangezien de hier bedoelde relevante informatie veelal bekend zal zijn dan wel de order niet meer terug gehaald kan worden. Het is niet de bedoeling, bijzondere gevallen uitgezonderd, om te verplichten dat indien om bijvoorbeeld technische (stroom)storingen bij bijvoorbeeld de beurs orders tijdelijk niet kunnen worden uitgevoerd, de belegger geïnformeerd zou moeten worden; als de storing echter op het moment van accepteren van de order al bekend is, zal de cliënt daar wel op gewezen moeten worden. Ook algemene ontwikkelingen die ieder effect treffen (bijvoorbeeld dalende koersen in het buitenland) vallen niet onder de verplichting. Voorts is het niet de bedoeling dat ieder bedrijfsbericht dient te worden gecommuniceerd. Wel is het zo dat in geval van buitengewone koersontwikkelingen met betrekking tot het desbetreffende effect er een inspanningsverplichting is om cliënten hiervan op de hoogte te brengen.

Het prijselement brengt met zich dat de order moet worden uitgevoerd tegen de best beschikbare prijs gelet op het tijdstip van de order, de aard en omvang van de order alsmede de omstandigheden op de markt waarop de order moet worden uitgevoerd. Wanneer de order betrekking heeft op effecten die zijn genoteerd aan een op grond van artikel 22 Wte 1995 erkende effectenbeurs wordt de best mogelijke prijs geacht te zijn verkregen wanneer een transactie is uitgevoerd op een dergelijke beurs overeenkomstig de door de houder van die effectenbeurs gestelde regels, dan wel daarbuiten, indien de aan- of verkoopprijs niet hoger respectievelijk lager is dan de laagste aankoopprijs respectievelijk hoogste verkoopprijs op dat moment op voornoemde beurs, tenzij de instelling bekend is of redelijkerwijs had kunnen zijn dat de prijsvoor-

ming op die beurs op dat moment niet adequaat was. Bij de beste prijs-bepaling dient ook het kostenaspect te worden meegenomen; bij een verkooptransactie zal bij een lagere prijs waar minder kosten van af gaan, de transactie netto immers meer opleveren voor de cliënt.

Van de verplichting om een effectenorder uit te voeren tegen de op dat moment voor de cliënten best mogelijke prijs, kan worden afgeweken indien de cliënt of zijn vertegenwoordiger uitdrukkelijk anderszins heeft opgedragen. Met betrekking tot de orderremisier of de vermogensbeheerder geldt daarbij dat in de cliënten-overeenkomst moet worden opgenomen dat deze bemiddelaar van de beste prijs-regel mag afwijken. Met betrekking tot een eventuele uitvoerende instelling, die naast de instelling die namens de cliënt de opdracht heeft gegeven bij de transactie is betrokken, geldt hetgeen gesteld is in de toelichting op artikel 29, namelijk dat ook op deze instelling de verplichtingen ex artikel 30 kunnen rusten (zie ook de algemene toelichting bij paragraaf 8).

Het derde lid van dit artikel moet waarborgen dat ook bij de afwikkeling van transacties het belang van de cliënt centraal wordt gesteld. Zo zal een effecteninstelling die een koopopdracht uitvoert voor een cliënt zich ervan moeten vergewissen dat de gekochte effecten ook werkelijk volgens de usance van de betrokken markt worden geleverd. Wanneer de effecten na de voor de desbetreffende markt gangbare termijn nog niet zijn geleverd, rust op de effecteninstelling een inspanningsverplichting om de afwikkeling van de betrokken effectentransactie te bevorderen. Een verwijzing naar de regels op het gebied van de vermogensscheiding is hier op haar plaats. Op grond van deze regels dient creditering of debitering van de effectenrekening tegen gelijktijdige debitering of creditering van de tegenwaarde op de geldrekening te geschieden.

#### *Artikel 31*

Wanneer een belegger een klacht heeft over het handelen van een effecteninstelling, moet gewaarborgd zijn dat deze klacht op adequate wijze en binnen een redelijke termijn door een effecteninstelling wordt afgehandeld. Daarin voorziet dit artikel. Het begrip 'redelijke termijn' dient te worden bepaald in relatie tot hetgeen in het maatschappelijk verkeer betamelijk is.

Hierbij kunnen onder andere van belang zijn de omstandigheden waaronder de transactie al dan niet tot stand kwam alsmede de complexiteit van de transactie. Met betrekking tot de afhandeling van klachten dient de instelling vanzelfsprekend daarnaast voorschrift 4.14 van bijlage 4 van de Nadere Regeling in acht te nemen.

#### *Artikel 32*

Artikel 32 ziet op een verbod op koersmanipulatie en overige misleidende handelingen. Achterliggende overweging is dat koersmanipulatie en overige misleidende handelingen (evenals gebruik van voorwetenschap) direct de belangen van de belegger kunnen schaden en afbreuk kunnen doen aan het vertrouwen van beleggers in de adequate werking van de effectenmarkten en daarmee de adequate werking van die markten schaden. Het artikel is derhalve een gedragsregel op basis van de Wte 1995 en artikel 24 en 35 van het Bte 1995 en is complementair aan de aanverwante strafrechtelijke bepalingen in dezen. Het ministerie van Financiën beziet thans overigens of er in de Wte 1995 eveneens een verbodsbepaling voor een ieder (dus niet alleen de onder toezicht staande Effecteninstellingen) moet worden opgenomen.

Zonder uitputtend te zijn, kan onder 'misleidende handelingen', die in het eerste lid worden verboden, gedacht worden aan het oneigenlijk gebruik maken van effectentransacties voor het doen van betalingen. Op deze manier kunnen aan personeelsleden vergoedingen worden gegeven in plaats van salaris. Aan cliënten kunnen op deze manier vergoedingen worden gegeven ter compensatie van door de effecteninstelling gemaakte fouten of ter compensatie van geleden verliezen, die de effecteninstelling al dan niet kunnen worden aangerekend. Dergelijke vergoedingen zijn ten principale niet verboden, maar dienen op een volledige en juiste wijze te worden geadmistreerd en niet door middel van misleidende transacties te worden verborgen.

Voor de adequate werking van de effectenmarkten is het vertrouwen van de betrokken partijen in die markten van cruciaal belang. Om te voorkomen dat dit vertrouwen wordt geschaad, is het Effecteninstellingen niet toegestaan een misleidende voorstelling te creëren met betrekking tot effecten of de handel daarin en transacties in effecten door anderen te beïnvloeden door middel

van (a) het verstrekken van misleidende informatie dan wel (b) het verrichten van één of meer transacties. Onder misleidende informatie wordt verstaan onjuiste, onvolledige of verwarrende informatie. Bij de zinsnede 'één of meer transacties' moet onder meer worden gedacht aan schijntransacties teneinde de markt op het verkeerde been te zetten; dit betreft dus bijvoorbeeld niet het op zakelijke gronden in gedeelten plaatsen van orders.

Het in het tweede lid, onderdeel b opgenomen verbod op koersmanipulatie is niet van toepassing indien sprake is van koersstabilisatie die voldoet aan de voorwaarden zoals gesteld in de bij de Nadere Regeling opgenomen bijlage 6. Nederlandse effectenbeurzen kennen veelal hun eigen regimes met betrekking tot koersstabilisatie. Deze regels mogen vanzelfsprekend niet in strijd zijn met de in bijlage 6 van de Nadere Regeling gestelde voorwaarden of daaraan anderszins afbreukdoen.

Met de in artikel 32, derde lid, opgenomen zinsnede 'hieraan gelijkwaardige voorwaarden', is bedoeld te verwijzen naar de regels die op buitenlandse effectenbeurzen worden gehanteerd, voor het geval een onder toezicht van de STE staande instelling op een buitenlandse beurs een koers wil stabiliseren.

#### *Artikel 33*

Teneinde een overwogen beslissing te kunnen nemen, moet een cliënt zich een goed oordeel kunnen vormen over de diensten die de effecteninstelling aanbiedt alsmede de effecten waarop die dienstverlening betrekking heeft. Hierover moet de effecteninstelling de cliënt op grond van het eerste lid informeren. Een effecteninstelling zal aan haar cliënten de in het artikel vermelde informatie moeten verstrekken. De cliënt moet onder andere kunnen nagaan vanuit welk adres de effecteninstelling opereert en welk soort bedrijfsactiviteiten verder door de effecteninstelling wordt ondernomen. De informatie kan overigens ook in de cliëntenovereenkomst worden opgenomen.

De informatie die op grond van het eerste lid, onder c, aan de cliënt moet worden verstrekt, betreft een, voor de bescherming van het belang van de cliënt noodzakelijke, aanvulling op de gegevens die (in ieder geval) in de cliëntenovereenkomst dienen te worden opgenomen. Indien de effectenorder bij-

voorbeeld betrekking heeft op de aan- of verkoop van opties en/of rechten op overdracht op termijn van goederen dient de effecteninstelling de cliënt te informeren over de met het kopen dan wel schrijven van opties of hiermee vergelijkbare instrumenten samenhangende specifieke risico's. In het bijzonder dient de cliënt te worden gewezen op de omvang van mogelijke verliezen. Onderdeel e gaat in op (potentiële) belangenconflicten. In de toelichting bij artikel 15 van het Bte 1995 is een aantal voorbeelden van belangentegenstellingen opgenomen die het gevolg zijn van het verrichten van uiteenlopende effectendiensten door één effecteninstelling. Deze voorbeelden zijn verder uitgewerkt in de toelichting bij artikel 19 en 20. Genoemd worden in dit verband het uitoefenen van het emissiebedrijf in combinatie met vermogensbeheer, het kredietbedrijf gecombineerd met het effectenbedrijf en de handel voor eigen rekening (bijvoorbeeld het optreden als wederpartij bij effectentransacties) gecombineerd met de handel voor rekening van cliënten. Met koersgevoelige informatie wordt hier overigens bedoeld de koersgevoelige informatie zoals gedefinieerd in de Wte 1995. In het eerste lid, onder g, wordt specifiek ingegaan op informatievereisten bij het afsluiten van een effectenlease-overeenkomst. De effecteninstelling moet de cliënt bij het sluiten van een effectenlease-overeenkomst voorzien van duidelijke informatie betreffende de mogelijkheid en de daaraan verbonden voorwaarden om de effectenlease-overeenkomst af te kopen. Indien een cliënt op eigen initiatief de effecteninstelling uitdrukkelijk opdracht geeft een bepaalde effectenorder uit te voeren en het een 'vaste' cliënt betreft waarvoor de effecteninstelling eerder (regelmatig) orders in dezelfde soort effecten heeft uitgevoerd, mag worden aangenomen dat deze cliënt reeds over de desbetreffende informatie beschikt. In het tweede lid worden de zogenaamde reclameregels van de STE voorgeschreven. Het betreft hier bijlage 7 inzake (wervende) informatievervalsing door Effecteninstellingen. Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op bijlage 7.

#### Artikel 34

Uit controle-technische overwegingen schrijft onderdeel a van dit artikel voor dat effectennota's moeten zijn voorzien van een voorbedrukt dan wel een auto-

matisch toegekende doorlopende nummering.

Op grond van onderdeel c van dit artikel dient de effectennota een zodanige omschrijving van de transactie te geven dat het karakter van de transactie voor de cliënt voldoende duidelijk is. Zo kan een transactie onder meer omschreven worden als een koop- of verkooptransactie, een opening- of closingtransactie (ingeval van derivaten), een emissie-transactie, een repo, sell-buy-back-transactie, termijnaffaire, baissetransactie, conversietransactie, enzovoorts. Wanneer er voor de cliënt verplichtingen worden aangegaan, bijvoorbeeld bij geschreven opties of baissetransacties, dient zulks uitdrukkelijk op de effectennota te worden vermeld, tenzij deze informatie reeds anderszins aan de cliënt is verstrekt. Daarnaast dient in het geval van een conversietransactie de oorsprong van de conversie vermeld te worden. Zo kan bijvoorbeeld sprake zijn van een conversie uit opties (exercise of assignment), warrants, convertibles en stockdividend. Wanneer naar aanleiding van een geconstateerde fout, een transactie onder gelijke voorwaarden wordt teruggedraaid is sprake van een storno. Deze kwalificatie dient eveneens uitdrukkelijk op de effectennota te worden vermeld. Onder de uit de transactie voortvloeiende verplichtingen (c) worden voorts ook begrepen de eventuele margin-verplichtingen en de zekerheden die gesteld moeten worden.

De in onderdeel d genoemde soort effecten ziet op de omschrijving van de effecten, zoals fondsgegevens en bij derivaten tevens de serie, de looptijd de uitoefenprijs, etc.

Onderdeel e van dit lid brengt met zich dat wanneer een opdracht van een cliënt in gedeelten is uitgevoerd, dit dient te worden vermeld. Als daarnaast tegen verschillende koersen is uitgevoerd, moet de cliënt kunnen nagaan hoe de gewogen koers waartegen wordt afgerekend tot stand is gekomen.

Op grond van onderdeel h moet de wijze van totstandkoming van de transactie aangegeven worden. Dit betekent dat vermeld moet worden in welke hoedanigheid de effecteninstelling optreedt, als 'principal' of als 'agent'. Teneinde de informatie zo overzichtelijk mogelijk te presenteren wordt geadviseerd de volgende terminologie te hanteren: 'aan u verkocht/van u gekocht' (de effecteninstelling treedt op als principal);

'voor u gekocht/verkocht' (de effecteninstelling treedt op als agent).

De plaats waar de transactie is uitgevoerd (onderdeel i), omvat in voorkomend geval de effectenbeurs waarop de transactie is uitgevoerd.

