

## Nadere Regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft

*Nadere regeling van de Autoriteit Financiële Markten van 15 november 2006, houdende regels voor het gedragstoezicht op financiële ondernemingen op grond van de Wet op het financieel toezicht (Nadere Regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft)*

De Autoriteit Financiële Markten, Gelet op de artikelen 31, 35, 54, 56, 58, 59, 66, 67, 69, 70, 71, 84, 110, 112, 118, 123, 124, 133, 134, 164, 165, en 167 van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft;

Besluit:

### Hoofdstuk 1. Definities

#### Artikel 1:1

In deze regeling wordt verstaan onder:

- a. administratieve kosten: kosten die zijn gemaakt in het kader van het administreren van een beleggingsobject;
- b. andere voordelen: andere posten dan opbrengsten die aan de definitie van baten voldoen;
- c. baten: vermeerderingen van het economisch potentieel gedurende de verslagperiode in de vorm van instroom van nieuwe of verhoging van bestaande activa, dan wel vermindering van vreemd vermogen, een en ander uitmondend in een toename van het eigen vermogen;
- d. beheerskosten: kosten die zijn gemaakt om een beleggingsobject in stand te houden of te onderhouden;
- e. beleggingsobjectkosten: geprognosticeerde of eventuele reeds gemaakte administratieve kosten, beheers-, productie- en verkoopkosten, alsmede de geprognosticeerde of reeds voldane rentelasten;
- f. het besluit: het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft;
- g. contractuele looptijd: duur van de overeenkomst inzake een complex product;
- h. guise: gemiddelde uitkering in de slechtste 10 procent van de gevallen, berekend op de in bijlage 4 aangegeven wijze;
- i. ingelegde gelden: totaal van gelden belegd door consumenten voor het verkrijgen van beleggingsobjecten;
- j. kapitaaltoereikendheidstoezicht: wettelijk bedrijfseconomisch toezicht uit hoofde van:
  - 1°. de richtlijn kapitaaltoereikendheid,;
  - 2°. richtlijn nr. 2002/83/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 5 november 2002

betreffende levensverzekering (PbEG L 345/1);

- 3°. richtlijn nr. 2002/13/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 5 maart 2002 tot wijziging van Richtlijn 73/239/EEG van de Raad op het gebied van de solvabiliteitsmargevereisten voor schadeverzekeringsondernemingen (PbEG L 228);
- 4°. richtlijn nr. 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 16 december 2002 betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat en tot wijziging van de richtlijnen nr. 73/239/EEG, nr. 79/267/EEG, nr. 92/49/EEG, nr. 92/96/EEG, nr. 93/6/EEG en nr. 93/22/EEG van de Raad en van de richtlijnen nr. 98/78/EG en 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad;
- 5°. richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de richtlijnen nr. 85/611/EEG en nr. 93/6/EEG van de Raad en van richtlijn nr. 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van richtlijn nr. 93/22/EEG van de Raad (PbEU L 145); of
- 6°. ander met het onder 1° tot en met 5° bedoeld vergelijkbaar adequaat bedrijfs-economisch toezicht;
- k. kostenratio: weergave van het niveau van de kosten van een beleggingsinstelling gerelateerd aan haar gemiddelde intrinsieke waarde in enig boekjaar;
- l. netto-rendementspercentage: percentage dat bij de bepaalde looptijd, gegeven de omvang en frequentie van de inleg leidt tot de uitkering van een complex product;
- m. omloopfactor: indicator van de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling in enig boekjaar;
- n. onderliggende waarden: financiële instrumenten waarin de consument direct of indirect met het complexe product belegt of doet beleggen;
- o. opbouwproduct: complex product, dat wordt aangewend om kapitaal te doen groeien, niet zijnde een recht van deelneming in een beleggingsinstelling;
- p. opbrengsten: baten die ontstaan bij uitvoering van de normale activiteiten van een onderneming;
- q. opbrengstscenario: voorspelling van de uitkering aan de consument op basis van een bepaald rendement;
- r. overwaardeconstructie: schuldproduct waarbij een deel van het krediet wordt aangewend ter belegging, niet zijnde

- aflossing van het krediet of een combinatie van een schuldproduct en een onttrekkingsdepot dat dient ter financiering van inkomensaanvulling;
- s. productiekosten: kosten die zijn gemaakt in het kader van het verhogen van het economisch potentieel of de waarde van een beleggingsobject;
- t. rentedervingskosten: dat deel van de kosten dat de aanbieder van het complexe product in rekening brengt bij of ten laste laat komen van de consument in geval van vervroegde beëindiging en dat verband houdt met gedeerde renteinkomsten;
- u. restschuld: overblijvende financiële verplichting van de consument jegens de aanbieder van een complex product uit hoofde van een opbouwproduct;
- v. schuldproduct: complex product, bestaande uit een combinatie van krediet, met uitzondering van krediet dat wordt aangewend voor het verschaffen van het genot van een complex product dat overwegend tot doel heeft kapitaal te doen groeien, en een bestanddeel, dat wordt aangewend om te voorzien in de gehele of gedeeltelijke aflossing van het krediet;
- w. spaarbeleggingsproduct: opbouwproduct dat bestaat uit een combinatie van een spaar- en een beleggingsrekening;
- x. spaarhypotheek: complex product dat bestaat uit een combinatie van een hypothecair krediet en een levensverzekering met een garanti kapitaal dat in hoogte overeenkomt met de omvang van het krediet;
- y. uitkering: uitbetaling door de aanbieder van een complex product aan de consument van de waarde van het complexe product onder aftrek van kosten bij beëindiging door de consument aangevuld met voor zover van toepassing de onttrekkingen gedaan door de consument vóór beëindiging;
- z. verkoopkosten: kosten die direct kunnen worden gerelateerd aan de verkoop van het beleggingsobject aan de consument;
- aa. voorbeeldwaarde: waarde van de opbrengst bij verkoop van een recht van deelneming in de beleggingsinstelling, waarbij verkoopkosten al zijn afgetrokken;
- ab. waarde: som van alle door de consument onderscheidenlijk deelnemer verrichte betalingen voor een complex product aan de aanbieder plus een bepaald jaarlijks rendement over het deel van die betalingen dat wordt aangewend ten einde rendement te genereren ten behoeve van de consument onderscheidenlijk deelnemer.

## Hoofdstuk 2. Precontractuele Informatie

### § 2.1. Regels met betrekking tot de presentatie en formulering van reclame-uitingen met betrekking tot complexe producten

#### Artikel 2:1

1. Informatie over de belangrijkste financiële risico's van een complex product in een schriftelijke reclame-uiting, bedoeld in artikel 52, eerste lid, van het besluit, wordt weergegeven rechtsboven in de reclame-uiting door middel van de risico-indicator, berekend als bepaald in artikel 3:6 te downloaden van [www.afm.nl/reclameteksten](http://www.afm.nl/reclameteksten). In afwijking van artikel 3:5, derde lid geldt voor een opbouwproduct geen tussentijdse looptijd.

2. Informatie over de belangrijkste financiële risico's van een complex product in een reclame-uiting, bedoeld in artikel 52, eerste lid, van het besluit, via internet wordt weergegeven in de onmiddellijke nabijheid van de informatie over de opbrengsten van het complexe product in de reclame-uiting door middel van de risico-indicator, berekend als bepaald in artikel 3:6 te downloaden van [www.afm.nl/reclameteksten](http://www.afm.nl/reclameteksten). In afwijking van artikel 3:5, derde lid geldt voor een opbouwproduct geen tussentijdse looptijd.

3. Informatie over de belangrijkste financiële risico's van een complex product in een reclame-uiting, bedoeld in artikel 52, tweede lid, van het besluit, via televisie wordt weergegeven gedurende de reclame-uiting onderaan in beeld door middel van de risico-indicator, berekend als bepaald in artikel 3:6 te downloaden van [www.afm.nl/reclameteksten](http://www.afm.nl/reclameteksten). In afwijking van artikel 3:5, derde lid geldt voor een opbouwproduct geen tussentijdse looptijd.

4. In afwijking van artikel 3:6, tweede lid en derde lid worden de risico's: 'klein' en 'groot' niet benoemd maar wel weergegeven in de risico-indicator, bedoeld in het eerste tot en met het derde lid.

5. Informatie over de belangrijkste financiële risico's van een complex product in een reclame-uiting, bedoeld in artikel 2.2, vierde lid, van het besluit, via radio wordt weergegeven aan het einde van de reclame-uiting door overneming van het geluidsbestand, te downloaden van [www.afm.nl/reclameteksten](http://www.afm.nl/reclameteksten).

6. De Autoriteit Financiële Markten kan de risico-indicator als bedoeld in het eerste tot en met het derde lid of een geluidsbestand als bedoeld in het vorige lid geheel of gedeeltelijk wijzigen. Een aanbieder van het complexe product verwerkt een wijziging bedoeld in de vorige zin uiterlijk de eerste dag van de vierde kalendermaand na bekendmaking daarvan.

7. De risico-indicator als bedoeld in het eerste en tweede lid wordt opgesteld conform de vormgeving van bijlage 1, onder 1, met dien verstande dat de risico-indicator bedoeld in het tweede lid de consument door middel van een hyperlink verwijst naar [www.afm.nl/risicometer](http://www.afm.nl/risicometer). De risico-indicator als bedoeld in het derde lid wordt opgesteld conform de vormgeving van bijlage 1, onder 2.

8. De informatie bedoeld in het eerste lid wordt weergegeven, voor uitingen met een oppervlakte kleiner of gelijk aan A4, in een minimale diameter van 4 centimeter, in de kleur zwart of rood.

9. De informatie bedoeld in het eerste lid wordt weergegeven, voor uitingen met een oppervlakte groter dan A4, in een oppervlakte van minimaal 5 procent van de totale oppervlakte van de reclame-uiting, in de kleur zwart of rood.

10. De informatie bedoeld in het tweede lid wordt weergegeven in een minimale grootte van 180 pixels bij 180 pixels, in de kleur zwart of rood, met dien verstande dat voor de bepaling van de grootte een ingestelde beeldschermresolutie van 1024 × 768 beeldlijnen als uitgangspunt dient te worden genomen.

11. De informatie als bedoeld in het derde lid wordt weergegeven in een grootte van tien procent van de grootte van de reclame-uiting.

### § 2.2. Regels met betrekking tot de berekening van historische en toekomstige rendementen, kosten en risico's

#### Artikel 2:2

1. Informatie over een historisch rendement, bedoeld in artikel 52, vijfde of zesde lid van het besluit, niet zijnde van een beleggingsinstelling, wordt berekend conform het opbrengstscenario bedoeld in artikel 3:9, eerste lid, onder a en mag worden aangevuld met de vermelding van de daadwerkelijk gerealiseerde rendementen over de gebruikte historie.

2. Informatie over een toekomstig rendement, bedoeld in artikel 52, vijfde of zesde lid van het besluit, niet zijnde van een beleggingsinstelling, wordt berekend conform het opbrengstscenario bedoeld in artikel 3:9, eerste lid, onder a, b of c dan wel een rendement op basis van een eigen berekening, welk rendement echter het opbrengstscenario bedoeld in het eerste lid niet overschrijdt.

3. Informatie over de kosten, bedoeld in artikel 52, vijfde of zesde lid van het besluit, niet zijnde van een beleggingsinstelling, wordt verstrekt in absolute getallen indien de aanbieder van het complexe product de rendementen bedoeld in het eerste of tweede lid in absolute getallen weergeeft dan wel in percentages indien de betreffende financiële onderneming de rendementen in

percentages weergeeft. De informatie over de kosten wordt verstrekt in cumulatieve vorm.