De naar soort onderscheiden kosten (onderdeel j) betreft o.a. de provisies, commissies en opslagen en dergelijke. Ten aanzien van onderdeel k wordt opgemerkt dat de leverings- en betalingsvoorwaarden kunnen worden aangemerkt als Amsterdamse usance indien er sprake is van afwikkeling door tussenkomst van AEX-Effecten-clearing B.V., de levering van fysieke effecten plaatsvindt via Kas-Associatie N.V., de girale levering geschiedt via het Nederlands Centraal Instituut voor het Giraal effectenverkeer B.V. en de op AEX reglementaire fixed settlement termijn in acht wordt genomen. Indien sprake is van een andere wijze van afwikkeling, bijvoorbeeld via Euroclear of Cedel, dient zulks expliciet uit de effectennota te blijken.

#### Artikel 35

Artikel 29 van het Bte 1995 schrijft voor dat een effecteninstelling regelmatig haar cliënten met wie zij een vermogensbeheersovereenkomst heeft gesloten informeert over de in beheer gegeven vermogensbestanddelen. In de Nadere Regeling is die verplichting nader gespecificeerd, waarbij de periodiciteit ten aanzien van de rapportages aan cliënten is vastgesteld op eenmaal per kwartaal. De verplichting ingevolge onderdeel d van artikel 35, eerste lid, om cliënten te informeren over de aan hen in rekening gebrachte kosten, ziet niet uitsluitend op de (reguliere) beheerskosten, maar tevens op de overige kosten, daaronder bijvoorbeeld in rekening gebrachte provisies. Het in het tweede lid bedoelde model moet door de instelling zelf ontwikkeld worden en ter goedkeuring aan de STE voorgelegd worden.

#### Artikel 36

Artikel 36 ziet op alle effectenposities van cliënten, voor zover deze voor die cliënten financiële verplichtingen met zich brengen, bijvoorbeeld posities in (geschreven) opties, futures, termijncontracten en baisse-transacties in 'klassieke' effecten, op grond waarvan de cliënt in kwestie is onderworpen aan margin-verplichtingen zoals bedoeld in artikel 28. Het positie-overzicht wordt normaal gesproken door de Effectenin-

stellingen die zelf transacties kunnen uitvoeren of kunnen doen uitvoeren verstrekt.

De STE acht het opportuun dat de effecteninstelling in kwestie wordt verplicht om haar cliënten op gepaste wijze over deze posities te informeren. In geval van tekorten dient de instelling haar cliënt in kennis te stellen en de maatregelen te nemen als bedoeld in artikel 28, vierde lid.

Bij de in artikel 36, derde lid, gestelde verplichting om met betrekking tot de posities specifieke informatie te verstrekken wordt bedoeld op informatie die gericht is op een bijzondere omstandigheid ten aanzien van de effecten of contracten waarop de positie betrekking heeft en waarvan mag worden verwacht dat zij invloed zal hebben op deze positie. Hierbij kan gedacht worden aan informatie met betrekking tot assignments, het splitsen van aandelen, het ex-dividend gaan van aandelen en het uitkeren van bonusaandelen; de onder normale omstandigheden gebruikelijke koersfluctuaties vallen uiteraard buiten de reikwijdte van de in het derde lid neergelegde meldingsplicht.

#### *Artikel 38*

Uitgangspunt is dat de wijze van informatieverstrekking door Effecteninstellingen aan (potentiële) cliënten een zaak is van de instellingen zelf; naast de in veel artikelen opgenomen eis dat de informatieverstrekking schriftelijk moet gebeuren en specifieke gevallen daargelaten, stelt de STE geen vormvereisten ten aanzien van die informatie. De vorm waarin de informatie wordt verstrekt, kan ook afhankelijk zijn van het karakter van de dienstverlening. Ten principale is van belang dat de betekenis en draagwijdte van de informatie die door de effecteninstelling moet worden verstrekt, redelijkerwijs moet kunnen worden onderkend door de betrokken cliënt en derhalve niet behoeft te zijn toegesneden op het specifieke kennisniveau van iedere afzonderlijke cliënt. Dit zal veelal dus wel betekenen dat de informatie, ook waar dat niet verplicht is, schriftelijk en in heldere taal wordt verstrekt. Zo zal in het geval dat de dienstverlening beperkt is tot het uitvoeren van de door de cliënt op diens eigen initiatief uitdrukkelijk gegeven effectenorders, het mogelijk korte tijdsbestek tussen het verstrekken van een opdracht door een cliënt en de uitvoering van die opdracht, beperkingen kunnen stellen

aan de wijze waarop de aan die cliënt te verstrekken informatie daadwerkelijk kenbaar wordt gemaakt. Vormvereisten kunnen onder dergelijke omstandigheden onnodig belemmerend werken.

#### *Artikel 39*

Artikel 39 ziet op de vastlegging van bij het verrichten van werkzaamheden als effecteninstelling geconstateerde overtredingen van de krachtens het besluit en deze regeling geldende regels en, op geaggregeerd niveau, een periodieke rapportage daarover aan de STE. Primaar beoogt dit artikel dat een effecteninstelling als gedragslijn hanteert dat overtredingen van de regels op een voor het management en STE toegankelijke wijze worden geregistreerd en vastgelegd, met inbegrip van de eventuele genomen correctieve maatregelen, en dat daarover periodiek wordt gerapporteerd, teneinde het integriteitbesef in alle geledingen van de effecteninstelling te bevorderen én te bewaken. Het is een toezichtsinstrument dat feitelijk vastlegt dat instellingen in het licht van de integriteit worden geacht om op deze specifieke wijze om te gaan met de misstappen binnen de organisatie. De in artikel 39 neergelegde gedragsregels vereisen overigens niet dat in de periodieke rapportages specifiek verslag wordt gedaan van de geconstateerde overtredingen; van belang is dat de rapportages inzicht bieden in de aard van de geconstateerde overtredingen en in de eventuele getroffen maatregelen ter correctie van die overtredingen dan wel ter voorkoming van herhalingen ter zake in de toekomst. Ook als er niets te melden valt moet er overigens worden gerapporteerd.

In het geval dat voor de adequate werking van de effectenmarkten of de positie van beleggers op die markten het van belang mag worden geacht dat aan de STE alle feiten en omstandigheden ter kennis worden gebracht die de STE nodig heeft om te kunnen beoordelen of de instelling naar behoren handelt of heeft gehandeld, in casu op genoegzame wijze correctieve maatregelen ter zake neemt of heeft genomen (bijvoorbeeld bij zwaarwegende overtredingen), wordt door de STE als uitgangspunt gehanteerd dat een integer marktoptreden van de betrokken effecteninstelling met zich brengt dat betrokken informatie aan de STE ter kennis wordt gebracht; een expliciete regeling daartoe wordt derhalve niet nodig geacht.

#### *Artikel 40*

Artikel 40 schrijft als gedragsregel voor dat een effecteninstelling zorg draagt voor het toezicht op de naleving door aan de effecteninstelling verbonden personen van de door de effecteninstelling genomen maatregelen ter voorkoming van belangenconflicten als bedoeld in artikel 19 van de Nadere Regeling, met inbegrip van de gedragscode inzake het omgaan met koersgevoelige informatie (artikel 22 van de Nadere Regeling) en de gedragscode inzake privé beleggingstransacties (artikel 23 van de Nadere Regeling). Ook de artikelen 20 en 21 van de Nadere Regeling vallen, via de band van artikel 19 van de Nadere Regeling, onder de werking van dit artikel.

#### *Artikel 41*

Met het oog op de adequate werking van de financiële markten en de positie van beleggers op die markten, is het Effecteninstellingen niet toegestaan zakelijke of financiële relaties te hebben met natuurlijke personen en rechtspersonen die activiteiten ontplooiën zonder over de vereiste vergunning, vrijstelling of Europees Paspoort te beschikken. Onder zakelijke en financiële relaties dient te worden verstaan het (middellijk of onmiddellijk) deelnemen in het kapitaal van voornoemde natuurlijke- en rechtspersonen alsmede het verrichten van effectentransacties voor dan wel het aanbrenge van cliënten of orders bij dergelijke instellingen. Aan deze opsomming van verboden zakelijke en financiële relaties is uitdrukkelijk toegevoegd het accepteren van cliënten van de desbetreffende natuurlijke- en rechtspersonen en het accepteren van orders van cliënten van deze personen. In de praktijk werd het niet expliciet noemen van deze categorie, die wel onder de reikwijdte van de betekenis van zakelijke of financiële relaties viel, als verwarrend ervaren; deze onduidelijkheid wordt met het expliciet uitschrijven in onderdeel d ondervangen.

#### *Artikel 42*

Anders dan in de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995, is in artikel 42 van de onderhavige Nadere Regeling voorzien in een voorschrift betreffende een door een effecteninstelling te volgen gedragslijn bij het aannemen van personeel dat werkzaam zal zijn op het gebied van de effectenhandel. In de bedrijfstak is reeds sprake van dergelijke regels; zo is in de reglementering

van AEX voorzien in een voorschrift dat een toegelaten instelling bij het in dienst nemen van een medewerker die werkzaam zal zijn op het gebied van de effectenhandel, in het kader van zijn oordeelsvorming over de deskundigheid en/of betrouwbaarheid van betrokkene inlichtingen inwint bij eerdere werkgever(s) van betrokkene. Ook nieuwe initiatieven uit de markt, zoals het Dutch Securities Institute dat onder andere handelaren wil testen op hun integriteit en deskundigheid, beogen het integer handelen marktop treden van een effecteninstelling te bevorderen door middel van opleidingen en gedragscodes voor de bij de instelling werkzame personen. Het belang van onderhavige gedragslijn is dat daarmee wordt voorzien in een mechanisme dat bewerkstelligt dat in geval van gereede twijfel omtrent de ongeschiktheid voor een functie op het gebied van de effectenhandel, de betrokken persoon niet bij de desbetreffende instelling of elders in de branche zijn of haar activiteiten kan voortzetten.

De werkgever die de informatie versprekt kan vanzelfsprekend alleen over de deskundigheid oordelen die betrekking heeft op het bij die werkgever verrichte dan wel te verrichten werk. Indien op grond van de inlichtingen gereede twijfel bestaat over de deskundigheid en betrouwbaarheid van de betrokkene, wordt verondersteld dat de effecteninstelling de betrokkene niet in dienst neemt.

De eis in het tweede lid dat de effecteninstelling verplicht is van de sollicitant te eisen dat deze onvoorwaardelijk toestemming verleent voor het inwinnen van inlichtingen dient te bewerkstelligen dat indien een effecteninstelling bij andere werkgevers dan Effecteninstellingen informatie opvraagt, voorkomen wordt dat deze werkgever weigert informatie te verstrekken omdat de sollicitant geen toestemming heeft gegeven en de werkgever bijvoorbeeld niet het risico wil lopen dat er juridische stappen van de (oud) werknemer volgen. De term onvoorwaardelijk duidt er op dat de werkgever ook voor de sollicitant nadelige informatie met instemming van deze laatste mag verstrekken. Het reeds aanwezige personeel dient via de band van de controle dan wel het toezicht van de directie beoordeeld te worden op haar betrouwbaarheid en deskundigheid, waarbij er sprake dient te zijn van een regelmatige beoordeling

en indien daartoe aanleiding is, passende sancties.

Het derde lid tenslotte stelt dat elke effecteninsetting aan wie onderhavige informatie wordt gevraagd door een andere effecteninsetting, verplicht is om de gevraagde informatie schriftelijk te verstrekken.

#### *Artikel 43*

De uitzondering van artikel 43 betreft de professionele beleggers die geacht kunnen worden zelf de risico's voldeende te onderkennen en derhalve niet de mate van bescherming nodig te hebben die de gewone particuliere belegger nodig heeft. Artikel 43 somt limitatief de ondernemingen op die als professionele marktpartijen worden beschouwd. Onder sub i vallen naast bedrijven bijvoorbeeld ook stichtingen, ziekenhuizen en gemeenten.

#### *Artikel 44*

In de Richtlijn beleggingsdiensten is een bepaling opgenomen op basis waarvan Effecteninstellingen in de lidstaat van herkomst transacties in verschillende categorieën effecten op zo kort mogelijke termijn moeten melden. De melding door instellingen van verrichte effectentransacties aan de daartoe aangewezen autoriteiten, heeft tot doel de controle en onderzoeken in het kader van het effectentoezicht (onder meer gebruik voorwetenschap) te vergemakkelijken.

De meldingsverplichting rust op de effecteninsetting die de transactie daadwerkelijk uitvoert. Dit betekent dat ingeval een vermogensbeheerder in het kader van het vermogensbeheer orders doorgeeft aan een commissionair die de order op de beurs uitvoert, alleen door de commissionair de transactie dient te worden gemeld. Wel zullen zowel de vermogensbeheerder als de commissionair op grond van de artikelen 30 en 40 van het Bte 1995 de gegevens met betrekking tot de transactie moeten bewaren.

Repo's en 'sell and buy back' transacties zijn in het vierde lid van de meldingsplicht van het eerste lid uitgezonderd. Het karakter van dergelijke transacties is in feite meer vergelijkbaar met dat van een geldlening. De prijzen van deze transacties zijn afgeleiden van de op de secundaire markt gevormde prijzen. Geldmarkttarieven worden gebruikt om de prijs waarop de transactie later weer wordt teruggedraaid te berekenen (verdiscontering van de te

betalen rente in de terugkoopprijs). De prijs waarop de transactie later wordt teruggedraaid, staat bij het aangaan van de repo-transactie bij voorbaat vast.

Ook emissie-transacties zijn van de meldingsplicht van het eerste lid uitgezonderd. De primaire (emissie)handel vindt in principe tegen één en dezelfde prijs of, in geval van obligaties, in een zeer nauw interval plaats. De prijzen van deze transacties zijn geen onderdeel van het prijsvormingsproces zoals dat op de (secundaire) markt plaatsvindt. Het tweede lid geeft een (in de Richtlijn beleggingsdiensten toegestane) uitzondering op het eerste lid in geval transacties bij een (erkende) effectenbeurs melding worden; in die gevallen neemt die beurs de taken van de STE waar voor wat betreft de registratie en verdere verwerking.

De Richtlijn beleggingsdiensten geeft de mogelijkheid om in geval van op een gereguleerde markt verrichte transacties van de meldingsverplichting af te zien daar waar de instelling reeds verplicht is in een andere Verdragstaat van de EER de transactie te melden. In het derde lid van dit artikel is van deze mogelijkheid gebruik gemaakt.

#### *Artikel 45*

Met betrekking tot de in het tweede lid genoemde artikelen geldt dat de periode nadat een schriftelijk verzoek bij de STE is ingediend om goedkeuring van de door de effecteninsetting ingestelde regelingen en getroffen maatregelen, beperkt is tot de in het goedkeuringsbesluit vermelde datum voor de implementatietermijn. De STE streeft er naar om reeds in 1999 al haar besluiten ter zake te hebben afgerond. In het derde lid wordt artikel 27 voornog buiten werking gesteld. De hier betrokken modellen voor cliëntenovereenkomsten komen binnen enkele maanden beschikbaar. Het is de bedoeling om het artikel voor 1 juni 1999, op welk moment de overgangstermijn als bedoeld in het eerste lid afloopt, in werking te laten treden, met een overgangstermijn van vier maanden. Ook in dit geval is overigens het vierde lid van toepassing.

In het vierde lid wordt aangegeven welk regime geldt tijdens de (overgangs)perioden als bedoeld in het eerste, tweede en derde lid; anders zou er immers een lacune optreden. Het vierde lid bepaalt dat gedurende deze perioden voor tot de AEX toegelaten instellingen

de reglementen van de AEX zoals deze op 31 januari 1999 luiden, gelden. Voor de goede orde wordt opgemerkt dat hiermee niet het toezicht van de AEX op de hier betrokken regels wordt gecontinueerd, maar worden voor deze perioden de reglementen de facto onderdeel van de Nadere Regeling. Voor de overige instellingen geldt een vergelijkbaar regime; de bestaande regels uit de Nadere regeling toezicht effectenverkeer 1995, zoals deze op 31 januari 1999 luiden, worden voor de duur van de hier omschreven (overgangs)perioden in de (nieuwe) Nadere Regeling opgenomen.

### Toelichting bij bijlage 3

Bijlage houdende de door Effectenin- stellingen in haar reglement op te nemen regels inzake het bezit van en de handel in effecten door aan die instel- lingen verbonden personen (gedrags- code privé effectentransacties).

#### I. Algemeen

Met bijlage 3 wordt uitvoering gegeven aan artikel 23 van de Nadere Regeling, dat onder andere privé effectentransac- ties door medewerkers van de effecte- ninstelling reguleert. Artikel 23 schrijft voor dat een effectenin- stelling een reglement moet invoeren met daarin opgenomen gedragsregels voor het bezit van effecten en het handelen daarin door genoemde medewerkers. De 'gedragscode' die artikel 23 voor- schrijft, moet dient minimaal te vol- doen aan de voorschriften van bijlage 3. Daaraan worden de medewerkers door middel van een schriftelijke over- eenkomst gebonden. Bijlage 3 bestaat uit acht rubrieken: naast de – in 3.1 opgenomen – definities wordt in de rubrieken 3.2 tot en met 3.8 voorzien in specifieke regels voor insiders en niet insiders. Het voor insiders geldende regime bevat naast een aantal algemene uitgangspunten met betrekking tot beleggingstransacties een aantal gedragsregels welke de insider in acht dient te nemen bij het verrichten van effectentransacties. Het voor de niet insider geldende regime bevat een aan- tal meer algemeen geformuleerde gedragsregels. Zo geldt voor niet insi- ders geen meldingsplicht met betrek- king tot verrichte effectentransacties. Het minder stringente regime voor niet insiders is het gevolg van het feit dat deze categorie uit hoofde van hun func-

tie of positie niet (regelmatig) over koersgevoelige informatie beschikt of kan beschikken.

Ter waarborging van de integriteit van de bedrijfstak is in de regeling een aan- tal uitgangspunten opgenomen met betrekking tot beleggingstransacties. Deze regels dienen te voorkomen dat de insider handelt met gebruik van voorkennis en zakelijke en privé-belan- gen vermengt. Ook dient men zich te onthouden van handelingen die de schijn van handelen met gebruik van voorkennis en belangenvermenging opwekken. Teneinde te voorkomen dat de betrokken medewerker of zijn werk- gever in opspraak komen dient de medewerker zijn handelen telkens opnieuw te toetsen aan de integriteit- normen. Dit brengt met zich dat geen privé-beleggingstransacties mogen wor- den verricht met gebruikmaking van een informatievoorsprong waarover de insider uit hoofde van zijn functie beschikt. Ook dient hij terughoudend- heid te betrachten bij beleggingstran- sacties en zorgvuldig te zijn met in de zakelijke sfeer verkregen informatie.

### II. Rubrieksgewijze toelichting

#### 3.1 Definities

In de bijlage wordt een zevental defini- ties gegeven. Onder de 'insider' wordt verstaan de persoon die uit hoofde van zijn functie of positie bij een effectenin- stelling regelmatig over koersgevoelige informatie beschikt of kan beschikken. Bestuurders van Effectenin- stellingen worden vanzelfsprekend als insider aan- gemerkt. Ook vallen onder andere het eerste en tweede echelon onder de bestuurders (bij grote instellingen vor- men deze echelons veelal ook bestuurs- lagen) en de bij de instelling werkzame toezichthouder (compliance officer) onder de definitie. De onder iv genoemde categorie is eigenlijk een invulling van de onder v genoemde 'aan te wijzen' categorieën. In dit geval is de STE echter van mening dat deze categorie sowieso onder de insiders moet worden geschaard. De verdere invulling van de onder v genoemde categorie is de verantwoordelijkheid van de directie.

Onder de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995 werden leden van de Raad van Commissarissen reeds als insider aangemerkt en dienden zij periodiek te rapporteren met betrek- king tot de door hun verrichte transac- ties; de overeenkomstige regelingen bij

de AEX en DNB strekten zich niet uit tot commissarissen. Gezien hun cen- trale positie binnen de instelling en de mogelijke toegang tot koersgevoelige informatie acht de STE het niet meer opportuun om - mede in het licht van de aanscherping van normen ter zake van integriteit - ten aanzien van deze functionarissen te volstaan met de oude regelingen krachtens welke commissa- rissen niet onder de regeling vielen of konden volstaan met het desgevraagd inzage verschaffen in de door of ten behoeve van hen verrichte effecten- transacties alsmede met het periodiek geven van overzichten van deze tran- sacties. Commissarissen worden derhalve nu volledig onder de regeling gebracht. Indien een commissaris aan meerdere Effectenin- stellingen is verbonden dan wel op grond van andere regelingen gehouden is effectentransacties te ver- richten bij de instelling waaraan hij ver- bonden is, kan gebruik worden gemaakt van de ontheffing als bedoeld in artikel 3.5.4.

De categorieën personen spreken verder voor zich. In een kleine instelling zal, gezien de categorieën, al snel iedereen insider zijn. De onderhavige regeling is van toepassing op instellingen van uiteenlopende omvang. Het gevolg hier- van is dat bij instellingen met een gering personeelsbestand (vrijwel) alle werknemers als eerste of tweede eche- lon kwalificeren als bedoeld in 3.1, sub a onder ii. De hier bedoelde instellingen zijn veelal gespecialiseerde Effectenin- stellingen. Door hun omvang alsmede de specialisatie zal vrijwel ieder perso- neelslid betrokken zijn bij de totstand- koming, de afwikkeling van effecten- transacties en/of de controle daarop. Vanwege deze betrokkenheid dienen de medewerkers van dergelijke instellingen op grond van artikel 1, sub a, onder iv, als insider te worden aangewezen. Het verrichten van een effectentransac- tie is zeer ruim geformuleerd om iedere dubieuze transactie, waarbij uiteindelijk toch wordt geprobeerd de onderhavige informatie te gebruiken, te omvatten. Het verrichten of bewerkstelligen van enige handeling, middellijk of onmid- dellijk, voor eigen rekening of mede voor eigen rekening of ten behoeve van een derde, tot aankoop of verkoop van enig effect dekt een groot aantal onei- genlijke constructies af. Het nadrukke- lijk noemen van 'een derde' dient bij- voorbeeld om het gebruik van een stroman te vermijden. Waar in de bij- lage overigens gesproken wordt over

een effectentransactie verricht 'door' iemand, dan omvat dit, gezien de definitie van effectentransactie, niet alleen een transactie die door die persoon zelf verricht is, maar ook alle andere in de definitie van effectentransactie opgenomen constructies.

Voor de definitie van koersgevoelige informatie is aangesloten bij de definitie van koersgevoelige informatie zoals gedefinieerd in de Wet gebruik voorwetenschap.

Met de toezichthouder wordt hier de persoon bedoeld die bij Effecteninstellingen veelal de 'compliance officer' wordt genoemd. De compliance officer staat zelf onder toezicht van (een lid van) het hoogste bestuursorgaan of de externe accountant. De overige definities spreken voor zich en behoeven dus geen toelichting.

### *3.2 Algemene uitgangspunten met betrekking tot privé-beleggingstransacties door medewerkers*

De algemene uitgangspunten geven aan dat zeer voorzichtig en zorgvuldig geopereerd moet worden door medewerkers van Effecteninstellingen. De vertrouwensfunctie van de instelling, waar de medewerker werkzaam is, vereist dat zorgvuldig wordt omgegaan met alle beschikbare informatie over cliënten en over transacties. Elk gebruik van koersgevoelige informatie en van vermenging van belangen moet worden vermeden. Intensief contact met de cliënt maakt het mogelijk dat koersgevoelige informatie (regelmatig) in de prive-sfeer ter sprake komt, waarna de verleiding om hier iets mee te doen significant toe neemt en dus ook de kans dat dit daadwerkelijk gebeurt. Bij 3.2.4 kan er ook sprake kan zijn van informatie die niet direct terugslaat op koersen (maar bijvoorbeeld onroerend goed en dergelijke).

### *3.3 Gedragsregels met betrekking tot privé-effectentransacties door medewerkers*

Rubriek 3.3 bevat de gedragsregels voor privé-effectentransacties door alle medewerkers. Het is de medewerker vanzelfsprekend, voor zover van toepassing, niet toegestaan de bepalingen in de rubrieken 3.2 en 3.3 te ontgaan via andere banken, beleggingsinstellingen, Effecteninstellingen, gelieerde of andere derden.

In 3.3.2 is een verbod op intra-daghandel opgenomen. Aan intra-daghandel ligt in de regel geen beleggingsmotief

ten grondslag. Het openen en sluiten van posities binnen 24 uur heeft een sterk speculatief karakter en wordt in de context van deze regeling als onwenselijk beschouwd. Voor een aantal markt making-functies zoals de hoekmanen de market maker geldt een strengere regime (zie toelichting op 3.3.6).

3.3.3. verbiedt front-running, dat wil zeggen dat het verrichten van een effectentransactie vooruitlopend op orders van cliënten of de instelling waar men werkzaam is, verboden is.

In 3.3.6 wordt voor specifieke (categorieën van) medewerkers die uit hoofde van hun functie beschikken over specifieke, dat wil zeggen, niet algemeen bekende informatie, betreffende de handel in bepaalde effecten, enkele verdergaande voorschriften gegeven. De hier bedoelde medewerkers (Effecteninstellingen) betreffen voor de bestaande beurzen in ieder geval medewerkers van AEX market makers en AEX hoeklieden. De transacties in desbetreffende effecten van deze personen dienen een duidelijk beleggingsoogmerk en geen handelsdoel te hebben. Om aan dit beleggingsoogmerk te voldoen zullen de effecten ook minstens over een termijn van drie maanden aangehouden moeten worden.

### *3.4 Aanvullende gedragsregels met betrekking tot privé-effectentransacties door insiders*

Onder verwijzing naar hetgeen hiervoor onder algemeen is opgemerkt, geldt voor niet insiders een minder stringent regime dan voor insiders. Zo geldt bijvoorbeeld geen meldingsplicht voor de door of ten behoeve van de niet insider verrichte effectentransacties. Ook is de verplichting om transacties in beginsel te verrichten bij de instelling waar men werkzaam is, niet van toepassing op niet insiders. Dit heeft niet tot gevolg dat er in het geheel geen sprake is van toezicht op de het handelen van de niet insider. Zo is de toezichthouder ten allen tijde bevoegd een onderzoek in te (doen) stellen met betrekking tot voornoemde effectentransacties en is de niet insider desgevraagd gehouden alle informatie aan de toezichthouder te verstrekken. Ook is hij gehouden derden opdracht te geven deze informatie te verstrekken. De extra eisen die aan de insider ten opzichte van de insider worden gesteld zijn opgenomen onder 3.4 en 3.5.

Onder organisatorische eenheid als bedoeld in 3.4.2. dient te worden ver-

staan een afdeling of – afhankelijk van het bestaan en de werking van Chinese Walls binnen de instelling – de divisie of het directoraat dat zich bezighoudt met emissies of beursintroducties. Voor medewerkers van een dergelijke eenheid geldt een verbod tot inschrijving. Voor overige insiders geldt conform 3.4.3 een lock up-periode tot zes maanden na de stortingsdatum.