4. Informatie over de belangrijkste financiële risico's, bedoeld in artikel 52, vijfde lid van het besluit, wordt weergegeven door middel van vermelding van, voor zover het een schuldproduct betreft: 'Het risico dat u met een schuld blijft zitten zoals opgenomen in de Financiële Bijsluiter is [...]' of voor zover het een opbouwproduct betreft: 'Het risico dat u uw inleg niet terugkrijgt zoals opgenomen in de Financiële Bijsluiter is [...]', onder invulling van de risicocategorie behorende bij de contractuele looptijd als bedoeld in artikel 3:5, tweede en derde lid, gevolgd door de teksten: 'Dit risico kan hoger of lager worden afhankelijk van bijvoorbeeld uw beleggingskeuze. Bespreek uw risico met een adviseur.'

5. Informatie als bedoeld in het vierde lid kan worden vervangen door een risico-indicator, die is berekend op basis van gegevens van de consument.

6. De informatie over het complexe product bedoeld in het vierde of vijfde lid wordt weergegeven op een duidelijk en herkenbare wijze in de onmiddellijke nabijheid van de informatie over rendementen, als bedoeld in het eerste en tweede lid.

#### Artikel 2:3

Indien in een reclame-uiting van een beheerder of beleggingsinstelling werkelijke rendementscijfers worden gepresenteerd:

a. wordt de referentieperiode vermeld;  
b. worden rendementscijfers die betrekking hebben op meerdere jaren teruggebracht tot een gemiddeld jaarrendement of als afzonderlijke jaarrendementen vermeld. Indien een gemiddeld jaarrendement over meer dan één jaar wordt gepresenteerd, wordt een meetperiode van minimaal drie jaar gehanteerd. Indien de beleggingsinstelling nog niet zo lang actief is, kan gerekend worden vanaf het moment van initiële uitgifte van deelnemingsrechten;

c. kunnen resultaten over kortere perioden dan 12 maanden worden gepresenteerd, mits de presentatie geschiedt op consistente wijze en de resultaten niet worden geëxtrapoleerd naar rendementen op jaarbasis;

d. wordt bij vergelijking van de resultaten met een vergelijkingsmaatstaf (benchmark) deze benchmark genoemd en is de referentieperiode van de benchmark gelijk aan de genoemde referentieperiode van de beleggingsinstelling;  
e. worden de rendementscijfers gepresenteerd in procenten waardeverandering van ofwel consequent de intrinsieke waarde dan wel consequent de beurswaarde per aandeel of recht van deelnemingsrecht aan het begin van het boekjaar/de periode, rekening houdend met de distributies aan aandeelhouders

of deelnemers in de betreffende periode (s) waarbij die distributies mogen worden opgerent naar het einde van het boekjaar of de periode. Als rendementscijfers worden gepresenteerd aan de hand van veranderingen van de intrinsieke waarde en deze intrinsieke waarde per deelnemingsrecht afwijkt van de verkoopwaarde van dat deelnemingsrecht, dan dient dit laatste expliciet te worden vermeld;

f. indien wordt uitgegaan van de waardeverandering van de intrinsieke waarde: wordt gerefereerd aan het totale rendement van de beleggingsinstelling. Een en ander is consistent met de betreffende jaarrekeningen. Indien de instelling belastingplichtig is, wordt het rendement na belastingen genoemd;

g. indien gebruik wordt gemaakt van gesimuleerde rendementscijfers: certificeert een deskundige, als bedoeld in artikel 393, eerste lid, van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, dat de simulatie rekenkundig juist, objectief meetbaar en representatief is. In de reclame-uiting wordt melding gemaakt van het feit dat gebruik is gemaakt van een simulatie. De certificering van de deskundige behoeft niet in de reclame-uiting te worden opgenomen; en

h. indien de rendementscijfers niet in euro's luiden wordt de gebruikte valuta vermeld.

#### Artikel 2:4

Wanneer in een reclame-uiting van een beheerder of beleggingsinstelling rendementsprognoses worden gepresenteerd:

- is artikel 2:3 onderdelen a, b, f, g en h van overeenkomstige toepassing op de berekeningswijze van de rendementscijfers;
- wordt in de reclame-uiting vermeld dat het prognoses betreft; en
- worden de prognoses onderbouwd en wordt het model dat daarbij wordt gebruikt door een deskundige als bedoeld in artikel 393, eerste lid, van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek getoetst op de elementen die zich daartoe lenen. Het resultaat van deze toetsing wordt schriftelijk vastgelegd.

### Hoofdstuk 3. Financiële Bijsluiter

#### § 3.1. Financiële bijsluiter met betrekking tot complexe producten, met uitzondering van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling

##### Artikel 3:1

De financiële bijsluiter voor een complex product, niet zijnde een recht van deelneming in een beleggingsinstelling, wordt opgesteld overeenkomstig de artikelen 3:2 tot en met 3:10..

##### Artikel 3:2

1. Een financiële bijsluiter wordt opgesteld:

- indien het een schuldproduct betreft: overeenkomstig de vormgeving van bijlage 2, onderdeel 1;
  - indien het een overwaardeconstructie betreft: overeenkomstig de vormgeving van bijlage 2, onderdeel 2;
  - indien het een opbouwproduct betreft: overeenkomstig de vormgeving van bijlage 3, onderdeel 1; of
  - indien het een direct ingaande lijfrente betreft: overeenkomstig de vormgeving van bijlage 3, onderdeel 2.
2. Een financiële bijsluiter bevat de volgende informatie:
- bovenaan op de eerste pagina een inleiding als bedoeld in artikel 3:3;
  - midden op de eerste pagina een productomschrijving bestaande uit een toelichting op de toepasselijke onderdelen 'lenen', 'beleggen', 'verzekeren' of 'sparen' van het complexe product, als bedoeld in artikel 3:4;
  - onderaan op de eerste pagina de risicoindicator als bedoeld in artikel 3:6 en een beschrijving van het meest negatieve financiële resultaat van het complexe product als bedoeld in artikel 3:7;
  - bovenaan op de tweede pagina een weergave van alle kosten van het complexe product als bedoeld in artikel 3:8;
  - midden op de tweede pagina een weergave in drie grafieken van de uitkering bij onderscheidenlijk een historisch, 4-procent- en pessimistisch opbrengstscenario als bedoeld in artikel 3:9; en
  - onderaan op de tweede pagina een beschrijving van de financiële gevolgen van vroegtijdige beëindiging van het complexe product als bedoeld in artikel 3:10.

##### Artikel 3:3

1. Een financiële bijsluiter bevat onder de titel 'Financiële bijsluiter' links bovenaan een overzicht van de symbolen. Vlak daaronder bevat de financiële bijsluiter:

- indien het een schuldproduct betreft de zin: 'Let op! Er wordt gerekend met een hypotheek of een lening, onder invulling van hetgeen toepasselijk is, van € (...)', onder invulling van het toepasselijke bedrag bedoeld in artikel 3:4, vijfde lid, onderdeel a of b, aangevuld met de zin die staat vermeld in bijlage 5, tabel 1 en die behoort bij de toepasselijke beleggingsklasse, tenzij het een complex product betreft dat bestaat uit een combinatie van een hypothecair krediet en een spaarrekening, waarvan de tegoeden dienen ter aflossing van het krediet; of
- indien het een opbouwproduct betreft voor zover van toepassing de zin 'Let op! Er wordt gerekend met een inleg van € 1.200 per jaar' of de zin 'Let op! Er wordt gerekend met een eenmalige inleg van € (...)', onder invulling van het toepasselijke bedrag bedoeld in artikel 3:5, tweede en vierde lid, aangevuld met de zin die staat vermeld in bijlage 5, tabel 1, en die hoort bij de toepasselijke

- beleggingsklasse, tenzij het complexe product een traditionele levensverzekering betreft als bedoeld in artikel 1, onderdeel d, onder drie van het besluit.
  - indien het een spaarbeleggingsproduct betreft de zin: 'Let op! Er wordt gerekend met een inleg van € 1.200 per jaar, met 50% sparen en 50% beleggen'.
  - voor zover het een opbouwproduct betreft waarbij de beleggingen worden afgestemd op een doeldatum, betreft de zin: 'Let op! Er wordt gerekend met een inleg van € 1.200 per jaar, waarbij de beleggingsmix verandert gedurende de tijd'
2. De financiële bijsluiter bevat rechts bovenaan de naam van het product met daaronder de naam van de aanbieder van het complexe product.
3. Een financiële bijsluiter bevat in de eerste alinea van de inleiding de volgende zinnen: 'Gebruik de Financiële Bijsluiter vóór u overgaat tot het afsluiten van de [productsoort] [productnaam]', onder invulling van de omschrijving in enkelvoud van het soort producten waartoe het aangeboden complexe product behoort en van de naam van het aangeboden complexe product, gevolgd door de zin: 'Vergelijk deze Financiële Bijsluiter ook met de bijsluiter van andere [productsoorten]', onder invulling van de omschrijving in meer- of enkelvoud van het soort producten waartoe het aangeboden complexe product behoort en de zin: 'Lees ook de offerte en/of de algemene voorwaarden.' of, indien het een beleggingsobject betreft, de zin: 'Lees ook het prospectus, de offerte en de algemene voorwaarden.'
4. Een financiële bijsluiter bevat in de tweede alinea van de inleiding:
- met betrekking tot een schuldproduct de volgende zin: 'Let op! Er wordt gerekend met een hypotheek of een lening, onder invulling van hetgeen toepasselijk is, van € (...)', onder invulling van het toepasselijke bedrag bedoeld in artikel 3:4, vijfde lid, onder a of b, en vervolgens naar gelang de beleggingsklasse de zin die staat vermeld in bijlage 5, tabel 2, tenzij het een complex product betreft dat bestaat uit een combinatie van een hypothecair krediet en een spaarrekening, waarvan de tegoeden dienen ter aflossing van het krediet;
  - met betrekking tot een opbouwproduct de volgende zin 'Let op! Er wordt gerekend met een inleg van € 1.200 per jaar' of de zin 'Let op! Er wordt gerekend met een eenmalige inleg van € (...)', onder invulling van het toepasselijke bedrag bedoeld in artikel 3:5, tweede en vierde lid, aangevuld met de zin die staat vermeld in bijlage 5, tabel 1, en die hoort bij de toepasselijke beleggingsklasse, tenzij het complexe product een traditionele levensverzekering betreft als bedoeld in artikel 1, onder d ten derde van het besluit;
  - met betrekking tot een spaarbeleggingsproduct de volgende zin: 'Let op!

Er wordt gerekend met een inleg van € 1.200 per jaar en met 50% sparen en 50% beleggen' of

d. met betrekking tot een opbouwproduct waarbij de beleggingen worden afgestemd op een doeldatum, de volgende de zin: 'Let op! Er wordt gerekend met een inleg van € 1.200 per jaar, waarbij de beleggingsmix verandert gedurende de tijd'.

e. voor zowel een schuld- als een opbouwproduct verder de teksten: 'uw persoonlijke keuzes en situatie kunnen van invloed zijn op de resultaten die in deze bijsluiters vermeld worden. Meer informatie: [www.definancieelbijsluiters.nl](http://www.definancieelbijsluiters.nl) of vraag een adviseur.'

5. Een financiële bijsluiters bevat in de derde alinea de volgende zin: 'Heeft u vragen?', gevolgd door naam, adres en telefoonnummer van de aanbieder van het complexe product en aangevuld met de tekst: 'of neem contact op met een adviseur'.

6. Een financiële bijsluiters bevat in de vierde alinea van de inleiding de volgende zinnen: 'Deze Financiële Bijsluiters is opgesteld op [...] volgens de voorschriften van de Autoriteit Financiële Markten ([www.afm.nl](http://www.afm.nl))', onder invulling van de datum waarop de financiële bijsluiters is opgesteld, gevolgd door de zin: 'Deze organisatie houdt toezicht op sparen, lenen, beleggen en verzekeren.'

#### Artikel 3:4

1. Een financiële bijsluiters bevat onder de subtitel 'Wat houdt [Naam product] in?' de toepasselijke onderdelen 'lenen', 'beleggen', 'verzekeren' en 'sparen', bedoeld in het tweede, derde, vierde onderscheidenlijk vijfde lid.

2. Een financiële bijsluiters licht het onderdeel 'lenen' toe door opnemings: a. onder het kopje 'U moet' van: '[elke ...] [op ...] rente betalen', onder invulling van de toepasselijke frequentie of het toepasselijke moment en voor zover van toepassing 'het huis in onderpand geven', 'het huis in onderpand geven en de lening terugbetalen door aflossing' of 'de lening terugbetalen' alsmede voor zover het betreft schuldproduct: 'Let op! Hoe korter de periode waarover u de rente vastzet, hoe groter de onzekerheid over uw maandlasten' en b. onder het kopje 'U kunt' voor zover van toepassing van: 'een huis kopen', 'beleggen met geleend geld' of 'beleggen om uw inkomen aan te vullen'.

3. Een financiële bijsluiters licht het onderdeel 'beleggen' toe door opnemings: a. onder het kopje 'U moet' voor zover van toepassing van: '[eenmalig/elke ...] een vast bedrag storten' onder invulling van de toepasselijke frequentie of 'eenmalig uw overwaarde storten' alsmede: 'Vraag naar het bedrag en vraag waarin u belegt' en b. onder het kopje 'U kunt' voor zover van toepassing: 'een bedrag bijeen krij-

gen om de lening af te lossen', 'een bedrag bijeen krijgen', 'uw inkomen aanvullen' of 'een periodieke uitkering ontvangen' en 'Vraag naar de hoogte en duur van de uitkeringen'.

4. Een financiële bijsluiters licht het onderdeel 'verzekeren' toe door opnemings: a. onder het kopje 'U moet' van: '[eenmalig/elke ...] premie betalen' alsmede: 'Vraag naar het bedrag' en b. onder het kopje 'U kunt' voor zover van toepassing van: 'bij overlijden een (vast/onzeker) bedrag/periodieke uitkering nalaten aan nabestaanden' of van: 'een aanvulling op uw inkomen ontvangen bij [arbeidsongeschiktheid] en [werkloosheid]', een en ander onder invulling van hetgeen toepasselijk is.

5. Een financiële bijsluiters licht het onderdeel 'sparen' toe door opnemings: a. onder het kopje 'U moet' van: '[eenmalig/elke ...] een bedrag storten' onder invulling van de toepasselijke frequentie alsmede: 'Vraag naar het bedrag' en b. onder het kopje 'U kunt' van: 'een [gegarandeerd] bedrag bijeen krijgen', onder toevoeging van 'gegarandeerd' indien het eindbedrag is gegarandeerd.

6. Indien het eerste tot en met het vijfde lid niet toepasbaar blijkt, kan de aanbieder van het complexe product de Autoriteit Financiële Markten verzoeken om aanvullingen.

#### Artikel 3:5

1. Een financiële bijsluiters is voor de berekening van het financiële risico, de kosten en opbrengsten gebaseerd op de volgende contractuele looptijden: a. indien het product een vaste looptijd kent die niet afwijkt voor verschillende consumenten: de vaste looptijd; of b. indien het complexe product geen vaste looptijd kent en 1°. een schuldproduct is: een looptijd van dertig jaren indien het product een onderdeel hypothecair krediet kent, een looptijd van 15 jaren voor zover het een krediet zonder hypothecaire zekerheid betreft of een looptijd te bepalen door de Autoriteit Financiële Markten indien het product een onderdeel krediet kent waarmee de consument andere dan financiële producten of financiële instrumenten aanschaft; 2°. een opbouwproduct is: een looptijd van twintig jaren; of 3°. een recht van deelneming of een spaarbeleggingsproduct zonder verzekering en zonder contractuele looptijd is: een looptijd van één jaar.

2. Indien het complexe product een onderdeel verzekeren kent, is de berekening van het financiële risico, de kosten en opbrengsten, in aanvulling op de contractuele looptijd bedoeld in het eerste lid, gebaseerd op de volgende parameters: a. één niet-rokende mannelijke verzekerde met een leeftijd van 35 jaren en voorzover het een direct ingaande lijfrente betreft van 60 jaren;

b. in geval van een spaarhypothec een jaarlijks netto renderende spaarpremie van € 3.428,87 of een maandelijkse netto renderende spaarpremie van € 287,28;

c. in geval van overige variabelen die van invloed zijn op de hoogte van de premie de meest representatieve keuze uit variabelen dan wel die variabelen die leiden tot de hoogst mogelijke premie of kosten.

3. Indien het complexe product een opbouwproduct of een recht van deelneming betreft, wordt in aanvulling op de contractuele looptijd bedoeld in het eerste lid, de berekening van het financiële risico gebaseerd op een tussenliggende looptijd van: a. één jaar indien de contractuele looptijd langer is dan één en korter dan of gelijk is aan tien jaren; b. drie jaren indien de contractuele looptijd langer is dan tien en korter dan of gelijk is aan twintig jaren; of c. vijf jaren indien de contractuele looptijd langer is dan twintig jaren.

4. Indien het complexe product een opbouwproduct betreft is, in aanvulling op het eerste tot en met het derde lid, de berekening van de risico-indicator, de kosten en opbrengsten gebaseerd op de volgende parameters: a. een eenmalige inleg van € 1.000; b. indien de periodieke betalingen van de consument aan de aanbieder zijn overeengekomen: een maandelijkse inleg van € 100; c. in geval van een niet-direct uitkerende lijfrenteverzekering: een eenmalige premiestorting van € 5.000; d. in geval van een direct ingaande lijfrenteverzekering op beleggingsbasis en een onttrekking waarvan de hoogte wordt bepaald door het te hanteren rendement en een periode van onttrekking van twintig jaar: een storting van € 20.000; e. in geval van een traditionele direct ingaande lijfrenteverzekering en een onttrekking waarvan de hoogte wordt bepaald door een levenslange uitbetaling voor verzekerde vanaf 60 jaren en een levenslange nabestaande-uitbetaling van zeventig procent van vorenbedoelde uitbetaling uitgaande van een nabestaande vrouw van 60 jaren: een storting van € 20.000; f. een verzekerd bedrag uitgekeerd uit hoofde van een gemengde verzekering met overlijdensrisicodekking of een overlijdensrisicoverzekering ter hoogte van de totale inleg over de gehele contractuele looptijd; of g. in geval van een levensverzekering met winstdeling wordt voor de berekening van de guise uitgegaan van de laagst mogelijke winstdeling.

5. Indien het complexe product een schuldproduct betreft is, in aanvulling op het eerste en het tweede lid, de berekening van het financiële risico, de kosten en opbrengsten gebaseerd op de volgende parameters:

a. in geval van een schuldproduct, niet zijnde een overwaardeconstructie:  
1°. een hypothecair krediet van € 200.000; of  
2°. in geval van een niet-hypothecair krediet: een door de Autoriteit Financiële Markten te bepalen omvang van het krediet;

b. in geval van een overwaardeconstructie: een hypothecair krediet van € 225.000, waarvan € 25.000 wordt gestort in een beleggingsdepot en een jaarlijkse onttrekking uit het depot van € 1.630;

c. een inleg gebaseerd op de historische rendementen en/of voorgeschreven rekenrendementen uit bijlage 5, tabel 0, en een aflossingsdoel dat gelijk is aan het krediet;

d. een verzekerd bedrag uitgekeerd uit hoofde van een gemengde verzekering met een overlijdensrisicodekking waarvan de omvang gelijk is aan het krediet of een overlijdensrisicoverzekering waarvan de omvang gelijk is aan het krediet;

e. in geval van een hypothecair krediet af te lossen door middel van sparen en beleggen een verdeling van de helft aan spaar- en de andere helft aan beleggingsopbrengsten of

f. een krediet van € 15.000 in geval het complexe product bestaat uit een combinatie van een krediet zonder een hypothecaire zekerheid en een levensverzekering, die dient ter aflossing van voornoemd krediet.

6. In aanvulling op het eerste tot en met het vijfde lid, zijn de berekening van het financiële risico, de kosten en opbrengsten gebaseerd op een beleggingsklasse als bedoeld in bijlage 5, die overeenkomt met:

a. hetgeen inherent is aan het product;

b. de beleggingsklasse bedoeld in categorie 4 van bijlage 5 indien de consument de beleggingen kan kiezen, een mixfonds tot de keuzemogelijkheden behoort en mixfonds niet de minst risicovolle keuze is;

c. de beleggingsklasse bedoeld in categorie 5 van bijlage 5 indien de consument de beleggingen kan kiezen, onderdeel b niet van toepassing is en categorie 5 tot de keuzemogelijkheden behoort; of

d. de beleggingsklasse bedoeld in categorie 6 van bijlage 5 indien onderdeel b, of c niet van toepassing zijn.

7. Indien de aanbieder van het complexe product transactiekosten berekent, waarvan de hoogte afhankelijk is van te maken keuzes van de consument, wordt voor de berekening van deze kosten uitgegaan van de meest representatieve keuzes.

#### Artikel 3:6

1. Een financiële bijsluiter bevat als eerste deel onder de subtitel 'Wat zijn de risico's?' de risico-indicator, als bedoeld in het tweede of derde lid

2. In een financiële bijsluiter wordt het financiële risico van een schuldproduct onder het kopje 'Risico dat u met een schuld blijft zitten' boven de streep en onder het kopje 'bij gehele looptijd (... jaar)' onder de streep, onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, aangegeven als:

a. 'zeer klein' indien de aflossing van de schuld van de consument volledig is gegarandeerd en de garantie op het complexe product wordt afgegeven door een instelling die onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

b. 'klein' indien de aflossing van de schuld van de consument voor tachtig procent of meer is gegarandeerd, de guise negentig procent of meer van de schuld bedraagt en de garantie op het complexe product wordt afgegeven door een instelling die onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

c. 'vrij groot' indien de guise tachtig procent of meer van de schuld bedraagt en onderdeel a of b niet van toepassing is;

d. 'groot' indien de guise tussen de 65 procent en tachtig procent van de schuld bedraagt; of

e. 'zeer groot' indien de guise minder dan 65 procent van de schuld bedraagt;

f. 'zeer groot' indien het een overwaardeconstructie betreft.