3.4.4. stelt dat lasthebbers en vermogensbeheerders, niet zijnde vrije hand beheerders, zich aan hetzelfde regime dienen te onderwerpen als hun opdrachtgevers. De plicht tot het melden van transacties als bedoeld in 3.7.1 geldt voor de insider onverkort. Dit in tegenstelling tot het doen verrichten van effectentransacties middels vrijehandbeheer, waarbij de beheerder de meldingen doet (zie 3.5.2).

Op grond van de Nadere Regeling toezicht effectenverkeer 1995 was het insiders verboden derden te bewegen effecten te kopen of te verkopen op grond van de bij de insider aanwezige koersgevoelige informatie. In de onderhavige regeling zijn in 3.4.5 de verplichtingen van de insider actief geformuleerd. De insider dient zich in te spannen dat de met hem gelieerde derden geen effectentransacties verrichten die strijdig zijn met de regeling.

### *3.5 Lokatie privé-effectenstransacties van insiders*

Uit oogpunt van controle kent de regeling een lokatie-verplichting dat wil zeggen dat de insider zijn transacties via de instelling waar hij werkzaam is dient uit te voeren. Hiervan kan slechts op beperkte schaal worden afgeweken. Dit is toegestaan in geval een schriftelijke beheerovereenkomst wordt gehanteerd mits wordt voldaan aan de voorwaarden die er toe strekken dat de insider zich onthoudt van het geven van enige instructie dan wel beïnvloeding van de vermogensbeheerder (3.5.2). De beheerovereenkomst staat bekend als vrije-hand-beheerovereenkomst en kan door de insider worden gesloten met de instelling waar hij werkzaam is of enige andere instelling. Bij het aangaan van de beheerovereenkomst kunnen algemene afspraken worden vastgelegd, zoals bijvoorbeeld met betrekking tot de spreiding van risico's en de verdeling over de verschillende soorten effecten. Conform 3.5.2.c mogen er echter geen instructies worden gegeven, maar wel de algemene doelen c.q. contouren van het beleg-

gingsbeleid worden vastgesteld. Dit mag weer niet zover gaan dat er instructies ten aanzien van individuele fondsen worden gegeven of dat individuele fondsen worden besproken. Ook is het mogelijk van de lokatieverplichting af te wijken ingeval de desbetreffende instelling de transactie niet kan uitvoeren of dat de instelling tot de categorie kleinere instellingen behoort (3.5.3, onder i). Hierbij kan zich de situatie voordoen dat de privacy van de betrokkenen die aan de regeling worden onderworpen niet voldoende is gewaarborgd. Een instelling behoort bijvoorbeeld tot de categorie kleinere instellingen indien er minder dan 10 personen werkzaam zijn. De in 3.5.3, onder ii) neergelegde uitzondering houdt verband met de aard van de beleggingen in (semi) open-ended beleggingsinstellingen die zijn genoteerd aan een in Nederland erkende beurs en gelijksoortige beurzen buiten Nederland. Deze uitzondering is niet van toepassing op insiders die in deze fondsen een bestuurs- of beheersfunctie vervullen. Staatsobligaties zijn, gezien de geringe misbruikgevoeligheid, eveneens uitgezonderd.

Op grond van 3.5.4 kan de toezichthouder – mits daartoe gemachtigd – dispensatie verlenen van de lokatieverplichting van 3.5.1. Dispensatie kan bijvoorbeeld worden verleend voor commissarissen werkzaam bij meerdere Effecteninstellingen.

### *3.6 Toezicht op privé-effectentransacties van medewerkers*

Middels het ondertekenen van het reglement stemt de medewerker in met de bevoegdheid van de toezichthouder om een onderzoek naar de onderhavige effectentransacties te verrichten.

### *3.7 Aanvullend toezicht op privé-effectentransacties van insiders*

Met betrekking tot het begrip onverwijld zij opgemerkt dat de insider 'naar omstandigheden zo spoedig mogelijk' de melding dient te verrichten. Dit geeft ruimte voor een 'achteraf'-melding, maar laat onverlet dat ook vooraf mag worden gemeld. Voor de toezichthouder (dat wil zeggen de 'compliance officer') geldt dat de melding dient te geschieden aan de voorzitter van het hoogste bestuursorgaan, bijvoorbeeld de directie. De compliance officer dient na te gaan of een transactie op geen enkele wijze aanleiding geeft om te veronderstellen dat het reglement, of de bij

of krachtens wet gestelde regels, zijn overtreden. Met betrekking tot een goede administratieve vastlegging van de privé-beleggingstransacties en de overtredingen wordt verwezen naar bijlage 4, waarin in 4.20.3b voorschriften ter zake voor de toezichthouder worden gegeven.

### *3.8 en 3.9 Sancties, advies en beroep*

Indien de medewerker in strijd met de regels handelt dient dit op enigerlei wijze gesanctioneerd te worden. Op overtreding van de regeling dienen disciplinaire of arbeidsrechtelijke sancties te volgen; de instelling wordt in het kader van haar verantwoordelijkheid voor de naleving van de gedragscode geacht daadwerkelijk actie te ondernemen indien deze code geschonden wordt. De verplichting van de instelling om sancties toe te passen vloeit voort uit de voorschriften in artikel 40 van de Nadere Regeling. Een passende sanctie door het daartoe bevoegde orgaan dient ter disciplineren en heeft een voorbeeldfunctie. Gezien de ernstige gevolgen die een sanctie kan hebben dient de medewerker zowel vooraf als achteraf de mogelijkheid te hebben om nadere uitleg te verkrijgen en bezwaar te maken. Indien de medewerker twijfelt omtrent de uitleg of de toepassing van deze bijlage of het op deze bijlage gebaseerde reglement, moet hij in principe het advies van de toezichthouder in winnen. De toezichthouder is bevoegd een voor de medewerker bindende uitspraak te doen, behoudens bezwaar. Tegen de uitspraak van de toezichthouder kan de medewerker bezwaar maken bij de voorzitter van de hoogste bestuursorgaan of een door deze aan te wijzen beroepsorgaan. Het maken van bezwaar schorst de werking ten aanzien van de uitspraak van de toezichthouder niet.

### **Toelichting bij bijlage 4**

#### **Bijlage ter uitvoering van de artikel 24 van deze regeling, houdende nadere regels voor de administratieve organisatie en het systeem van interne controle**

#### **Algemeen**

Een ordelijke bedrijfsvoering vereist een adequate administratieve organisatie en de toepassing van adequate interne controle procedures. Onder het begrip 'Administratieve Organisatie' (hierna: AO) wordt in deze bijlage verstaan het

geheel van maatregelen met betrekking tot het systematisch verzamelen, vastleggen en verwerken van gegevens, gericht op het verstrekken van informatie ten behoeve van het besturen, het doen functioneren en het beheersen van de effectenininstelling en ten behoeve van de verantwoording die daarover moet worden afgelegd. Onder het begrip 'Interne Controle' (hierna: IC) wordt verstaan de controle op de oordeelsvorming en activiteiten van anderen voor zover die controle ten behoeve van het bestuur van de effectenininstelling door of namens dat bestuur zelf wordt uitgeoefend.

De onderhavige bijlage bevat AO/IC-richtlijnen voor Effectenininstellingen, met inbegrip van kredietinstellingen die het effectenbedrijf uitoefenen. Deze richtlijnen zijn niet noodzakelijkerwijs limitatief van karakter en laten derhalve de algemene toepasselijkheid van artikel 24 van de Nadere Regeling onverlet. Daarentegen kunnen de voorschriften soms ook te stringent zijn in bepaalde omstandigheden. In die gevallen laat artikel 11, zesde en zevende lid, van de Wte 1995 de STE de ruimte om maatregelen en procedures goed te keuren die op een andere wijze de doeleinden van de bij of krachtens de wet gestelde regels bereikt.

Indien een effectenininstelling op onderdelen redelijkerwijs niet aan de AO/IC-richtlijnen kan voldoen, kan de STE afwijkende AO/IC-procedures toestaan, mits deze dezelfde waarborgen bieden met het oog op de wettelijke doelstellingen van het toezicht.

#### **Rubrieksgewijze toelichting**

##### *4.1 Toepasselijkheid van bijlage 4*

In rubriek 4.1 wordt aangegeven welke onderdelen van de bijlage van toepassing zijn op de diverse categorieën van Effectenininstellingen. Voor sommige categorieën effectenininstelling zijn (onderdelen van) rubrieken niet van toepassing. De reden hiervoor kan gelegen zijn in de aard van de werkzaamheden van de effectenininstelling; zo zullen de AO/IC-vereisten voor een effectenininstelling die géén publieksfunctie heeft, minder verstrekkend zijn dan de AO/IC-vereisten voor een effectenininstelling die wél effectendiensten voor (particuliere) beleggers verricht. Anderzijds is het mogelijk dat een effectenininstelling onderworpen is aan een ander toezichtregime, waardoor (onderdelen van) bijlage 4 buiten toepassing kan worden

verklaard. Dit is bijvoorbeeld met betrekking tot de financiële administratie (zie 4.5) het geval voor Effectenin- stellingen die tevens kredietinstelling zijn en uit dien hoofde onder toezicht van De Nederlandsche Bank N.V. staan.

Voor zover onderdelen van bijlage 4 voor onderscheiden categorieën Effecte- ninstellingen niet van toepassing zijn, is dit zoveel mogelijk in 4.1 aangegeven of in de rubrieken 4.2 tot en met 4.26 gespecificeerd. Met name bij de onder- delen 4.19 en 4.20 geldt dat de voor- schriften vaak alleen voor zover van toepassing nageleefd kunnen worden (bijvoorbeeld alleen indien op een emis- sie wordt ingeschreven).

Benadrukt wordt dat de voorschriften alleen op het effectenbedrijf van de onder deze regelingen vallende instellin- gen zien. Voorts geldt overigens dat indien kredietinstellingen ex artikel 16 een bewaarbedrijf gebruiken, zij via het onder 4.1, sub e) gestelde de daar genoemde rubrieken als voorwaarde aan de bewaarinstelling moeten stellen. Hetzelfde geldt voor de onder 4.1, sub c) genoemde Effecteninstellingen die ex artikel 15 een effectengiro opzetten.

#### 4.2 Beschrijving van de organisatie

De beschrijving van de organisatie ziet niet uitsluitend op de maatregelen en procedures in het kader van de AO/IC, maar tevens op de aard van de werk- zaamheden van de instelling, met inbe- grip van de (interne) organisatie daar- van, de doelstellingen van de instelling en de voorziene aanpassingen in de werkzaamheden en/of organisatiestruc- tuur. Daarmee wordt de STE een zo volledig inzicht geboden in het totale bedrijf van de instelling, met inbegrip van de bedrijfsactiviteiten die buiten het door de Wte 1995 bestreken kader vallen. De onder a) vereiste beschrijving van alle activiteiten hoeft niet tot in het detail te gebeuren; van belang is dat de STE inzicht heeft in de verschillende activiteiten (en verbonden risico's) die de instelling onderneemt. Voor de ove- rige eisen geldt dat kredietinstellingen alleen hun effectenbedrijf en de effec- tendienstverlening behoeven te beschrij- ven en niet de overige dienstverlening. Het strategisch beleidsplan (onder e) zal veelal het business-plan van de instelling betreffen, maar bij grotere instellingen kan het ook betekenen dat er een afzonderlijk beleidsplan is.

#### 4.3 Functiescheiding

De in deze rubriek onder 4.3.1. opge- nomen voorschriften zien op:

- een scheiding tussen het commerciële gedeelte (de front office) en het admini- stratieve gedeelte (de back office) van de effecteninsetting (vergelijk 4.3.1(a));
- een scheiding binnen het administra- tieve gedeelte en wel tussen het admini- stratieve gedeelte dat de transacties afwikkelt en administratief verwerkt en dat de controle daarop uitvoert (verge- lijk 4.3.1.(b));

- alsmede op een scheiding tussen het administratieve gedeelte van de effecte- ninstelling en de procuratie.

De scheiding dient tenminste van perso- nele en procedurele aard te zijn; voor de betekenis van de term 'personele scheiding' wordt verwezen naar de toe- lichte op artikel 20. Een verder- gaande scheiding (bijvoorbeeld fysiek) is denkbaar, maar niet verplicht. Het bedrijf dat de controle uitvoert (onder b) betreft, afhankelijk van de instelling, bijvoorbeeld de interne accountants dienst, de interne controle-functionaris, het hoofd back office, etc. De onder c) genoemde scheiding betreft een interne regeling die een scheiding tussen dege- nen die administreren en degenen die het financiële fiat voor betalingen en dergelijke geven; het combineren van die bevoegdheden in één hand is immers fraudegevoelig.

Anders dan de in artikel 20 bedoelde functiecombinatieregels ter voorkoming van belangenconflicten, zien de functie- scheidingsvoorschriften in rubriek 4.3. op een zodanige interne organisatie dat (preventief) wordt bijgedragen aan het inperken van de risico's van al dan niet opzettelijke fouten en fraudes bij de uitvoering van bedrijfsprocessen.