3. In een financiële bijsluiter wordt het financiële risico van een opbouwproduct, een recht van deelneming of een spaarbeleggingsproduct, voor het einde van de contractuele looptijd bedoeld in artikel 3:5, eerste lid en de tussenliggende looptijd, bedoeld in artikel 3:5, derde lid, onder voor zover van toepassing het kopje 'Risico dat u uw inleg niet terug krijgt' of 'Risico dat u uw inleg niet terug krijgt en met een restschuld blijft zitten' boven de streep en onder het kopje 'bij tussentijdse beëindiging (... jaar)', onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, derde lid, links onder de streep en 'bij gehele looptijd (... jaar)' onder de streep, onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, aangegeven als:

a. 'zeer klein' indien de uitbetaling van de inleg volledig is gegarandeerd aan de consument en de garantie op het complexe product wordt afgegeven door een instelling die onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

b. 'klein' indien de uitbetaling van tachtig procent of meer van de inleg is gegarandeerd aan de consument, de guise 95 procent of meer bedraagt van de totale inleg en de garantie op het complexe product wordt afgegeven door een instelling die onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

c. 'vrij groot' indien de guise negentig procent of meer bedraagt van de inleg en onderdeel a of b niet van toepassing is;

d. 'groot' indien de guise tussen de negentig procent en 75 procent bedraagt van de inleg;

e. 'zeer groot' indien de guise minder dan 75 procent bedraagt van de inleg;

f. 'zeer groot' indien de consument een restschuld kan overhouden of

g. 'zeer groot' indien het een beleggingsobject betreft.

#### Artikel 3:7

1. Een financiële bijsluiter bevat als tweede deel onder de subtitel 'Wat zijn de risico's?' informatie over overige financiële risico's als bedoeld in het tweede of derde lid.

2. Een financiële bijsluiter voor een schuldproduct bevat onder het kopje 'Wat kan er gebeuren in het ergste geval?' een beschrijving van het meest negatieve financiële resultaat van het product voor de contractuele looptijd door vermelding van:

a. 'bij de gehele looptijd ([...] jaar) wordt uw schuld volledig afgelost', onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, indien de aanbieder van het schuldproduct de aflossing volledig heeft gegarandeerd en de instelling die de garantie heeft verstrekt onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

b. 'bij de gehele looptijd ([...] jaar) kunt u met [...] % van uw schuld blijven zitten', onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, en het betreffende percentage in vorenbedoelde vermelding indien de aanbieder een gedeelte van de aflossing van de schuld heeft gegarandeerd en de instelling die de garantie heeft verstrekt onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

c. 'bij de gehele looptijd ([...] jaar) kunt u met de volledige schuld blijven zitten', onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, indien de consument een volledige schuld kan overhouden, maar het schuldproduct geen overwaardeconstructie of inkomensaanvulling betreft en onderdeel a of b niet van toepassing is of

d. 'bij de gehele looptijd ([...] jaar) kunt u met een volledige schuld blijven zitten en uw inkomensaanvulling kan voor het einde van de looptijd wegvallen', onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, indien er sprake is van een onttrekking aan een beleggingsdepot of een overwaardeconstructie en onderdeel a of b niet van toepassing is.

3. Een financiële bijsluiter voor een opbouwproduct, een recht van deelneming of een spaarbeleggingsproduct bevat onder het kopje 'Wat kan er gebeuren in het ergste geval?' een beschrijving van het meest negatieve financiële resultaat van het product voor de contractuele looptijd door vermelding van:

a. 'bij een gehele looptijd ([...] jaar) ontvangt u uw inleg terug', onder invulling van respectievelijk de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste

lid, indien de aanbieder van het complexe product de terugbetaling van de inleg aan de consument heeft gegarandeerd en de instelling die de garantie heeft verstrekt onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

b. 'bij een gehele looptijd ([...] jaar) ontvangt u (...) % van uw inleg terug', onder invulling van respectievelijk de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, indien de aanbieder van het complexe product meer dan de terugbetaling van de inleg aan de consument heeft gegarandeerd en de instelling die de garantie heeft verstrekt onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat, onder invulling van het toepasselijke percentage voor zover bedoelde teruggave de som van alle ingelegde premies overstijgt;

c. 'bij een gehele looptijd ([...] jaar) kunt u [...] % van uw inleg kwijtraken', onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, en het betreffende percentage in vorenbedoelde vermelding indien de aanbieder van het complexe product uitbetaling van het resterende deel heeft gegarandeerd aan de consument en de instelling die de garantie heeft verstrekt onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

d. 'bij een gehele looptijd ([...] jaar) kunt u uw inleg kwijtraken', onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, indien de consument zijn volledige inleg kan verliezen en de onderdelen a en b niet van toepassing zijn of

e. 'bij een gehele looptijd ([...] jaar) kunt u uw inleg kwijtraken en kunt u een schuld overhouden', onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, indien de consument zijn inleg kan verliezen en de consument een restschuld kan overhouden.

f. 'bij een gehele looptijd ([...] jaar) kunt u 50% van uw inleg (uw beleggingsdeel) kwijtraken', onder invulling van de contractuele looptijd, bedoeld in artikel 3:5, eerste lid, voor zover het opbouwproduct een spaarbeleggingsproduct betreft.

4. Een financiële bijsluiter voor een opbouwproduct bevat onder het kopje 'Wat kan er gebeuren in het ergste geval?' een beschrijving van het meest negatieve financiële resultaat van het product voor de tussentijdse looptijd door vermelding van:

a. 'bij tussentijdse beëindiging ontvangt u uw inleg terug' indien de aanbieder van het complexe product de terugbetaling van de inleg aan de consument bij tussentijdse beëindiging heeft gegarandeerd en de instelling die de garantie heeft verstrekt onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

b. 'bij tussentijdse beëindiging kunt u [...] % van uw inleg kwijtraken' onder invulling van het betreffende percentage in vorenbedoelde vermelding indien de

aanbieder van het complexe product uitbetaling van het resterende deel bij tussentijdse beëindiging heeft gegarandeerd aan de consument en de instelling die de garantie heeft verstrekt onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staat;

c. 'bij tussentijdse beëindiging kunt u uw volledige inleg kwijtraken' indien de consument zijn volledige inleg kan verliezen en de onderdelen a en b niet van toepassing zijn; of

d. 'bij tussentijdse beëindiging kunt u uw inleg kwijtraken en kunt u een schuld overhouden' indien de consument zijn inleg kan verliezen en de consument een restschuld kan overhouden.

5. Een financiële bijsluiter voor een opbouwproduct dat een beleggingsobject is, bevat direct onder de risico-indicator een verwijzing naar het hoofdstuk van het betreffende beleggingsobjectprospectus waarin alle belangrijke risico's als bedoeld in artikel 108, eerste lid onder d, van het besluit zijn opgenomen. De tekst die dient te worden ingevoegd luidt: 'voor alle risico's van het beleggingsobject wordt verwezen naar hoofdstuk [x] van het beleggingsobjectprospectus'.

#### Artikel 3:8

1. Een financiële bijsluiter bevat onder de subtitel 'Wat zijn de kosten?' informatie over inleg, rendement, kosten en uitkering van het complexe product alsmede de volgende tekst: 'De kosten bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging/het kapitaal van 4%' onder invulling van hetgeen toepasselijk is.

2. De financiële bijsluiter geeft onder het kopje 'Inleg' voor zover het een opbouwproduct betreft de som weer van alle betalingen van de consument aan de financiële dienstverlener van het complexe product en voor zover het een schuldproduct betreft de som weer van alle betalingen van de consument aan de financiële dienstverlener van het complexe product exclusief rentebetalingen.

3. De financiële bijsluiter geeft indien het een overwaardeconstructie betreft onder het kopje 'Inleg' de som weer van € 25.000 en alle betalingen van de consument aan de aanbieder van het complexe product onder aftrek van de cumulatieve onttrekkingen uit het beleggingsdepot.

4. De financiële bijsluiter geeft onder het kopje 'Rendement' de waarde van het complexe product weer uitgaande van een bruto rendement van 4 procent minus de inleg als bedoeld in het tweede en derde lid.

5. De financiële bijsluiter geeft onder het kopje 'Uw kosten exclusief te betalen rente' indien het een schuldproduct betreft onderscheidenlijk onder het kopje 'Dit zijn uw kosten' indien het een opbouwproduct betreft de kosten over

de looptijden als bedoeld in het negende lid van het complexe product als volgt weer:

a. bij 'verzekeringspremie': de hoogte van de gezamenlijke premies voor overlijdensrisico-, arbeidsongeschiktheids- en werkloosheidsdekking en eventueel andere tot complexe producten behorende verzekeringen;

b. bij 'bij eerder beëindigen' de bedragen die de aanbieder van het complexe product in rekening brengt bij of ten laatste laat komen van de consument die verband houden met diens beëindiging van het complexe product vóór afloop van de contractuele looptijd, exclusief rentedervingskosten;

c. bij 'overige kosten' het saldo van de totale kosten onder aftrek van de premie bedoeld in onderdeel a en de kosten van beëindiging bedoeld in onderdeel b; en d. de som van de bedragen als bedoeld in de onderdelen a tot en met c.

6. De financiële bijsluiter geeft onder het kopje 'Wat u overhoudt om af te lossen' indien het een schuldproduct betreft onderscheidenlijk 'Wat u overhoudt' indien het een opbouwproduct betreft, de uitkering weer.

7. De financiële bijsluiter geeft indien het een direct ingaande lijfrente betreft onder het kopje 'Wat u overhoudt' weer: a. bij 'uitkering' de cumulatieve onttrekkingen gedaan door de consument vóór beëindiging,

b. bij 'restant inleg' de uitkering onder aftrek van onttrekkingen gedaan door de consument vóór beëindiging en c. de som van de bedragen bedoeld in de onderdelen a en b.

8. De financiële bijsluiter geeft in de zesde kolom ter rechterzijde, onder het kopje 'na [...] jaar is uw nettorendement [...] %', onder invulling van hetgeen toepasselijk is, het netto-rendement weer uitgedrukt in percentages tot en met een decimaal achter de komma, voorafgegaan door een positief teken in geval van positief netto-rendement of een negatief teken in geval van een negatief netto-rendement.

9. De financiële bijsluiter geeft de waarde, kosten en uitkering van het complexe product weer berekend op de volgende looptijden:

a. de contractuele looptijd indien de contractuele looptijd korter is dan één jaar; b. een looptijd van één jaar en de contractuele looptijd bij een contractuele looptijd langer dan één en korter dan of gelijk aan vier jaren;

c. een looptijd van één en drie jaren alsmede de contractuele looptijd bij een contractuele looptijd van langer dan vier en korter dan of gelijk aan zeven jaren;

d. een looptijd van één en vijf jaren alsmede de contractuele looptijd bij een contractuele looptijd van langer dan zeven en korter dan of gelijk aan vijftien jaren of

e. een looptijd van één en tien jaren alsmede de contractuele looptijd bij een

contractuele looptijd langer dan vijftien jaren.

#### Artikel 3:9

1. De financiële bijsluiter bevat onder de subtitel 'Wat kan [Naam product] opbrengen?' de uitkering weergegeven in een grafiek berekend op basis van:

- a. een historisch opbrengstscenario, onder het kopje 'De opbrengst bij een voorspelling op basis van historie' boven de streep en onder het kopje 'De opbrengst is [hoger dan/gelijk aan/lager dan] de schuld' voor zover het een schuldproduct betreft of 'De opbrengst is [hoger dan/gelijk aan/lager dan] de inleg' voor zover het een opbouwproduct betreft, onder invulling van hetgeen toepasselijk is onder de streep, uitgaande van:

1°. het gemiddelde rendement over de afgelopen twintig jaren indien een historie van rendementen voor het complexe product beschikbaar is van twintig jaren of langer;

2°. het gemiddelde rendement over twintig jaren waarbij de eigen historie wordt aangevuld met de van toepassing zijnde parameter onder 'verwacht rendement', bedoeld in bijlage 5, tabel 0, voor de ontbrekende periode indien een historie beschikbaar is van tussen de twintig en vier jaren; of

3°. de toepasselijke parameter als bedoeld onder 'verwacht rendement' in bijlage 5, tabel 0 indien een historie beschikbaar is van korter dan vier jaren.

- b. vier procent rendement op jaarbasis onder het kopje 'De opbrengst bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging/het kapitaal van 4%', onder invulling van hetgeen toepasselijk is, boven de streep en onder het kopje 'De opbrengst is [hoger dan/gelijk aan/lager dan] de schuld' indien het een schuldproduct betreft of 'De opbrengst is [hoger dan/gelijk aan/lager dan] de inleg' indien het een opbouwproduct betreft onder invulling van hetgeen toepasselijk is onder de streep, en

- c. een pessimistisch opbrengstscenario door middel van de guise onder het kopje 'De opbrengst bij een pessimistische voorspelling' boven de streep en onder de streep onder het kopje 'De opbrengst is [hoger dan/gelijk aan/lager dan] de schuld' indien het een schuldproduct betreft of 'De opbrengst is [hoger dan/gelijk aan/lager dan] de inleg' indien het een opbouwproduct betreft, onder invulling van hetgeen toepasselijk is onder de streep.

2. Een financiële bijsluiter geeft, in afwijking van het vorige lid, voor zover het een levensverzekering betreft met een vaste gegarandeerde uitkering, de betreffende uitkering weer onder elk van de drie opbrengstscenario's bedoeld in de onderdelen a tot en met c van het vorige lid.

3. De financiële bijsluiter geeft de uitkering weer voor de volgende looptijden:

- a. het begin en het einde van de contractuele looptijd indien de contractuele looptijd korter is dan één jaar;

- b. één jaar en het einde van de contractuele looptijd indien de contractuele looptijd langer is dan één en korter dan of gelijk aan drie jaren;

- c. één en drie jaren en het einde van de contractuele looptijd indien de contractuele looptijd langer is dan drie en korter dan of gelijk aan vijf jaren;

- d. één, drie en vijf jaren en het einde van de contractuele looptijd indien de contractuele looptijd langer is dan vijf en korter dan of gelijk aan twaalf jaren; of
- e. één, vijf en tien jaren en het einde van de contractuele looptijd indien de contractuele looptijd langer is dan twaalf jaren.

4. Een financiële bijsluiter geeft de uitkering bedoeld in het tweede lid weer afgezet tegen een schuld, als bedoeld in artikel 3:5, vijfde lid, onderdeel a indien het een schuldproduct betreft.

5. Een financiële bijsluiter geeft in afwijking van het derde lid indien het een spaarhypotheek betreft de uitkering bedoeld in het eerste lid uitsluitend weer met een opbrengstscenario als bedoeld in het eerste lid, onderdeel b.

6. Een financiële bijsluiter geeft, in aanvulling op het derde lid, indien het een overwaardeconstructie betreft de uitkering bedoeld in het eerste lid uitsluitend weer aangevuld met een vermelding van het jaar waarin het beleggingsdepot leeg raakt indien het beleggingsdepot bij het gehanteerde opbrengstscenario vóór het einde van de contractuele looptijd leeg raakt.

7. Een financiële bijsluiter geeft in aanvulling op het eerste lid indien het een overwaardeconstructie betreft en het beleggingsdepot bedoeld in artikel 3:5, vijfde lid, onder b leeg raakt de volgende tekst weer: 'Let op! Over (...) jaar stijgen uw lasten jaarlijks met € 1.630, onder invulling van hetgeen toepasselijk is.

8. Een financiële bijsluiter geeft indien het een opbouwproduct betreft de uitkering bedoeld in het eerste lid weer afgezet tegen de inleg, bedoeld in artikel 3:5, vierde lid,

9. Een financiële bijsluiter geeft, in aanvulling op het eerste lid, indien het een direct ingaande lijfrente betreft onder invulling van de onttrekking als bepaald in artikel 3:5, vierde lid, onderdeel d de volgende tekst weer, voor zover van toepassing: 'De uitkering per jaar is €(...)', 'de uitkering is €(...)', of 'de uitkering wordt jaarlijks herberekend'.

#### Artikel 3:10

1. Een financiële bijsluiter vermeldt onder de subtitel 'Wat gebeurt er bij eerder beëindigen?' onder het kopje 'Gevolgen' en bij het kopje 'bij overlijden': 'uw nabestaande krijgt een [(vast/

onzeker) bedrag /periodieke uitkering]', onder invulling van hetgeen toepasselijk is, indien het complexe product de consument aanspraak geeft op een uitkering uit hoofde van een overlijdensrisicoverzekering, 'het opgebouwde kapitaal vervalft [aan uw nabestaanden] [aan de verzekeraar]', 'uw nabestaande kan een schuld overhouden' of 'u kunt een schuld overhouden', onder invulling van hetgeen van toepassing is en 'Vraag naar de voorwaarden' en bij het kopje 'bij opzeggen (bijvoorbeeld bij scheiding, baanverlies, arbeidsongeschiktheid)' voor zover het een verzekering betreft: 'u heeft afkoopkosten' en voor zover het lenen, sparen of beleggen betreft: 'u heeft kosten' indien de aanbieder van het complexe product de consument kosten in rekening brengt bij beëindigen van het complexe product vóór afloop van de contractuele looptijd anders dan door overlijden en 'Vraag naar de bedragen' dan wel: 'u heeft geen kosten' indien de aanbieder van het complexe product de consument geen kosten in rekening brengt bij beëindigen van het complexe product vóór afloop van de contractuele looptijd anders dan door overlijden.

2. Indien het eerste lid niet toepasbaar blijkt, kan de aanbieder van het complexe product de Autoriteit Financiële Markten verzoeken om aanvullingen.

### § 3.2. Financiële bijsluiter met betrekking tot rechten van deelneming in een beleggingsinstelling

#### Artikel 3:11

De financiële bijsluiter voor een recht van deelneming in een beleggingsinstelling, wordt opgesteld overeenkomstig de artikelen 3:13 tot en met 3:28 en voorzover van toepassing de artikelen 3:5, derde lid en 3:6, derde lid.

#### Artikel 3:12

Een financiële bijsluiter:

- a. is beknopt;
- b. is actueel;
- c. wordt helder aangeduid en is herkenbaar als financiële bijsluiter, alsmede visueel afgescheiden van eventueel aanwezige overige informatiedragers;
- d. sluit in opzet en presentatie aan bij de gemiddelde kwaliteit van overige door een financiële onderneming verschaft informatie met betrekking tot het complexe product; en
- e. bevat de datum tot waarop de financiële bijsluiter is bijgewerkt.

#### Artikel 3:13

Een financiële bijsluiter bestaat uit vijf onderdelen:

- a. een korte weergave van de beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 3:14;
- b. beleggingsgegevens als bedoeld in de artikelen 3:15 tot en met 3:21;
- c. bedrijfsinformatie als bedoeld in de artikelen 3:22 tot en met 3:26;

d. commerciële informatie als bedoeld in artikel 3:27; en  
e. aanvullende informatie als bedoeld in artikel 3:28.

#### Artikel 3:14

De financiële bijsluiter verschaft een korte weergave van de beleggingsinstelling met betrekking tot:

- a. de beheerder en de financiële groep waartoe de beheerder behoort;
- b. de oprichtingsdatum van de beleggingsinstelling en de vermelding in welke lidstaat de beheerder zijn statutaire zetel heeft;
- c. de bewaarder aan wie de activa van een beleggingsinstelling worden toevertrouwd en welke verantwoordelijkheden hem zijn toegekend;
- d. de externe accountant van de beleggingsinstelling;
- e. voor zover van toepassing:
- f. vermelding van het hoofdfonds waar het subfonds onder valt; en
- f. de verwachte bestaansduur van de beleggingsinstelling.

#### Artikel 3:15

De financiële bijsluiter verschaft informatie over het doel van de beleggingsinstelling.

#### Artikel 3:16

Indien een index als vergelijkingsmaatstaf wordt gehanteerd, vermeldt de financiële bijsluiter welke index als maatstaf voor de behaalde resultaten van de beleggingsinstelling wordt gebruikt.

#### Artikel 3:17

Het door de beleggingsinstelling gevoerde beleggingsbeleid wordt op een duidelijke wijze in de financiële bijsluiter omschreven waarbij voor zover van toepassing ten minste aandacht wordt besteed aan de volgende kenmerken:

- a. de door de beleggingsinstelling gebruikte beleggingsinstrumenten waarmee het beleggingsdoel moet worden bereikt;
- b. indien een index wordt gevolgd, op welke wijze het beleggingsbeleid op deze index wordt afgestemd;
- c. de landen en sectoren waarin wordt belegd;
- d. het soort obligatie (bedrijfs- of overheidsobligaties), alsmede de looptijd en ratingvereisten van de obligaties waarin wordt belegd;
- e. de gehanteerde beleggingstrategie die tot gevolg kan hebben dat er zich een situatie voordoet van een zekere concentratie van beleggingen in een bepaald land of een bepaalde sector;
- f. indien in derivaten wordt belegd, wordt aangegeven of deze worden gebruikt ter verhoging van het rendement, ter afdekking van risico's of een combinatie van beiden; en
- g. de garanties die verbonden zijn aan de beleggingsinstelling, alsmede eventuele beperkingen op deze garanties.

#### Artikel 3:18

De financiële bijsluiter bevat met betrekking tot de risico's de volgende tekst: 'De waardeontwikkeling van de rechten van deelneming in de beleggingsinstelling is afhankelijk van ontwikkelingen op de kapitaal-, effecten-, valuta- en goederenmarkten' en 'De mogelijkheid bestaat dat uw belegging in waarde stijgt; het is echter ook mogelijk dat uw belegging weinig tot geen inkomsten zal genereren en dat uw inleg bij een ongunstig koersverloop geheel of ten dele verloren gaat'.

#### Artikel 3:19

1. Indien van toepassing bevat de financiële bijsluiter informatie met betrekking tot onder meer de volgende algemene risico's:
  - a. rendementsrisico, met inbegrip van het feit dat het risico kan variëren naar gelang de keuzen van elke activa, alsmede het bestaan of ontbreken van, dan wel de beperkingen op eventuele waarborgen van derden;
  - b. risico's voor waardewijziging van het kapitaal, met inbegrip van het potentiële risico van erosie als gevolg van intrekkingen van rechten van deelnemingen en winstuitkeringen die hoger zijn dan het beleggingsrendement;
  - c. aan het product zelf te wijten inflexibiliteit (met inbegrip van het risico van vervroegd uitstappen) en beperkingen op het overschakelen op andere aanbieders;
  - d. het algemene risico van inflatie waardoor ook de beleggingsopbrengsten worden aangetast; en
  - e. het feit dat financiële en fiscale wet- en regelgeving aan verandering onderhevig is en dat een gunstige omstandigheid ten tijde van toetreding ten nadele kan wijzigen.
2. Indien van toepassing bevat de financiële bijsluiter tevens informatie met betrekking tot de volgende productspecifieke risico's:
  - a. de (tijdelijk) verminderde verhandelbaarheid van de rechten van deelneming van een beleggingsinstelling;
  - b. het risico van het gebruik van derivaten, indien deze worden ingezet ter verhoging van het rendement;
  - c. het risico dat de hele markt of een activacategorie daalt, waardoor de prijs en de waarde van de activa worden beïnvloed;
  - d. het verschijnsel dat valutaschommelingen een negatieve invloed kunnen hebben op het beleggingsresultaat;
  - e. de risico's verbonden aan garanties;
  - f. de risico's die verband houden met een grote concentratie van beleggingen in bepaalde activa of op bepaalde markten; en
  - g. overige risico's als het kredietrisico, bewaarnemingsrisico en het afwikkelingsrisico.