De uitzondering in 4.3.2 ziet op Effec- teninstellingen die in de uitoefening van hun bedrijf geen effectentransacties uit- voeren, maar transacties ter uitvoering aanbrengen bij andere Effecteninstellin- gen (de instellingen bedoeld in artikel 1, onder h, sub 1, de orderremisier, en sub 8b, de vermogensbeheerder), alsmede op instellingen die een specifieke functie hebben op een effectenbeurs en uit hoofde daarvan uitsluitend voor eigen rekening handelen (bijvoorbeeld de AEX hoekman) en plaatselijke onder- nemingen die in de uitoefening van hun bedrijf uitsluitend handelen voor eigen rekening of voor rekening van andere beurspartijen en die derhalve nimmer (particuliere) beleggers als tegenpartij

heeft. Deze, veelal kleinschalige, Effec- teninstellingen, worden doorgaans gekenmerkt door het feit dat alle bedrijfsactiviteiten dan wel het over- grote deel daarvan wordt uitgevoerd door degenen die belast zijn met de lei- ding van het bedrijf. Een strikte schei- ding als bedoeld onder 4.3.1 is bij die instellingen veelal niet mogelijk en (gelet op de beperkte activiteiten van die instellingen) ook minder essentieel dan bij Effecteninstellingen die een breed scala aan effectendiensten ver- richten, daaronder het uitvoeren van effectentransacties. Voor die instellin- gen geldt krachtens het bepaalde in 4.3.2 dat de scheiding als bedoeld in 4.3.1 zo ver als redelijkerwijs mogelijk moet zijn doorgevoerd. Dit betekent dat in het specifieke geval dat een effec- teninstelling, behorend tot de in 4.3.2. bedoelde categorie van Effecteninstel- lingen, weliswaar kleinschalig van opzet is maar gezien het aantal personeelsle- den wel een bepaalde arbeidsverdeling mogelijk is, de STE zal eisen dat sprake is van een strikte scheiding als bedoeld in 4.3.1.

#### 4.4 Vastlegging van rechten en verplichtingen

De voorschriften in 4.4. betreffen alge- meen geldende principes voor de opzet van de administratieve organisatie, waaronder de administratieve systemen, en het systeem van interne controle. Deze opzet dient te voorzien in waar- borgen omtrent de beschikbaarheid voor de (dagelijks) bestuurders van de effecteninsetting van alle voor het bestuur van de instelling relevante financiële en beheersmatig gerichte informatie.

#### 4.5 Inzicht uit de financiële administratie in de financiële positie van de effectenin- stelling

De voorschriften onder 4.5. geven, spe- cifiek toegesneden op de financiële administratie, een nadere uitwerking van rubriek 4.4. Onder de in de 4.5.1. genoemde activa, en passiva en niet uit de balans blijvende verplichtingen zijn begrepen alle rechten en verplichtingen, zowel balans als buitenbalansposten, de verstrekte en verkregen garanties, als- mede de verleende en verkregen zeker- heden. Het voorschrift in 4.5.1. bete- kent niet dat bijvoorbeeld de balans ook iedere dag moet worden opge- maakt, maar wel dat op eenvoudige wijze dagelijks die balans opgesteld kan worden. Met betrekking tot de dage-

lijkse resultaatontwikkeling geldt dat dit primair de resultaten van de verichte transacties betreft en niet direct de uiteindelijke winst die het gehele bedrijf maakt, aangezien dit anders immers zou impliceren dat dagelijks de loonkosten, afschrijvingen, e.d. vastgesteld en meegenomen zouden moeten worden. Dit laat echter onverlet dat de administratie dagelijks zodanig inzichtelijk en bijgewerkt moet zijn dat het wel mogelijk zou moeten zijn om ook het totaal beeld op korte termijn samen te stellen.

Rubriek 4.5.3. ziet op een interne controle-maatregel, waarbij zoveel mogelijk intern een aansluiting wordt gemaakt op interne en externe bescheiden ter verificatie van de betrouwbaarheid van de administratieve vastleggingen.

Rubriek 4.5.4. ziet op de vastlegging en bewaking op dagelijkse basis van de debiteuren en crediteuren uit hoofde van effectentransacties. Dit betekent overigens niet dat anderszins bestaande debiteuren- en crediteurenposities geen vastlegging en bewaking behoeven (zie 4.5.1), maar dat ter zake van de in 4.5.4 bedoelde posities, gelet op het samenstel van toepasselijke regels inzake financiële waarborgen én de van toepassing zijnde gedragsregels, een verscherpte bewaking van desbetreffende posities opportuun wordt geacht.

#### 4.6 Handel voor eigen rekening

Een effectenininstelling die (tevens) voor eigen rekening handelt, dient haar doelstelling(en) ten aanzien hiervan vast te leggen. Indien er binnen de effectenininstelling sprake is van meerdere rekeningen waarop wordt gehandeld, dan dient per rekening de doelstelling en aard van de rekening duidelijk te zijn, bijvoorbeeld beleggingsrekening, handelsrekening, margerekening etc. Ten alle tijde dient duidelijk te zijn waarvoor een rekening wordt gebruikt.

#### 4.7 Positie- en limietbewaking

Uit hoofde van de risico-bewaking en -beheersing, dient een effectenininstelling te voorzien in een adequate limietstructuur. Hierbij dient duidelijk vast te staan wie bijvoorbeeld voor eigen rekening mag handelen en onder welke voorwaarden; de voorwaarden kunnen bijvoorbeeld betrekking hebben op de omvang van de posities, op maximale risicovariabelen, soort van effecten, op de periode waarvoor positie wordt aangehouden etc.

Naast het positierisico dient de effectenininstelling tevens te voorzien in limietstructuren terzake het tegenpartijrisico, waarbij limieten dienen te worden vastgesteld die zien op de maximale exposures die mogen worden aangegaan ten opzichte van de diverse cliënten.

De STE schrijft niet de aard en omvang van de limieten voor (uitgezonderd de in bijlage 2 neergelegde regels inzake de grote posten); dit is ten principale de verantwoordelijk van de effectenininstelling zelf.

Naast het vaststellen van een limietenstructuur dient een effectenininstelling tevens te voorzien in de bewaking van betreffende limieten, hetgeen inhoudt dat tenminste op een dagelijkse basis posities dienen te worden afgezet tegen de vastgestelde limieten, hetgeen wordt vastgelegd, en dat overschrijdingen van limieten schriftelijk worden gerapporteerd inclusief de te treffen maatregelen die worden genomen door de daartoe bevoegde personen.

#### 4.8 Gebruik van tussenrekeningen

Conform het gestelde bij de handel voor eigen rekening, dient ook bij het gebruik van tussenrekeningen (stallingsrekeningen) de aard en doelstelling van betreffende tussenrekening bekend te zijn en dient ook hierbij sprake te zijn een duidelijke procedurele en strikte administratieve scheiding tussen de handel voor eigen rekening en de handel voor cliënten. Voorts dient te worden voorzien in adequate controleprocedures onder andere op opbouw en afloop van tussenrekeningen. In het geval van een tussenrekening die wordt gebruikt voor verzameltransacties, dient te allen tijde duidelijk te zijn voor wie de positie bestemd is, wat de onderliggende orders zijn, conform het gestelde in 4.15, en dient te worden bewaakt dat betreffende positie na afronding direct wordt afgewikkeld met degene waarvoor de positie is aangegaan. De positie mag derhalve in ieder geval niet langer op de tussenrekening staan dan strikt noodzakelijk is, gelet op het doel waarvoor een tussenrekening wordt gehanteerd. Uitgangspunt van de STE is dat transacties in ieder geval niet langer dan vijf werkdagen op een tussenrekening zijn geadministreerd. Voorts moeten afwijkingen aan de leiding, dat wil zeggen aan bijvoorbeeld de bestuurders of het hoofd IAD of een andere leidinggevende met een soortgelijke functie, gerapporteerd worden.

#### 4.9 De Fondsenbalans

In het kader van interne bewaking en beheersing terzake onder meer de vermogensscheidsregels en de tijdige afwikkeling van de transacties dient een effectenininstelling tenminste maandelijks een fondsenbalans op te stellen en deze aan te laten sluiten met interne en externe bescheiden. De in de diverse leden genoemde aansluitingen zijn de aansluitingen die tenminste dienen te worden gemaakt. Dit betreft onder a) de aansluiting op de financiële administratie, hetgeen onder meer de aansluiting van de effectenadministratie met de openstaande postenlijst en eigen positie uit de financiële administratie betreft en c) de aansluiting met interne en externe bescheiden, zoals clearinggegevens, depotopgaven, kluisvoorraad etc. Voorts dient de fondsenbalans is evenwicht te zijn. Met de effecten die de instelling 'houdt' wordt bedoeld de effecten die de instelling te vorderen heeft van Necigef en 'bewaarbedrijven'. Alle afwijkingen dienen voorts te worden uitgezocht en gedocumenteerd vastgelegd te worden, onder andere ten behoeve van controle-doeleinden.

#### 4.11 Cliëntenaquisitie

In de procedures moeten met name ook de vereisten van de artikelen 26 en 28 van de Nadere Regeling hun weerslag vinden.

#### 4.12 Cliëntenadministratie

De effectenininstelling dient te voorzien in een inzichtelijke cliëntenadministratie, waaruit per cliënt alle relevante informatie met betrekking tot de betreffende cliënt blijkt, met inbegrip van contracten en schriftelijke afspraken.

Indien een cliënt zich laat vertegenwoordigen door een derde, dient de instelling over de volmacht te beschikken waaruit blijkt dat betreffende derde is gevolmachtigd alsmede de reikwijdte van betreffende volmacht; duidelijk dient te zijn tot welke handelingen betreffende derde is gevolmachtigd. Voorts dient de instelling te voorzien in de vastlegging van de identiteitsgegevens van de cliënt en de bescheiden waaruit die identiteit blijkt (in casu kopie van het paspoort, rijbewijs en dergelijke). De onder 4.12.a genoemde overeenkomsten behoeven overigens niet allemaal afzonderlijke overeenkomsten te zijn; zij kunnen ook in één cliëntenovereenkomst zijn opgenomen.

#### 4.13 Informatieverstrekking

Een effecteninstelling dient te voorzien in procedures die erin voorzien dat alle informatie die aan cliënten dient te worden verstrekt betrouwbaar is en tijdig geschiedt. Dit betekent onder meer dat er sprake dient te zijn van controle-mechanismen ter waarborging van de betrouwbaarheid van informatie. Voorts dienen er duidelijke tijdslijnen te zijn met betrekking tot de tijdigheid van informatieverstrekking. Belangrijk bij de procedures ten aanzien van informatieverstrekking is dat informatieverstrekking voldoende onafhankelijk plaatsvindt van de front-office. Er dienen waarborgen te zijn dat cliënten te allen tijde tijdig betrouwbare informatie ontvangen. Front-office medewerkers kunnen er in bepaalde omstandigheden belang bij hebben dat cliënten geen of onbetrouwbare informatie krijgen, bijvoorbeeld in het geval een vermogensbeheerder een slechte performance heeft behaald voor haar cliënt(en). Een vermogensbeheerder zou bijvoorbeeld wel mogen beoordelen of rapportages die zijn vervaardigd door een back-office afdeling geen onjuistheden bevatten, echter zij mogen echter zelfstandig, zonder adequate controle door anderen, geen correcties hierop aanbrengen. Ook de uiteindelijke verzending dient plaats te vinden door een afdeling niet zijnde de front-office, zodat er waarborgen zijn dat informatie daadwerkelijk wordt verzonden.

#### 4.14 Behandeling van klachten

De procedures die zien op een adequate behandeling van klachten dienen met name de naleving van artikel 31, dat voorschriften inzake klachten van cliënten bevat, te waarborgen. Naast klachten van cliënten kunnen er echter ook uit andere hoofde klachten zijn die te maken hebben met het verrichten van effectendiensten van de effecteninstelling, bijvoorbeeld van een andere effecteninstelling. Derhalve dient ook bij instellingen die niet met 'gewone' cliënten handelen te worden voorzien in dergelijke procedures, zij het dat in de praktijk klachten hier minder vaak zullen voorkomen.

In de organisatie dient duidelijk te zijn wie welke taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden heeft in het totale proces met betrekking van de klachtenafhandeling, vanaf het moment van binnenkomst van de klacht tot en met de uiteindelijke afhandeling van de klacht. Gezien het belang dat de STE

hecht aan de cliëntenbescherming is zij van mening dat hierbij een duidelijke taak is weggelegd voor de leiding van de effecteninstelling, die erop dient toe te zien dat klachten adequaat en tijdig dienen te worden afgehandeld.

Naast procedures dient er tevens sprake te zijn van een adequate vastlegging van de klacht en de afhandeling daarvan, voor een goede interne bewaking en beheersing van het klachtenproces en de klachten zelf en voor interne en externe controle-doeleinden.

#### 4.15. Orderafhandeling en orderadministratie

Ter zake van onderhavige bepalingen is van wezenlijk belang dat ten aanzien van de orderadministratie een audittrail aanwezig is en dat inzicht geboden wordt in wiens order het betreft, in de actuele status van de lopende orders en in de historie van reeds uitgevoerde orders vanuit verschillende gezichtspunten (bijvoorbeeld vanuit de cliënt). Alle genoemde procedures en administratieve vastleggingen dienen te waarborgen dat alle orders te allen tijde zijn te volgen vanaf de primaire vastlegging tot en met de vastlegging in de administratie, vervaardigen van de effectennota en afwikkeling van de transactie en vice versa. Naast de mogelijkheid van handmatige vastleggingen kan een effecteninstelling ook gebruik maken van geautomatiseerde verwerkingen en vastleggingen, die echter wel aan dezelfde eisen dienen te voldoen, hetgeen inhoudt dat er onder meer sprake dient te zijn van adequate vastleggingen inclusief tijdstippen, waarbij wijzigingen niet mogelijk zijn of traceerbaar blijven en er een volledig inzicht in de orderrail aanwezig is.

Het is van belang dat de vastlegging van de order onmiddellijk dient te geschieden, met name om (de schijn van) het achteraf toedelen van transacties en/of resultaten aan bepaalde cliënten en/of de eigen rekening van de effecteninstelling zoveel mogelijk uit te sluiten.

Om ook achteraf te kunnen bewijzen (bijvoorbeeld tegenover de cliënt) dat er een goede orderafhandeling heeft plaatsgevonden, kan het raadzaam zijn dat instellingen die voor rekening van cliënten orders (kunnen) uitvoeren voice recording toepassen; de daaruit beschikbaar komende informatie (tapes) zouden geruime tijd (tenminste drie maanden) moeten worden bewaard.