3. De algemene en productspecifieke risico's worden vermeld in één rangorde, waarbij de omvang van het risico alsmede de waarschijnlijkheid dat een bepaald risico zich manifesteert, bepalend zijn.

4. Bij de beschrijving van de risico's als bedoeld in het eerste en tweede lid, wordt in de financiële bijsluiter verwezen naar de uitgebreide risicobeschrijving in het prospectus.

#### Artikel 3:20

Een financiële bijsluiter bevat in de directe nabijheid van de informatie over financiële risico's de risico-indicator voor het opbouwproduct als bedoeld in artikel 3:6, derde lid, en informatie over overige financiële risico's als bedoeld in artikel 3:7, derde lid.

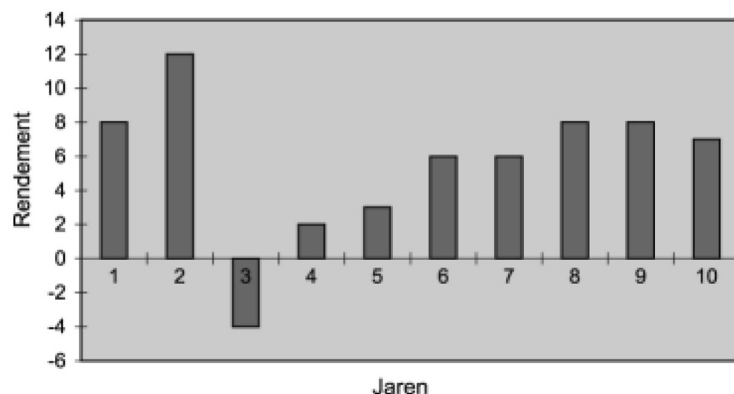
#### Artikel 3:21

1. De financiële bijsluiter bevat de kostenratio van het voorgaande jaar die ten minste eenmaal per jaar ex post wordt berekend, aangevuld met een toelichting. Tevens bevat de financiële bijsluiter een verwijzing naar de kostenratio in de periode als bedoeld in artikel 3:21, eerste en tweede lid. Indien de periode als bedoeld in artikel 3:21, eerste en tweede lid verder teruggaat dan het boekjaar 2002 kan volstaan worden met een verwijzing naar de kostenratio in de periode vanaf het boekjaar 2002.
2. Indien de beleggingsinstelling een historie heeft van minder dan tien jaar en minimaal één jaar, wordt het staafdiagram ingevuld met de resultaten over de desbetreffende periode. Indien de beleggingsinstelling korter dan één jaar bestaat, wordt in de financiële bijsluiter de volgende tekst opgenomen: 'Omdat de beleggingsinstelling korter dan één jaar bestaat, is in de financiële bijsluiter geen staafdiagram met gerealiseerde beleggingsresultaten opgenomen'.
3. Indien een bepaalde index door de beleggingsinstelling wordt gevolgd, worden de in het verleden behaalde resultaten van deze index in hetzelfde staafdiagram gepresenteerd. De behaalde resultaten van deze index worden op dezelfde wijze berekend als de resultaten van de beleggingsinstelling. In de toelichting op het staafdiagram worden de gevolgen van een eventuele wijziging van de te volgen index opgenomen.
4. Boven het staafdiagram wordt de volgende tekst vermeld:  
'Het hieronder gegeven cijfervoorbeeld is alleen als voorbeeld bedoeld en geeft een weerspiegeling van in het verleden behaalde resultaten van de beleggingsinstelling. Op de jaarlijkse rendementen zijn belastingkosten en andere lasten reeds in mindering gebracht. De uiteindelijke, toekomstige beleggingsresultaten zijn niet te voorspellen. De waarde van uw beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst.'



5. Het staafdiagram wordt op onderstaande wijze in de financiële bijsluiter gepresenteerd. De voorbeeldwaarden in

onderstaand staafdiagram zijn fictieve waarden waarbij is uitgegaan van een beleggingsinstelling met een historie van tien jaar.



#### Artikel 3:22

1. De financiële bijsluiter bevat informatie over het belastingregime dat van toepassing is op de beleggingsinstelling.  
2. Onverminderd het in het eerste lid bepaalde bevat de financiële bijsluiter de volgende tekst: 'Zowel uw persoonlijke situatie als wijzigingen in de belastingregels van de lidstaat van herkomst of de lidstaat van ontvangst en de uitleg van deze regels kunnen een positieve of negatieve invloed hebben op uw persoonlijke fiscale positie. In geval van onduidelijkheden dient u contact op te nemen met een belastingadviseur'.

#### Artikel 3:23

1. De financiële bijsluiter bevat de kostenratio van het voorgaande jaar die ten minste eenmaal per jaar ex post wordt berekend, aangevuld met een toelichting. Tevens bevat de financiële bijsluiter een verwijzing naar de kostenratio in de periode als bedoeld in artikel 3:21, eerste en tweede lid.  
2. De kostenratio wordt afgerond op twee decimalen en wordt berekend door de totale kosten per jaar te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.  
3. De gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling is de som van de intrinsieke waarden gedeeld door het aantal waarnemingen. Hierbij wordt de som van de intrinsieke waarden gebaseerd op de cijfers per 31 december van het voorafgaande boekjaar, 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar of vergelijkbare data bij een afwijkend boekjaar. Het aantal waarnemingen is altijd vijf, tenzij sprake is van een verkort of verlengd boekjaar. De waarnemingen worden als gewogen gemiddelde beschouwd, waarbij de bedoelde tijdstippen worden gewogen in de verhouding 0,5:1:1:1:0,5 (bij vijf waarnemingen).

4. Onder totale kosten worden begrepen alle kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten van transacties in financiële instrumenten en de interestkosten worden buiten beschouwing gelaten, evenals de kosten verband houdend met het in- en uitstappen van deelnemers, voor zover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen.  
5. Zodra een beleggingsinstelling tien procent of meer van haar netto intrinsieke waarde belegt in beleggingsinstellingen die een kostenratio bekendmaken, wordt een synthetische kostenratio opgesteld. Deze synthetische kostenratio is gelijk aan de totale exploitatiekosten inclusief de in- en uitstapkosten die door de onderliggende beleggingsinstellingen (gewogen op basis van de relatieve omvang van de belegging) worden doorberekend aan de beleggingsinstelling gedeeld door gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling.  
6. Indien de onderliggende beleggingsinstelling geen kostenratio berekent, wordt in de financiële bijsluiter het volgende vermeld:  
a. het maximale percentage van de aan de onderliggende beleggingsinstellingen aangerekende beheervergoedingen;  
b. een synthetisch cijfer van de totale verwachte kosten dat wordt berekend door een gedeeltelijke synthetische kostenratio, waarin de kostenratio's zijn opgenomen van de onderliggende beleggingsinstellingen waar wel een kostenratio van beschikbaar is, op te tellen bij de in- en uitstapkosten en de maximale schatting van de voor opnemings in de kostenratio op te nemen kosten van de onderliggende beleggingsinstelling waarvan geen kostenratio beschikbaar is;  
c. de onmogelijkheid een synthetische kostenratio voor de desbetreffende beleggingsinstelling te berekenen.  
7. De financiële bijsluiter bevat, op ex ante-basis, de verwachte kostenstructuur. De kostenstructuur wordt weerge-

geven afgerond op 1 decimaal indien de beleggingsinstelling een bestaansduur heeft van één jaar of langer. De kostenstructuur wordt kwalitatief beschreven indien de beleggingsinstelling een bestaansduur heeft korter dan één jaar.

#### Artikel 3:24

De financiële bijsluiter bevat informatie over:

- de in- en uitstapkosten die door deelnemers moeten worden betaald bij het verwerven of verkopen van rechten van deelneming in de beleggingsinstelling en
- alle overige kosten die niet in de kostenratio zijn verdisconteerd, aangevuld met een toelichting.

#### Artikel 3:25

1. De financiële bijsluiter bevat de omloopfactor.  
2. De omloopfactor wordt berekend door het totaal aan transacties in financiële instrumenten (aankopen + verkopen van financiële instrumenten = Totaal 1) minus het totaal aan transacties (uitgifte + inkopen = Totaal 2) van rechten van deelneming te delen door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling (X) volgens de formule:  $[(\text{Totaal 1} - \text{Totaal 2}) / X] * 100$ .  
3. De gemiddelde intrinsieke waarde als bedoeld in het tweede lid wordt berekend overeenkomstig artikel 3:23, derde lid.

#### Artikel 3:26

1. De financiële bijsluiter maakt melding, voor zover van toepassing, van het bestaan van retourprovisies en goederen die de beheerder, bestuurders, gelieerde partijen of derden ontvangen of in het vooruitzicht worden gesteld voor het uitvoeren van opdrachten ten behoeve van de beheerder of de beleggingsinstelling.  
2. De financiële bijsluiter bevat een verwijzing naar het prospectus voor een gedetailleerd overzicht van de regelingen als bedoeld in het eerste lid.

#### Artikel 3:27

De financiële bijsluiting bevat informatie, voor zover van toepassing, over de volgende kenmerken:

- a. de frequentie van prijsstellingen en waar deze prijsstellingen worden gepubliceerd;
- b. de mogelijkheden en, voor zover van toepassing, de kosten om binnen een beleggingsinstelling te veranderen van sub-fonds;
- c. het dividendbeleid van de beleggingsinstelling; en
- d. de mogelijkheid om uit de beleggingsinstelling te stappen.

#### Artikel 3:28

De financiële bijsluiting bevat de volgende tekst: 'Voor vragen kunt u de Toezichtlijn van de Autoriteit Financiële Markten bellen: 0900-5400 540 of kijken op de website [www.afm.nl](http://www.afm.nl)'.

### Hoofdstuk 4. Aanvullende regels betreffende het aanbieden van beleggingsobjecten

#### § 4.1. Regels met betrekking tot het beleggingsobjectprospectus

##### Artikel 4:1

1. Het beleggingsobjectprospectus bevat een samenvatting van de kerngegevens bestaande uit maximaal 1000 woorden. Deze samenvatting bevat ten minste de volgende gegevens:

a. gegevens over de aanbieder van het beleggingsobject:

- 1°. naam, rechtsvorm, datum oprichting en plaats van vestiging hoofdkantoor,
- 2°. overzicht van de bedrijfsactiviteiten; en
- 3°. beschrijving van de groep waar de aanbieder van een beleggingsobject deel van uitmaakt;

b. gegevens over de serie van beleggingsobjecten:

- 1°. aard;
- 2°. bestaansduur;
- 3°. een overzicht van de voornaamste risico's; en
- 4°. een overzicht van de voornaamste algemene respectievelijke bijzondere voorwaarden;

c. financiële informatie:

1°. informatie over de beleggingsobjectkosten;

2°. de te verwachten waardeontwikkeling van het beleggingsobject; en

3°. de gegevens bedoeld in artikel 110 eerste lid onderdeel j, van het besluit;

d. indien van toepassing: een overzicht van de belangrijke transacties met gelieerde partijen; en

e. ingeval van een aanpassing van het beleggingsobjectprospectus: een korte toelichting op de in de desbetreffende versie van het beleggingsobjectprospectus doorgevoerde wijziging ten opzichte van de voorgaande versie.

2. Indien het beleggingsobjectprospectus uit maximaal 7.500 woorden bestaat, is de samenvatting, bedoeld in het eerste lid, facultatief.

##### Artikel 4:2

1. Een beleggingsobjectprospectus wordt opgesteld overeenkomstig bijlage 6.

2. De informatie betreffende de beleggingsobjectkosten per serie van beleggingsobjecten, bedoeld in artikel 110, eerste lid onderdeel i, van het besluit wordt overeenkomstig tabel 1 van bijlage 7 in het beleggingsobjectprospectus opgenomen, waarbij wordt uitgegaan van een gemiddelde inleg gebruikelijk voor het desbetreffende beleggingsobject. De beleggingsobjectkosten dienen voor de gehele bestaansduur van de serie van beleggingsobjecten te worden weergegeven. Indien de beleggingsobjectkosten voor een reeks jaren gelijk zijn, kunnen deze jaren en de bijhorende beleggingsobjectkosten op basis van een gemiddelde inleg gebruikelijk voor het desbetreffende beleggingsobject samengevoegd worden in een kolom als bedoeld in tabel 1 van bijlage 7.

3. De informatie betreffende de gegevens per serie van beleggingsobjecten, bedoeld in artikel 110 eerste lid onderdeel j, van het besluit, wordt overeenkomstig tabel 2 van bijlage 7 in het beleggingsobjectprospectus opgenomen.

4. De beleggingsobjectkosten en de gegevens, bedoeld in artikel 110, eerste lid, onderdelen i en j, van het besluit worden onderbouwd in het beleggingsobjectprospectus door vermelding van de aannames die daaraan ten grondslag liggen. De tekst waarin de aannames worden vermeld en toegelicht, wordt direct onder de tabellen van bijlage 7 opgenomen.

5. Het beleggingsobjectprospectus vermeldt een datum en een versienummer. Ingeval van een wijziging in een beleggingsobjectprospectus wordt deze toegelicht in het aangepaste beleggingsobjectprospectus met inbegrip van de consequentie(s) van de desbetreffende wijziging. De toelichting bevat een verwijzing naar het voorgaande beleggingsobjectprospectus dat is gewijzigd.

##### Artikel 4:3

Bij berekening van de beleggingsobjectkosten, bedoeld in artikel 4:2, worden opbrengsten en andere voordelen op deze kosten niet in mindering gebracht.

#### § 4.2. Regels met betrekking tot de jaarrekening

##### Artikel 4:4

1. De administratieve kosten, beheers-, productie- en verkoopkosten worden per serie van beleggingsobjecten per boekjaar in de toelichting op de jaarrekening verantwoord overeenkomstig de kruistabel van bijlage 8. Eventuele valutakoers-

verschillen dienen in de bedoelde kosten te worden verantwoord. De ingelegde gelden per serie van beleggingsobjecten per boekjaar, bedoeld in artikel 67, eerste lid, onderdeel a, van het besluit worden separaat in de toelichting op de jaarrekening vermeld.

2. Indien het totaal van de in een boekjaar verantwoorde kosten niet gelijk is aan het totaal van de kosten, bedoeld in het eerste lid, wordt dit verschil toegelicht in de jaarrekening.

3. Bij berekening van de kosten, bedoeld in het eerste lid, worden opbrengsten en andere voordelen niet in mindering gebracht.

### Hoofdstuk 5. Aanvullende regels betreffende het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling

#### § 5.1. Regels met betrekking tot het prospectus

##### Artikel 5:1

Indien de bestaansduur van de beleggingsinstelling dat mogelijk maakt wordt in de kostenparagraaf van het prospectus inzicht verschaft in het niveau van de kosten van de beleggingsinstelling gerelateerd aan haar gemiddelde intrinsieke waarde van het voorgaande boekjaar door middel van de kostenratio berekend conform artikel 3:23 tweede tot en met zesde lid.

#### § 5.2. Regels met betrekking tot de toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening van een beleggingsinstelling

##### Artikel 5:2

1. In de toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening van de beleggingsinstelling wordt inzicht verschaft in het niveau van de kosten van de beleggingsinstelling gerelateerd aan haar gemiddelde intrinsieke waarde door middel van de kostenratio berekend conform artikel 3:23 tweede tot en met zesde lid.

2. In de toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening van de beleggingsinstelling wordt inzicht verschaft in de omloopsnelheid van de activa door middel van de omloopfactor berekend conform artikel 3:25, tweede en derde lid.

#### § 5.3. Regels met betrekking tot risicobeheersing door instellingen voor collectieve belegging in effecten

##### Artikel 5:3

Bij de berekening van het marktrisico bij het gebruik van financiële derivaten worden de derivatenposities van de beleggingsinstelling omgezet in de gelijkwaardige positie in de onderliggende activa waarbij onder meer met de volgende aspecten rekening wordt gehouden:

- a. actuele marktwaarde van het derivatencontract;
- b. het totale derivatenrisico van de beleggingsinstelling;
- c. het doel, aantal en frequentie van transacties in financiële derivaten;
- d. de gehanteerde beheertechnieken;
- e. in het geval van opties, de gevoeligheid van de optieprijs voor marginale veranderingen in de koers van de onderliggende activa; en
- f. in het geval forwards, futures en swaps, de precieze aard van de onderliggende transacties.

*Artikel 5:4*

1. In afwijking van artikel 5:3 kan bij de berekening van het marktrisico bij het gebruik van financiële derivaten het maximale potentiële verlies van de totale beleggingsportefeuille worden bepaald waarbij onder meer met de volgende aspecten rekening wordt gehouden:
  - a. een betrouwbaarheidsinterval van minimaal 95 procent;
  - b. een aanhoudingsperiode van maximaal één maand; en
  - c. volatiliteiten binnen een representatieve periode.
2. Bij het hanteren van de methode, bedoeld in het eerste lid, worden op geregelde basis controles uitgevoerd om te controleren of ook met extreme financiële of economische gebeurtenissen rekening wordt gehouden.

*Artikel 5:5*

Het tegenpartijrisico, bedoeld in artikel 134, tweede lid van het besluit, bij transacties in financiële derivaten wordt berekend op grond van het maximale potentiële verlies voor de beleggingsinstelling wanneer de tegenpartij in gebreke blijft.

*Artikel 5:6*

Bij de berekening van het tegenpartijrisico kan rekening worden gehouden met zekerheden ter dekking, indien deze zekerheden:

- a. dagelijks tegen marktwaarde worden gewaardeerd en de waarde van het risicobedrag overtreffen;
- b. alleen aan verwaarloosbare risico's zijn blootgesteld en liquide zijn;
- c. in handen zijn van een derde (bewaarnemer) die geen banden heeft met de verstrekker of juridisch afgeschermd zijn van de gevolgen van het in gebreke blijven van een verbonden partij; en
- d. op ieder tijdstip volledig te gelde kunnen worden gemaakt door de beleggingsinstelling.

*Artikel 5:7*

Er is geen sprake van een tegenpartijrisico indien:

- a. de transactie in financiële derivaten plaatsvindt op een gereglementeerde markt of een andere erkende markt;

- b. de clearinginstelling op deze markt gedekt wordt door een uitvoeringsgarantie;
- c. de derivatenposities dagelijks tegen marktwaarde worden gewaardeerd; en
- d. de hoogte van de marginverplichtingen ten minste eenmaal per dag wordt vastgesteld.

*Artikel 5:8*

Indien het gebruik van financiële derivaten verplicht tot de automatische, of naar keuze van de tegenpartij, levering op de vervaldatum of uitoefendatum van de onderliggende financiële instrumenten, dan wel een ander gelijkwaardig onderliggend instrument dat op ieder tijdstip kan worden aangewend, worden de voor de levering van het te leveren onderliggende financiële instrument ter dekking in portefeuille van beleggingsinstellingen opgenomen.

*Artikel 5:9*

Bij het gebruik van financiële derivaten die automatisch of naar keuze van de beleggingsinstelling in contanten worden afgewikkeld, worden liquide activa in de portefeuille van de beleggingsinstelling opgenomen die binnen zeven werkdagen in contanten kunnen worden omgezet tegen een prijs die nauw aansluit bij de actuele waardering van het financiële instrument op zijn markt, of anderszins aan deze waarborgen wordt voldaan.

**Hoofdstuk 6. Regels betreffende verlenen van beleggingsdiensten**

**§ 6.1. Inleidende bepaling**

*Artikel 6:1*

Voor de toepassing van de voorschriften van dit hoofdstuk wordt onderscheiden tussen een vermogensbeheerder die in het kader van het beheer van een individueel vermogen:

- a. op naam en voor rekening van de cliënt orders doorgeeft met betrekking tot financiële instrumenten aan een andere beleggingsonderneming; of
- b. voor rekening van de cliënt transacties uitvoert of doet uitvoeren met betrekking tot financiële instrumenten.

**§ 6.2. Beheerste uitoefening van het bedrijf**

*Artikel 6:2*

1. De inrichting van de bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming voldoet aan de regels van bijlage 9.
2. De in het eerste lid bedoelde bedrijfsvoering wordt op systematische wijze beschreven, regelmatig geëvalueerd en zonodig geactualiseerd.

**§ 6.3. Informatieverstrekking door een beleggingsonderneming**

*Artikel 6:3*

1. Een beleggingsonderneming houdt zich aan de in bijlage 10 opgenomen regels met betrekking tot reclame-uitingen.
2. Het eerste lid is niet van toepassing indien het reclame-uitingen met betrekking tot complexe producten betreft.

*Artikel 6:4*

Een beleggingsonderneming verstrekt haar cliënten op passende wijze de gegevens en bescheiden die nodig zijn voor de adequate beoordeling van de diensten van de beleggingsonderneming en de financiële instrumenten waarop die diensten betrekking hebben. Een beleggingsonderneming verstrekt iedere cliënt schriftelijk dan wel elektronisch 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 die de beleggingsonderneming verricht;
- c. gegevens over 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 de beleggingsonderneming aan de cliënt in rekening brengt alsmede de aan die kosten ten grondslag liggende berekening;
- e. gegevens over bestaande of potentiële belangentegenstellingen tussen de beleggingsonderneming en de cliënt. In het geval dat de beleggingsonderneming maatregelen heeft getroffen bedoeld in artikel 6:21 maakt de beleggingsonderneming tevens het bestaan van die maatregelen aan cliënten bekend en maakt duidelijk dat koersgevoelige informatie welke mogelijkerwijs binnen de beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming de cliënt bij een andere beleggingsonderneming zal aanbrenge of orders van de cliënt bij een andere beleggingsonderneming zal aanbrenge: naam en adres van de beleggingsonderneming bij wie de cliënt of de orders worden aangebracht;
- g. de beleggingsonderneming voorziet de cliënt bij het sluiten van een lease-overeenkomst voor financiële instrumenten als bedoeld in artikel 6:19 van duidelijke informatie betreffende de mogelijkheid en de daaraan verbonden voorwaarden om de lease-overeenkomst voor financiële instrumenten af te kopen.

#### Artikel 6:5

1. Een nota, bedoeld in artikel 69 van het besluit, bevat voor zover van toepassing, ten minste de volgende gegevens:

- 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 handeling en indien van toepassing en, voorzover 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 prijs 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. al hetgeen aan de cliënt in rekening wordt gebracht, onderscheiden naar kosten;
- j. de overige voor de cliënt relevante gegevens met betrekking tot de transactie.

2. Indien de nota elektronisch aan de cliënt wordt verstrekt gelden de volgende voorwaarden:

- a. de cliënt heeft vooraf schriftelijk of elektronisch toestemming gegeven voor elektronische verstrekking van de nota;
- b. gedurende de wettelijke bewaartermijn wordt de cliënt desgevraagd onverwijld een kopie van de nota verstrekt.