Overigens geldt met betrekking tot 4.15 dat indien een instelling een order niet direct in de systemen van de beurs invoert (bijvoorbeeld de AEX-hoekman die mondeling een order krijgt van een andere toegelaten instelling, i.p.v. rechtstreekse invoer in het TSA), de eisen van 4.15 onverkort voor deze instelling gelden.

4.15.1, onder a, stelt in de eerste plaats dat een instelling de volledige opzet van de orderafhandeling moet beschrijven, waarbij het zo kan zijn dat afhankelijk van bijvoorbeeld het soort van cliënt (bijvoorbeeld professioneel versus niet-professioneel of vermogensbeheer-client versus advies-client) of het soort van product (bijvoorbeeld vastrentend versus aandelen of 'klassieke' effecten versus derivaten etc.) er meerdere soorten van orderafhandeling kunnen zijn. In dergelijke gevallen dienen alle voorkomende orderafhandelings-trajecten te worden beschreven.

In de procedures dient expliciete aandacht gegeven te worden voor het autorisatie-proces van de order alvorens wordt overgegaan tot uitvoering van de order (4.15.1, onder b). De autorisatie ziet onder meer op het nagaan of cliënt de verplichtingen kan voldoen die voortvloeien uit een eventuele transactie; dit betekent onder meer of hij over voldoende gelden (of kredieten) beschikt om het aankoopbedrag dan wel voldoende stukken beschikt (of inleenfaciliteit) om aan zijn leveringsverplichting te voldoen; voorts dient cliënt voldoende geld of effecten te beschikken om aan eventuele marginverplichtingen te kunnen voldoen. Ook dient te worden nagegaan of cliënt de (voor die order) noodzakelijke contracten heeft ondertekend en of de order ook past binnen gemaakte contractuele afspraken, hetgeen bijvoorbeeld geldt voor een vermogensbeheercliënt waarbij afspraken zijn gemaakt over het beleggingsbeleid en waarbij de order dus moet passen binnen dit beleggingsbeleid.

De in 4.15.1, onder d, gestelde eis van 'het zo spoedig mogelijk na afhandeling van een order overdragen van de ordertickets van de front office aan de back-office', geldt voor instellingen die transacties voor cliënten uitvoeren of doen uitvoeren. Gezien het feit dat het niet altijd efficiënt is om ieder orderticket separaat van front- naar back-office te brengen, laat de STE een effecteninstelling enige ruimte om deze overdracht periodiek te doen plaatsvinden. De

STE gaat er echter wel van uit dat dit gewoonlijk binnen een uur plaatsvindt. Slechts in uitzonderlijke gevallen zou dit een later tijdstip kunnen zijn. Bij grote instellingen met veel orders zal dit sneller moeten plaatsvinden; zij kunnen daar ook gezien het aantal orders en handelaren vanuit de back-office meer aandacht en tijd voor vrij maken. Met geautomatiseerde ordervastleggings-systemen kan de overdracht ook geautomatiseerd plaatsvinden. Deze plicht beoogt mede de kans op fraude te verkleinen en bevordert een snellere administratieve afhandeling van, afwikkeling van en controle op de transacties. De vastlegging van niet tijdig overgedragen tickets moet gepaard gaan met een vermelding van de reden waarom niet tijdig is overgedragen en het moment van overdracht. Een effecteninstelling dient intern te voorzien in een adequate controle op de tijdige overdracht. Voorts moet gecontroleerd worden of er tussen de gegevens van ordertickets en de uitgevoerde transacties, transacties en effectennota's en voor zover van toepassing de uitgevoerde transacties/effectennota's met de bevestigingen van de tegenpartij(en) discrepanties voorkomen.

De gegevens die tenminste dienen te worden vastgelegd zijn opgenomen onder 4.15.2 en 4.15.3. In 4.15.2 wordt voorgeschreven dat bij de *orderontvangst* ten minste de onder a tot en met g aangegeven gegevens onverwijld moeten worden vastgelegd. De primaire ordervastlegging dient zodanig plaats te vinden dat hieruit direct ondubbelzinnig vaststaat voor wie een order is aangegaan en welke modaliteiten hierop van toepassing zijn. Ingeval van vermogensbeheer zal het onder 4.15.2a gestelde uiteraard niet van toepassing zijn.

Het onder b bedoelde rekeningnummer kan ook een intern rekeningnummer betreffen. De daar eveneens genoemde verzamel- of blok-order is een order voor meerdere cliënten; indien, bijvoorbeeld uit hoofde van vermogensbeheer, een opdracht wordt gegeven ten behoeve van meerder cliënten dient ook direct te worden vastgelegd welke cliënten dit betreft inclusief de individuele aantallen; dit betekent derhalve een volledige uitsplitsing van de order op cliëntniveau. Bij de aard van de transactie (sub d) moet vermeld worden of het bijvoorbeeld een koop of verkoop, een transactie uit emissie of voor zover van toepassing, een openings- dan wel

sluitingstransactie was. Met de in 4.15.2, onder e, genoemde 'soort' effecten, wordt bedoeld op de fondsgegevens, d.w.z. het soort product (bijvoorbeeld aandelen, obligaties, call/put-opties, futures etc.) en de uitgevende instelling of het onderliggende product (bijvoorbeeld Philips, een index, tarwe etc.). Afhankelijk van het product zijn er eventueel nog aanvullende gegevens nodig zoals in het geval van derivaten bijvoorbeeld de uitoefenprijs, serie en looptijd.

De condities in 4.15.2, onder f (ordercondities), zien op bijvoorbeeld condities als bestens of limietorder, dag- of doorlopende order, etc. Deze opsomming is niet limitatief. De condities voor de uitvoering van de condities zien op condities zoals bijv. de markt waarop de order dient te worden uitgevoerd.

In 4.15.3 staan de gegevens opgenomen die dienen te worden vastgelegd bij de uitvoering van de order. Bij de onder c) genoemde wijze van uitvoering wordt bedoeld of de instelling heeft gehandeld als principal of als agent, en in geval zij is opgetreden als agent waar betreffende transactie is uitgevoerd (welke beurs en/of welk handelssysteem).

Gezien het belang dat de STE hecht aan een goede tijdsregistratie, schrijft zij in 4.15.4 voor dat een instelling moet voorzien in adequate onafhankelijke en objectieve tijdsvastlegging, hetgeen bijvoorbeeld kan geschieden via elektronische tijd klokken of in geval van een automatisch orderboek door het geautomatiseerde systeem.

Overigens geldt voor de onder 4.1, sub c) en d) genoemde Effecteninstellingen 4.15 slechts beperkt: er dient sprake te zijn van een beschrijving van de orderafhandeling en er dient een volledige audit trail mogelijk te zijn. Deze zal veelal plaats kunnen vinden op basis van bijvoorbeeld eigen gegevens en/of gegevens verstrekt door beurzen, andere Effecteninstellingen en/of clearingmembers; het hanteren van een orderticket hoeft in dergelijke gevallen niet altijd noodzakelijk te zijn. Indien echter een effecteninstelling (in)direct orders aanneemt van cliënten, bijvoorbeeld de hoekman in geval van telefonische en/of vloerhandel of de floor broker die orders aanneemt en uitvoert van cliënten van commissaires en deze orders niet direct (bijvoorbeeld in de systemen van de beurs) vastliggen, dan dienen deze te worden vastgelegd

op ordertickets conform het gestelde in 4.15.

#### 4.16 effecten(transactie)administratie

De effecteninstelling dient er in te voorzien dat alle transacties dagelijks adequaat en systematisch, inclusief alle bijbehorende verplichtingen, in de effectenadministratie worden verwerkt. (onder transacties zijn mede begrepen leen-, cessie-, retrocessie-, repotransacties etc.). Daarbij dienen tenminste de gegevens te worden vastgelegd die zijn genoemd in onderdeel b. Voor een toelichting hierop wordt verwezen naar de toelichting bij 4.15.2 en 4.15.3.

Bij de aard van de transactie moet voor zover de instelling daar inzicht in heeft, bij verkoop ook vermeld worden of het een short-affaire betreft.

Bij de periode waarvoor de transactie is aangegaan moet de datum waarop de leenovereenkomst eindigt en de geleende effecten moeten worden teruggegeven c.q. cessie- en/of retrocessie-transacties is aangegaan, worden vermeld. Verder dient in geval de transactie door tussenkomst van een derde instelling tot stand komt uit de administratie te blijken wie als intermediair dan wel tegenpartij is opgetreden. Met de koers of koersen waartegen de (deel)transactie(s) is of zijn uitgevoerd; wordt ook bedoeld de prijs waartegen de geleende respectievelijk uitgeleende effecten zijn verrekend. De aard en omvang van de verplichtingen heeft betrekking op financiële dan wel leveringsverplichtingen terzake effecten, waaronder mede begrepen eventuele marginverplichtingen. Onder de in rekening gebrachte kosten worden ook begrepen de vergoedingen die door de uitlener aan de lener worden berekend. Bij netto-nota's moet de provisie te herleiden zijn.

De genoemde nota- en transactiedatum dienen in principe dezelfde datum te zijn, gezien de eis in onderdeel a dat alle transacties dagelijks verwerkt dienen te worden in de administratie. In incidentele gevallen zouden deze data kunnen afwijken, indien er bijvoorbeeld sprake is van fouten etc.

De effectenadministratie dient, conform de wettelijke bewaartermijn van 5 jaar, historische overzichten te kunnen verwaarden vanuit verschillende gezichtspunten, zoals per cliënt of per fonds (onderdeel c).

Overigens geldt voor orderremisiers bij dit artikel dat zij er voor moeten zorg dragen dat zij afschriften en nota's en

dergelijke verkrijgen om daarmee hun schaduwadministratie tot stand te brengen.

#### 4.17 effecten(afwikkeling)administratie

De effectenininstelling dient te voorzien in een administratie waaruit blijkt op welke wijze effectentransacties zijn afgewikkeld, zowel de effectenkant als de financiële afwikkeling, bijvoorbeeld via Euroclear, Cedel, of via een standaard tripartiete overeenkomst op basis van levering tegen betaling etc. Dagelijkse dient de effectenininstelling te bewaken of alle transacties die op de betreffende dag dienen te worden of zijn afgewikkeld daadwerkelijk zijn afgewikkeld. Indien de afwikkeling niet heeft plaatsgevonden dient de instelling de reden hiervan te achterhalen en adequate maatregelen te treffen dat afwikkeling alsnog geschiedt, hetgeen tevens in de administratie dient te worden vastgelegd. Indien de effectenininstelling constateert dat, ondanks adequate maatregelen van haar kant, afwikkeling niet (op korte termijn) plaatsvindt, dan dient zij betreffende positie af te bouwen, bijvoorbeeld in het geval dat cliënt niet over de gelden of effecten bezit en ondanks herhaaldelijk aanmanen niet voldoet of kan voldoen aan haar verplichtingen.

#### 4.18 Positieadministratie

Een effectenininstelling dient dagelijks inzicht te hebben in de financiële en effectenpositie van haar cliënten, waaronder tevens zijn begrepen leen-, cessie-, retrocessie- en repo-posities, etc., inclusief alle bijbehorende rechten en verplichtingen. Dit is nodig om onder meer op adequate wijze cliënten te kunnen bedienen, gefundeerde beslissingen te kunnen nemen en om bijvoorbeeld de autorisatie-procedure te kunnen uitvoeren.

De in 4.18.1.c genoemde zekerheden zijn, naast margin verplichtingen, de zekerheden uit hoofde van de leenovereenkomst (de gestelde zekerheden door de lener respectievelijk de gestelde zekerheden ten behoeve van de uitlener), cessie en retrocessie en dergelijke (zie met betrekking tot baaisseposities ook de toelichting bij artikel 28). Voor professionele cliënten die geen rekening aanhouden bij de instelling dan wel waarmee geen tripartiete overeenkomst is afgesloten dient zij, voor zover van toepassing, inzicht te hebben in bijvoorbeeld marginverplichtingen en gestelde zekerheden voor zover zij daar

aansprakelijk voor is. Overigens geldt voor de onder 4.1, sub c) en d) genoemde Effectenininstellingen die enkel voor eigen rekening handelen 4.18 slechts beperkt; de depositieadministratie zal in dit geval niet verder hoeven te gaan dan de administratie van de eigen posities of door de effectenininstelling zelf of door een derde.

Ook dient de effectenininstelling te voorzien in procedures voor de continue bewaking van die risico's en van de toereikendheid van de gestelde zekerheden, de onmiddellijke in kennisstelling van de cliënt in geval van ontoereikende zekerheden en de vastlegging van de omstandigheden waaronder posities van een cliënt ingeval van ontoereikende zekerheden worden afgebouwd of gesloten. Bij dit laatste moet ook de (maximum) termijn die gegeven wordt om te voorzien in de aanvullende zekerheden aangegeven worden.

Evenals het gestelde in de toelichting op 4.16 dienen er mogelijkheden te zijn om historische overzichten op te stellen over de laatste 5 jaren (4.18.3). Gezien het feit dat veel effectenadministratiesystemen niet in de mogelijkheid voorzien om dergelijke historische overzichten per iedere willekeurige datum te produceren, kan worden volstaan met historische overzichten per ultimo van iedere maand die voldoen aan de vereisten zoals genoemd onder 4.18.1. De positieoverzichten mogen zowel op papier als geautomatiseerd worden opgeslagen, bijvoorbeeld op microfiche of via een back up-toepassing uit het systeem. De desbetreffende toepassing dient wel toegankelijk te zijn.

4.18.4 stelt dat de effectenininstelling die niet zelfstandig gelden en/of stukken onder zich mag houden en derhalve ook niet de feitelijke administratie hiervan voert dient een schaduwadministratie te voeren om het noodzakelijke inzicht te hebben in de cliëntenposities en de rechten en verplichtingen. Ter waarborging dat de instelling over betrouwbare gegevens beschikt stemt zij periodiek haar (schaduw)-administratie af met de gegevens van de instelling waar betreffende rekeningen feitelijk worden geregistreerd. Een effectenininstelling die een rechtstreekse inzagemogelijkheid heeft voor haar cliënten in de administratie van die instelling die de gelden en of stukken bewaard en daardoor beschikt over een betrouwbaar inzicht kan afzien van betreffende schaduwadministratie.

4.18.5 ziet op een procedure ter zake

van een eerlijke en objectieve toewijzing van specifieke rechten en verplichtingen aan een beperkt aantal cliënten. De effectenininstelling dient de methodes van toewijzing vast te leggen en bij een specifieke toewijzing vast te leggen welke cliënten in aanmerking kwamen voor de toewijzing en aan wie uiteindelijk is toegewezen. Voorbeelden van toewijzingen zijn bijv. assignments en uitlotingen. Voorkomen dient te worden dat cliënten worden bevoordeeld dan wel benadeeld ten opzichte van andere cliënten.

#### 4.19 Emissies

Bij het overnemen en plaatsen van emissies moet de effectenininstelling voorzien in een aantal procedures waaruit onder meer moet blijken wie waartoe bevoegd is en tot welke bedragen personen bevoegd zijn. Tevens dient het gehele emissieproces beschreven te worden; vanaf het initiële contact met de uitgevende instelling tot en met de toewijzing aan de cliënten en de uiteindelijke afwikkeling.

Verder voorziet de instelling in een overzicht waaruit blijkt in welke emissies men heeft geparticipeerd en welke betrokkenheid men heeft gehad bij de verschillende emissies, enerzijds om een volledige inzage te verkrijgen in alle emissie-activiteiten, anderzijds in het kader van de (interne) structurering van de effectenininstelling en de controle op de naleving daarvan. De aard van de betrokkenheid moet antwoord geven op de vragen of de effectenininstelling heeft deelgenomen aan het syndicaat, en zo ja in welke positie in het syndicaat, of de activiteiten zich beperkt hebben tot het inschrijven bij een (ander) syndicaatlid voor rekening van cliënten en/of eigen rekening en dergelijke.

De verwijzing van 4.19.2.d naar 4.15 betekent dat de daar genoemde voorschriften ook van toepassing zijn bij emissies. De orders, waarover in 4.15 gesproken wordt, moeten in dit geval gelezen worden als de inschrijvingen van cliënten op de emissie. Uit het overzicht, conform de eisen inzake de orderadministratie in 4.15, dienen de gegevens te blijken zoals opgesomd in 4.19.2. c. Overigens geldt meer algemeen dat een inschrijving op een emissie niet anders moet worden behandeld dan een opdracht tot koop van effecten, waarbij dezelfde regels in acht moeten worden genomen.

#### 4.20 Structurering van de effecteninstelling

De effecteninstelling dient algemeen na te gaan waar binnen haar organisatie sprake is dan wel kan zijn van koersgevoelige informatie en welke afdelingen en personen uit hoofde van hun functie kunnen beschikken over de betreffende informatie. Dit dient te worden vastgelegd conform het gestelde in artikel 22, leden 1b en 2.

Voorts dient er meer specifiek ook een vastlegging plaats te vinden van de aanwezige koersgevoelige informatie die binnen de effecteninstelling aanwezig is (4.20.2). Dit betekent dat er een overzicht moet zijn waarop aangegeven wordt welke cliëntendossiers met (eventuele) koersgevoelige informatie de instelling onder zich heeft. Het betekent niet dat de instelling al die informatie zou moeten markeren dan wel specifiek zou moeten inventariseren en archiveren. Het betreft hier bijvoorbeeld een overzicht van de research-rapporten die door de effecteninstelling zijn uitgebracht, inclusief de datum waarop de instelling is gestart met het rapport en de datum van het verschijnen van het rapport, een overzicht van de emissie-activiteiten waarbij de effecteninstelling een betrokkenheid heeft gehad als lid van een syndicaat en de daarbij behorende administratie, zoals hiervoor beschreven, een overzicht van de krediet-activiteiten met betrekking tot beursgenoteerde ondernemingen inclusief de datum waarop de kredietaanvraag is binnengekomen en de datum waarop de kredietaanvraag is goedgekeurd dan wel afgewezen, etc. betreffende informatie dient aanwezig te zijn voor interne en externe controle op de naleving van de in artikel 19 gestelde eisen.

De aangewezen toezichthouder zal over het algemeen de betreffende administraties, controles en vastlegging moeten doen. Uit de administratie dient conform 4.20.3 onder meer te blijken welke privé beleggingstransacties zijn geautoriseerd en welke controles met betrekking tot de naleving van het reglement hebben plaatsgevonden.

#### 4.21 Melding effectentransacties

Conform artikel 44 van de Nadere Regeling dient een effecteninstelling in de lidstaat van herkomst transacties in verschillende categorieën van effecten op zo kort mogelijke termijn te melden. De effecteninstelling dient voor procedures te zorgen die voorzien in tijdige

en betrouwbare meldingen. De effecteninstelling dient voorts vanuit haar administratie aan te kunnen tonen dat de noodzakelijke meldingen hebben plaatsgevonden.

#### 4.22 Beleggingsbeleid inzake vermogensbeheer voor derden

De vermogensbeheerder dient te voorzien in procedures met betrekking tot het te voeren beleggingsbeleid in het algemeen en het met een specifieke cliënt overeengekomen beleggingsbeleid. De procedures dienen in de preventieve sfeer onder andere ter voorkoming van het handelen in strijd met het beleggingsbeleid. De vermogensbeheerder moet ook voorzien in interne controlemaatregelen ter toetsing van het beleggingsbeleid conform het door de instelling voorgestane en het met de cliënt overeengekomen beleggingsbeleid. In deze controle zal ook aandacht dienen te zijn voor het 'churning'-aspect.

Voorts dient de vermogensbeheerder te voorzien in een administratie waaruit specifieke gegevens kunnen worden samengesteld die nodig zijn in het kader van adequaat vermogensbeheer en de daarbij behorende verplichtingen om de cliënt te informeren. De specificatie van mutaties in de vermogensbestanddelen betreft ook de deposito's en rekening courant saldi voor zover deze deel uitmaken van het beheerde vermogen.

#### 4.23 Registratie van overtredingen

Conform artikel 39 van de Nadere Regeling zal een instelling de overtredingen binnen haar organisatie moeten registreren. Daartoe is het nodig dat er een aantal procedures wordt opgezet en toegepast, die de naleving van de bij of krachtens de wet gestelde regels door haar medewerkers, de onderkenning van de binnen de instelling geconstateerde overtredingen en de rapportage van betreffende overtredingen aan de STE vorm geven. De administratie dient er daarbij voor om inzicht te geven welke overtredingen binnen de effecteninstelling zijn geconstateerd en welke overtredingen aan de STE zijn gerapporteerd.

#### 4.24 Aannemen van personeel

Conform artikel 42 van de Nadere Regeling zal een instelling bij het aannemen van personeel bepaalde regels in acht moeten nemen. De instelling dient in dit kader een aantal procedures voor de naleving van de te volgen gedragslijn

bij het aannemen van personeel op te stellen en toe te passen. Tevens dienen de gegevens die de effecteninstelling heeft ingewonnen in het kader van haar oordeelsvorming over de deskundigheid en betrouwbaarheid van de betreffende toekomstige werknemer geadmistreerd te worden.

#### 4.25 Melding van ongebruikelijke transacties

De procedures ter onderkenning en melding van transacties die in het kader van de Wet melding ongebruikelijke transacties ongebruikelijk zijn, dienen er voor om zeker te stellen dat binnen de instelling er een structuur is om een adequate naleving van deze wet mogelijk te maken. Daartoe zal de instelling onder meer de Wet melding ongebruikelijke transacties en de bijbehorende criteria die een transactie ongebruikelijk maken bij de medewerkers die hiermee te maken (kunnen) hebben bekend moeten maken. Ook zal er een intern meldpunt in de organisatie aanwezig moeten zijn. Dit interne meldpunt zal tevens zorg moeten dragen voor de administratie van alle interne en externe meldingen evenals, voor zover nodig, een nadere toelichting.

#### 4.26 Bewaaradministratie

Een bewaarinstelling die in het kader van de wettelijke vermogensscheidingseisen (zie de artikelen 15 en 16 van de Nadere Regeling) voor een effecteninstelling de bewaarfunctie uitoefent dient een adequate administratie te voeren zodat dagelijks de actuele gegevens per cliënt beschikbaar zijn. Deze gegevens betreffen de voor rekening van cliënten bewaarde effecten, gelden en andere waarden en moeten, ten minste, worden uitgesplitst naar een aantal in 4.26.1 genoemde karakteristieken van de bewaarde effecten.

De bewaarinstelling dient conform 4.26.2 eveneens een adequate administratie te voeren met betrekking tot de rechten die behoren bij de in bewaring gegeven effecten, gelden en/of andere waarden, bijv. dividend en coupons. De in 4.26.3 bedoelde externe stukken betreffen o.a. depotopgaven en dergelijke.

4.26.4 ziet op de verplichting van Effecteninstellingen om periodiek (per kwartaal) overzichten aan al haar cliënten te sturen, waaruit blijkt welke effecten voor de betreffende cliënt door de bewaarinstelling in bewaring zijn genomen (artikel 37 Nadere Regeling). De

bewaarinstelling dient in het verlengde van dit overzicht de klachten van cliënten met betrekking tot dit overzicht te verklaren en gedocumenteerd vast te leggen, inclusief de eventueel naar aanleiding van de klachten te nemen of genomen correctieve maatregelen.

#### 4.27. Geautomatiseerde systemen

De effecteninstelling die gebruik maakt van geautomatiseerde gegevensverwerking dient zodanige maatregelen en procedures door te voeren dat de betrouwbaarheid en continuïteit van de geautomatiseerde gegevensverwerking continue worden gewaarborgd. De effecteninstelling dient daartoe een groot aantal maatregelen te nemen en in diverse procedures te voorzien, die in 4.27.2 (betreffende de automatiseringsomgeving) tot en met 4.27.4 worden omschreven.

4.27.3 betreft de operationele omgeving; de fysieke functiescheidingen, overeenkomstig de bevoegdheden, taken en verantwoordelijkheden zoals beschreven in 4.3, dienen te zijn doorgevoerd in de functiescheidingen binnen de geautomatiseerde gegevensverwerking. De functiescheidingen in het geautomatiseerde systeem dienen te zijn vastgelegd in competentietabellen. De in 4.27.3.d bedoelde controles betreffen onder meer de bestaanbaarheidscontroles, redelijkheidscontroles en controles op doorlopende nummering.

4.27.4 betreft de calamiteiten en storingen. De effecteninstelling dient zorg te dragen voor maatregelen en procedures die voorkomen dat storingen en calamiteiten optreden binnen de geautomatiseerde gegevensverwerking. Onder a en b worden de procedures die voorzien in een herstelprocedure voorgeschreven. Door storingen, als gevolg van bijvoorbeeld kapotte hardware, brand, onregelmatigheden in de electriciteitsvoorziening, etc, kan het systeem uitvallen. De effecteninstelling dient daarom te beschikken over een herstelprocedure die voorziet in handleidingen en instructies op basis waarvan de geautomatiseerde gegevensverwerking kan worden hersteld. De effecteninstelling dient voor de applicatieprogramma's over adequate documentatie en gebruikershandleidingen te beschikken. De documentatie en handleidingen dienen tijdig te worden aangepast aan wijzigingen in de programmatuur.

4.27.4.c. betreft de procedures die voorzien in het maken van veiligheidskopieën (back-ups): de effecteninstelling

dient regelmatig veiligheidskopieën te maken van de gegevensverzamelingen en programmatuur. In de procedures dient te zijn aangegeven wanneer veiligheidskopieën worden gemaakt. Van het feitelijk kopiëren dient een registratie bijgehouden te worden. De veiligheidskopieën dienen op een zodanig wijze bewaard te worden, zonodig op externe locaties, dat in geval van een calamiteit de kopieën niet beschadigd worden. Onder d worden de procedures die voorzien in een uitwijkmogelijkheid naar een ander geautomatiseerd administratief systeem voorgeschreven. Afhankelijk van de mate waarin de effecteninstelling voor de continuïteit van zijn bedrijfsvoering afhankelijk is van de geautomatiseerde gegevensverwerking dienen maatregelen te zijn genomen die er in voorzien dat er uitwijkmogelijkheden zijn indien de geautomatiseerde gegevensverwerking voor langere tijd niet beschikbaar is. De uitwijkprocedure dient regelmatig te worden getest op zijn werking. Onder e tenslotte worden de procedures die voorzien in een fysieke en logische beveiliging van de gegevensdragers en andere computerfaciliteiten voorgeschreven. De effecteninstelling die dagelijks in belangrijke mate afhankelijk is van de geautomatiseerde systemen dient minimaal te beschikken over een computerruimte waarvan de toegang fysiek beveiligd wordt. De effecteninstelling dient daarbij maatregelen te treffen waardoor de computerruimte op adequate wijze beveiligd is tegen brand- en wateroverlast. Tevens dienen maatregelen inzake klimaatcontrole te worden ingevoerd, ook indien de omvang van de effecteninstelling beperkt is. In de praktijk blijkt dat de computerruimten bij kleine instellingen zeer gevoelig zijn voor klimaatschommelingen, waardoor bijvoorbeeld bij hoge temperaturen de systemen uitvallen.

#### Toelichting bij bijlage 5

##### **Bijlage ter uitvoering van artikel 27 van deze regeling, houdende een model van een cliëntenovereenkomst**

*(de cliëntenovereenkomsten worden in de eerste helft van 1999 gepubliceerd)*

#### Toelichting bij bijlage 6

##### **Bijlage houdende voorschriften inzake koersstabilisatie ten aanzien van bij uitgifte of herplaatsing aangeboden effecten die zijn toegelaten of die worden toegelaten tot de officiële notering van een effectenbeurs.**

#### **I. Algemeen**

Bijlage 6 ziet op de voorwaarden waaronder een effecteninstelling koersstabilisatie zou mogen verrichten. Een effecteninstelling dient zich conform artikel 32 van de Nadere Regeling o.a. te onthouden van koersmanipulatie, d.w.z. van het creëren van een misleidende voorstelling van zaken met betrekking tot effecten of de handel daarin en van het beïnvloeden van transacties in effecten door anderen, door middel van het verrichten van één of meer transacties in effecten. Ook koersstabilisatie is feitelijk een vorm van koersmanipulatie. Omdat koersstabilisatie bij emissies en herplaatsingen echter een nuttige functie kan hebben voor de adequate werking van de markt, geldt voor koersstabilisatie, onder voorwaarden, een uitzondering op het verbod. Voor zover transacties in effecten als oogmerk hebben de prijs van die effecten in het kader van een aanbieding van effecten bij uitgifte te stabiliseren en hierbij wordt voldaan aan deze bijlage opgenomen voorwaarden inzake koersstabilisatie, of naar het oordeel van de STE hieraan gelijkwaardige voorwaarden, is deze vorm van beïnvloeding van de koers toegestaan. Deze voorwaarden zijn overigens ook opgesteld ter bevordering van zorgvuldig gedrag van deelnemers aan syndicaten (syndicaatsleden), in het belang van uitgevende instellingen bij een ordelijk verloop van kapitaalmarkttransacties en een juiste balans van rechten en verplichtingen binnen het syndicaat. In de bijlage is overigens aangesloten bij de bestaande regeling van de AEX. De STE acht het echter van belang dat met betrekking tot koersstabilisatie nader onderzoek wordt gedaan. Niet uitgesloten is dat

dit onderzoek de STE aanleiding zal geven om bijlage 6 op onderdelen te herzien.

## II. Rubrieksgewijze toelichting

### 6.1 Definities

In deze bijlage is een zestal definities opgenomen. De definitie van koersstabilisatie spreekt voor zich. De activiteit (het verrichten van één of meer transacties in effecten), het oogmerk (onevenwichtigheden in vraag en aanbod uit de markt te nemen) en het doel (de prijs van die effecten stabiliseren) zijn alle elementaire onderdelen van de definitie. De definitie van emissie omvat naast de normale betekenis van het begrip ook de herplaatsing van effecten die eerder bij uitgifte zijn geplaatst. Onder de definitie van emissie valt dus ook het opnieuw publiekelijk aanbieden van effecten die reeds eerder zijn uitgegeven (bijvoorbeeld een tweede tranche). De stabilisatiekoers is de door het syndicaat vastgestelde koers waarop het de prijs van de effecten probeert te stabiliseren. Dit is feitelijk de minimumkoers die het syndicaat wil trachten vast te houden, zodat beleggers niet gelijk na aankoop van de uitgegeven effecten met een dalende koers en een negatief rendement te maken krijgen. Deze 'steunkoers' moet voorafgaand aan de koersstabilisatie vastgesteld worden. De stabilisator is de effecteninstelling die door een syndicaat is aangewezen om voor rekening en risico van het syndicaat effectentransacties te verrichten om zodoende de koers te stabiliseren. Hij voert namens het syndicaat de gewenste (aankoop)transacties uit om zodoende de koers in de juiste richting te sturen.

Het syndicaat is de groep van Effecteninstellingen (één effecteninstelling is echter ook mogelijk) die samenwerken met het doel een emissie te verzorgen. Na de emissie wordt de samenwerking veelal weer beëindigd. Onder het verzorgen van de emissie wordt hier zowel verstaan het plaatsen als het garanderen van de emissie. Een syndicaatslid kan hierbij ook syndicaatsleider of co-syndicaatsleider zijn. Een fonds is tenslotte omschreven als de effecten waarop de emissie betrekking heeft; het betreft de aandelen e.d. die genoteerd staan of worden bij de beurs en die bij de emissie aangeboden worden. Het betreft dus niet alle effectenproducten die m.b.t. een bepaald bedrijf verhandeld worden.

### 6.2 Algemene uitgangspunten met betrekking tot koersstabilisatie

Er geldt een viertal algemene uitgangspunten met betrekking tot koersstabilisatie:

Ten eerste moet de koersstabilisatie een stabiele prijsvorming bevorderen met het oog op het in stand houden van de adequate functionering van de effectenmarkten ten behoeve van beleggers en uitgevende instellingen. Andere doeleinden zijn niet toegestaan; de prijs opdrijven om redenen van commerciële aard of om bestaande pakketten in waarde te doen toenemen is als doelstelling niet toegestaan. Met het in stand houden van de adequate functionering van de effectenmarkten wordt in 6.2.1 meer specifiek ook op de in beurskringen veelal gebruikte term 'fair-and-orderly'-markt bedoeld.

Voorts moet het betrokken effect officieel genoteerd zijn op een effectenbeurs of dient er een officiële notering op een effectenbeurs tot stand te komen. Dit laatste moet aannemelijk zijn als de koersstabilisatie aanvangt. Koersstabilisatie mag verder slechts plaatsvinden door middel van aankopen die voor rekening en risico van het syndicaat in het desbetreffende fonds en in daaraan gerelateerde effecten wordt gedaan en mogen alleen worden verricht door stabilisatoren. Dit weerspiegelt het feit dat het syndicaat voor het beleid en de regie van de koersstabilisatie zorg draagt en verantwoordelijk is. Koersstabilisatie mag tenslotte slechts plaatsvinden vanaf het tijdstip dat de emissie is aangekondigd tot en met 30 dagen na de stortingsdatum. Deze beperking dient er voor zorg te dragen dat de koersstabilisatie niet als nog verwordt tot langdurige koerssteun en niet meer in verband staat tot de reële marktontwikkelingen. Na deze periode wordt de markt geacht een juiste prijs tot stand te brengen waarbij het niet meer aan het syndicaat is om tegen de markt in vast te houden aan een andere prijs.

### 6.4 Gedragsregels voor syndicaatsleden die niet als stabilisator optreden

Er zullen ook syndicaatsleden zijn die niet als stabilisator zijn aangewezen. Ook voor deze leden geldt een aantal gedragsregels. Een syndicaatslid dat niet als stabilisator is aangewezen wordt geacht zich niet actief zelfstandig te mengen in de markt van het betrokken fonds. Eigen posities zijn niet toegestaan, en dienen, indien zij door

omstandigheden toch ontstaan, zo snel mogelijk afgebouwd te worden. Dit kan bijvoorbeeld voorkomen door een foute order of omdat een cliëntenpositie niet afgewikkeld kan worden en de instelling met de positie blijft zitten. Zelf het initiatief nemen voor het opbouwen van een positie is niet toegestaan. De activiteiten die de instelling verricht met betrekking tot het betrokken fonds kunnen alleen het resultaat zijn van ontvangst en uitvoering van cliëntenorders.

Ook de effecteninstelling die een uitnodiging om aan het syndicaat deel te nemen heeft ontvangen is gebonden aan deze gedragsregels, tenzij de instelling formeel aan het syndicaat bevestigd heeft niet aan het syndicaat deel te nemen of het syndicaat het formele besluit heeft bekend gemaakt dat men afziet van stabilisatie.

### 6.5 Stabilisatiekoers

Bij het kiezen van een stabilisatiekoers dient, indien de uitgifteprijs nog niet bekend is, aansluiting te worden gezocht bij de laatst gedane officiële notering. Indien de uitgifteprijs (globaal) bekend is moet aansluiting bij de vastgestelde uitgifteprijs dan wel de vastgestelde bandbreedte worden gezocht. De koerssteun dient immers alleen maar om een tijdelijke bodem in de markt te leggen ter bescherming van de beleggers en uitgevende instelling. Dat koersstabilisatie aan de aankoopzijde slechts is toegestaan onder of op de stabilisatiekoers dan wel, indien deze hoger is, de laatst gedane officiële notering, sluit aan bij het feit dat in het laatste geval de markt dan immers op eigen kracht een hogere koers dan de stabilisatiekoers heeft bereikt.

### 6.6 Informatieverstrekking

Met de in 6.6.1 genoemde openbare mededeling van de effectenbeurs wordt bedoeld op een officiële publicatie die de betrokken effectenbeurs verzorgt. Bij de AEX betreft dit bijvoorbeeld de officiële Prijscourant. Indien met de koersstabilisatie wordt gestart voor dat het prospectus er is, moet het voornemen tot koersstabilisatie op een toegankelijke wijze bekend gemaakt worden; publicaties in landelijke bladen zullen veelal aan dit criterium voldoen. De publicatie kan overigens tegelijkertijd met de bekendmaking van de emissie plaatsvinden.

## 6.7 Overtredingen

6.7 ziet er op toe dat de regels inzake koersstabilisatie ook niet via andere, niet bij de stabilisatie betrokken, Effecteninstellingen, ontduken worden.

### Toelichting bij bijlage 7

#### Bijlage houdende voorschriften voor informatieverstrekking van Effecteninstellingen

#### Rubrieksgewijze toelichting

##### 7.1 Definitie

De definitie van het begrip informatieverstrekking wordt in die zin beperkt, dat het moet gaan om een publicatie (bijvoorbeeld schriftelijk, elektronisch dan wel audio visueel), waarvoor de effecteninstelling (mede)verantwoordelijk is en die er toe dient om potentiële cliënten te interesseren voor een product, dienst of nadere kennismaking. De vorm van de publicatie is niet van belang: een advertentie in een krant, een reclamebrochure of poster, een (elektronisch) billboard, een televisie- of radioreclame, een Internet-site en overige al dan niet visuele mediavormen, elke wijze van communicatie met het publiek valt onder het voorschrift. Informatie (reclame) die uitsluitend bedoeld is om een feitelijk gegeven (zoals een verhuizing e.d.) of naamsbekendheid te krijgen (zoals alleen vermelding van naam of logo) valt niet onder de definitie en hoeft dus niet aan de voorwaarden te voldoen. Ook interviews in kranten of voor televisieprogramma's, waarbij het journalistieke aspect duidelijk aanwezig is, vallen niet onder de definitie.

Voor alle duidelijkheid wordt er voorts op gewezen dat ook de kredietinstelling die actief is als effecteninstelling aan deze bijlage is onderworpen.

##### 7.2 Productinformatie

Deze bepaling 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. Er mag niet de indruk gewekt worden dat het een spaar-, verzekerings- of ander aangrenzend product betreft. Om in de informatieverstrekking volstrekt duidelijk te maken dat men met effecten van doen heeft, kan het noodzakelijk zijn om in de informatieverstrek-

king de specificatie 'effectenbemiddelaar' op te nemen.

##### 7.4 Registratie

De bepaling geldt niet voor informatieverstrekking op radio- en televisie.

##### 7.5 Informatieverstrekking

De informatieverstrekking mag geen termen of woorden bevatten die de potentiële cliënten de indruk kunnen geven dat zij hun geld of een gedeelte daarvan niet kunnen verliezen, dan wel dat de opbrengsten gegarandeerd zijn, tenzij dit werkelijk het geval is. Een (concept-) reclame-uiting wordt hierbij op basis van het geheel van de tekst beoordeeld. Het toegestane gebruik van een bepaald woord dan wel een bepaalde zin (snede) betekent niet dat het gebruik daarvan in een andere tekst zonder meer toegestaan zal zijn. Met de eis dat de informatieverstrekking niet afwijkt van het beeld dat gevormd kan worden op grond van de verplichte informatie overeenkomstig de Wte 1995, het Bte 1995 en de Nadere Regeling, wordt o.a. bedoeld op de in genoemde regelingen opgenomen verplichting van Effecteninstellingen om (potentiële) cliënten te informeren omtrent de aard en risico's van de aangeboden diensten. Indien in de advertentie dergelijke informatie wordt opgenomen, mag deze niet afwijken van de informatie die verstrekt wordt bij de concrete dienstverlening. Deze eis betekent overigens geheel niet dat altijd alle informatie die bij het verlenen van effecten diensten bij of krachtens de wet verstrekt moet worden in de advertentie vermeld moet worden. De verplichte informatieverstrekking richt zich op de concrete dienstverlening, niet op advertenties; deze laatste hoeven slechts aan het in deze bijlage geschetste kader te voldoen.

##### 7.7 Werkelijke rendementcijfers

Met betrekking tot 7.7, onder b, geldt dat het is toegestaan om een totaalrendement vanaf een bepaalde datum weer te geven, mits deze datum overeenkomt met de eerste dag van een boek- of kalenderjaar, danwel vanaf de uitgifte van een effect of de ontstaansdatum van een effectenportefeuille, indien de mededeling over dit totaalrendement wordt gevolgd door het gemiddeld jaarrendement of de afzonderlijke jaarrendementen.

Met betrekking tot 7.7, onder b en c

geldt dat rendementen over perioden korter dan een jaar mogen niet worden geëxtrapoleerd naar jaarbasis. Met betrekking tot 7.7, onder f, geldt dat het kan voorkomen dat nog geen gerealiseerde rendementcijfers over een voldoende lange periode beschikbaar zijn. In het geval dat het beleggingsbeleid een strikt te hanteren (computergestuurd) model voorschrijft, kunnen de resultaten van het model voor het verleden gesimuleerd toegepast worden ter bepaling van het theoretisch rendement.