3. Indien de cliënt de nota als bedoeld in het eerste lid niet wenst te ontvangen, kan van de verstrekking ervan worden afgezien, indien aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- a. de cliënt is door de beleggingsonderneming op het risico gewezen dat de verminderde informatieverstrekking met zich brengt;
- b. gedurende de wettelijke bewaartermijn wordt de cliënt desgevraagd onverwijld alsnog een nota verstrekt.

#### Artikel 6:6

1. Een beleggingsonderneming stelt aan iedere cliënt met wie zij een overeenkomst inzake het beheren van een individueel vermogen heeft gesloten minimaal eens per kwartaal, schriftelijk dan wel elektronisch, een opgave beschikbaar als bedoeld in artikel 68 van het besluit. Deze opgave bevat tenminste de volgende gegevens:

- a. een specificatie van de mutaties in de vermogensbestanddelen alsmede een berekening van de op dat moment gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten;
- b. de wijze waarop de waardebeoordeling plaatsvindt.

2. Indien de in het eerste lid bedoelde opgave elektronisch aan de cliënt wordt verstrekt, gelden de volgende voorwaarden:

- a. de cliënt heeft vooraf schriftelijk of elektronisch toestemming gegeven voor elektronische verstrekking van de opgave;
- b. gedurende de wettelijke bewaartermijn wordt de cliënt desgevraagd onverwijld een kopie van de opgave verstrekt.

3. Indien de cliënt de vermogensbeheerder schriftelijk of elektronisch te kennen geeft de in het eerste lid bedoelde opgave niet te willen ontvangen, kan van de verstrekking er van worden afgezien indien aan de volgende voorwaarden is voldaan:

- a. de cliënt is door de vermogensbeheerder op het risico gewezen dat de verminderde informatieverstrekking met zich brengt;
- b. gedurende de wettelijke bewaartermijn wordt de cliënt desgevraagd onverwijld alsnog een opgave verstrekt.

#### Artikel 6:7

1. Een beleggingsonderneming verstrekt, in geval door haar cliënten posities worden ingenomen die financiële verplichtingen met zich brengen, ten minste maandelijks aan deze cliënten een positieoverzicht 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 beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming stelt haar cliënten in kennis van elke specifieke ontwikkeling die van invloed is op de posities.

#### Artikel 6:8

1. Een beleggingsonderneming stelt minimaal eens per jaar aan iedere cliënt voor wie zij beleggingsdiensten verleent een opgave beschikbaar die een getrouw en volledig overzicht geeft van de samenstelling van de door de beleggingsinstelling voor die cliënt in bewaring gegeven financiële instrumenten.

2. De opgave genoemd in het eerste lid omvat ten minste de volgende gegevens:

- a. een overzicht van de marktwaarde en de samenstelling van het bewaarde vermogen, gespecificeerd naar de soort financiële instrumenten en naar individuele financiële instrumenten; en
- b. de aan de cliënt voor de bewaring in rekening gebrachte kosten.

#### Artikel 6:9

De informatie die de beleggingsonderneming dient te verstrekken 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.

#### Artikel 6:10

1. Een beleggingsonderneming die transacties uitvoert met betrekking tot financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de notering op een markt in financiële instrumenten in Nederland, dient deze transacties bij de Autoriteit Financiële Markten te melden.

2. Ingeval de transacties bij een op grond van artikel 5:26 van de wet erkende markt in financiële instrumenten in Nederland gemeld worden, kan van de melding als bedoeld in het eerste lid worden afgezien.

3. Ingeval de transacties op een markt in financiële instrumenten in een andere Verdragstaat bij de overeenkomst voor de Europese Economische Ruimte worden verricht en de beleggingsonderneming in deze Verdragstaat aan gelijkwaardige meldingsvoorschriften is onderworpen, kan van de melding als bedoeld in het eerste lid worden afgezien.

4. Van de meldingsplicht als bedoeld in het eerste lid zijn uitgezonderd repotransacties en sell and buy back transacties, alsmede emissietransacties.

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 gegevens te bevatten:

- a. de naam en het aantal van de gekochte of verkochte financiële instrumenten;
- b. de prijs en het nominale bedrag;
- c. identificatie van de betrokken beleggingsonderneming;
- d. referentiecode of ander kenteken ter identificatie van de transactie.

#### § 6.4. Overige bepalingen met betrekking tot de zorgvuldige dienstverlening door een beleggingsonderneming

#### Artikel 6:11

Een beleggingsonderneming 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 markten in financiële instrumenten of het vertrouwen van beleggers daarin kunnen schaden.

#### Artikel 6:12

1. Een beleggingsonderneming 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 slecht strekt tot bevoordeling van de beleggingsonderneming,

tenzij sprake is van transacties waarvoor de cliënt op eigen initiatief uitdrukkelijk opdracht heeft gegeven.

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

#### *Artikel 6:13*

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

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

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

### **§ 6.5. Regels met betrekking tot de bescherming van de rechten, financiële instrumenten of gelden van de cliënt**

#### *Artikel 6:14*

1. Een beleggingsonderneming treft met betrekking tot de financiële instrumenten en gelden van cliënten een zodanige regeling dat de rechten van die cliënten voldoende beschermd zijn.

2. De in het eerste lid bedoelde regeling dient te voorkomen dat financiële instrumenten en, voorzover het geen beleggingsonderneming betreft die voor de uitoefening van het bedrijf van bank een door de Nederlandsche Bank verleende vergunning heeft of voor de uitoefening van het bedrijf van financiële instelling een door de Nederlandsche Bank verleende verklaring van ondertoezichtstelling heeft, gelden door de beleggingsonderneming voor eigen rekening worden gebruikt.

3. In afwijking van het tweede lid kan een beleggingsonderneming financiële instrumenten van cliënten uitlenen, indien de cliënt hiervoor uitdrukkelijk schriftelijk toestemming verleent, de cliënt door de beleggingsonderneming gewezen is op de risico's en door de beleggingsonderneming voldoende waarborgen voor de bescherming van de cliënt zijn getroffen.

#### *Artikel 6:15*

1. Een beleggingsonderneming, die de beleggingsdienst verleent als bedoeld in onderdeel a van de definitie van verlenen van beleggingsdiensten in artikel 1:1 van de wet of vermogensbeheer als bedoeld in onderdeel a van de definitie

van vermogensbeheer in artikel 6:1, kan aan het vereiste bedoeld in artikel 6:14 voldoen indien:

a. de gelden en financiële instrumenten die een cliënt toebehoren en waarop de diensten van de beleggingsonderneming betrekking hebben, op een of meer rekeningen ten name van de cliënt bij een kredietinstelling worden aangehouden;

b. bij de op naam en voor rekening van de cliënt verrichte transacties geen geldrekeningen of rekeningen voor financiële instrumenten van de beleggingsonderneming worden gebruikt; en

c. de schriftelijke volmacht van de cliënt aan de beleggingsonderneming uitdrukkelijk beperkt is tot de bevoegdheid om over de onder a bedoelde gelden en financiële instrumenten te beschikken voorzover dit noodzakelijk is ter uitvoering van de diensten van de beleggingsonderneming voor de cliënt.

2. Onder schriftelijk in het eerste lid, sub c wordt mede verstaan langs elektronische weg als bedoeld in artikel 15d, derde lid, van Boek 6 van het Burgerlijk Wetboek indien de overeenkomst:

– raadpleegbaar is door partijen;

– de authenticiteit van de overeenkomst in voldoende mate is gewaarborgd;

– het moment van totstandkoming van de overeenkomst met voldoende zekerheid kan worden vastgesteld en

– de identiteit van partijen met voldoende zekerheid kan worden vastgesteld.

3. Dit artikel is niet van toepassing op beleggingsondernemingen die voor de uitoefening van het bedrijf van bank een door de Nederlandsche Bank verleende vergunning hebben of voor de uitoefening van het bedrijf van financiële instelling een door de Nederlandsche Bank verleende verklaring van ondertoezichtstelling hebben.

#### *Artikel 6:16*

1. Een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst verleent als bedoeld in onderdeel b of h van de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet, kan aan het vereiste, bedoeld in artikel 6:14, voldoen door het sluiten van een overeenkomst met de cliënt, waarin tenminste is bepaald dat:

a. de gelden en financiële instrumenten die een cliënt toebehoren en waarop de diensten van de beleggingsonderneming betrekking hebben, worden aangehouden op een of meer rekeningen ten name van de cliënt bij een kredietinstelling;

b. creditering of debitering van de rekening in financiële instrumenten van de cliënt uitsluitend geschiedt tegen gelijk-

tijdige debitering of creditering van het ingevolge de nota te ontvangen of verschuldigde bedrag op de daarvoor bestemde geldrekening van de cliënt; en

c. de beleggingsonderneming uitsluitend bevoegd is om over de in onderdeel a bedoelde gelden en financiële instrumenten te beschikken voorzover dit noodza-

kelijk is ter uitvoering van de diensten van de beleggingsonderneming voor de cliënt.

2. Dit artikel is niet van toepassing op beleggingsondernemingen die voor de uitoefening van het bedrijf van bank een door de Nederlandsche Bank verleende vergunning hebben of voor de uitoefening van het bedrijf van financiële instelling een door de Nederlandsche Bank verleende verklaring van ondertoezichtstelling hebben.

#### *Artikel 6:17*

Een beleggingsonderneming die de beleggingsdienst verleent als bedoeld in onderdeel d van de definitie van het verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet kan aan het vereiste, bedoeld in artikel 6:14 voldoen, indien wordt voorzien in een regeling krachtens welke de in onderdeel d van de definitie van het verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet bedoelde rekening en de voor de cliënt aangehouden geldrekening worden beheerd door een beleggersgiro die voldoet aan de volgende voorwaarden:

a. de beleggersgiro is een rechtspersoon naar Nederlands recht;

b. een ieder die de beleggersgiro krachtens statuten of reglementen vertegenwoordigt dan wel het dagelijks beleid van de beleggersgiro bepaalt, is voldoende deskundig in verband met de bedrijfsvoering van de beleggersgiro en dient voldoende onafhankelijk te zijn van de bestuurders van de in de aanhef genoemde beleggingsonderneming.

Tevens dient de betrouwbaarheid van de in de vorige volzin bedoelde personen, buiten twijfel te staan alsmede van de personen die rechtstreeks of middellijk bevoegd zijn om die personen te benoemen of te ontslaan.

c. degene die ten behoeve van de beleggersgiro werkzaamheden verrichten mogen niet werkzaam zijn voor het bedrijfsdeel van de beleggingsonderneming dat transacties in financiële instrumenten uitvoert of doet uitvoeren;

d. de beleggersgiro verricht geen andere activiteiten dan het houden van de aan cliënten toebehorende gelden en financiële instrumenten en het beheren van de in de aanhef van dit artikel bedoelde rekeningen;

e. de som van alle vorderingen in geld en financiële instrumenten van alle cliënten tezamen komt overeen met de som van de saldi van de in aanhef genoemde voor de cliënten aangehouden rekeningen;

f. de gelden en financiële instrumenten, bedoeld in onderdeel d, worden aangehouden op een of meer rekeningen op naam van de beleggersgiro bij een kredietinstelling, waarbij de beleggersgiro een strikte administratieve scheiding toepast ten aanzien van de in de aanhef van dit onderdeel bedoelde gelden en de

gelden die toebehoren aan de beleggersgiro;

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

h. de Autoriteit Financiële Markten kan bij de beleggersgiro alle inlichtingen inwinnen of doen inwinnen, die nodig zijn voor de juiste uitoefening van haar wettelijke taken en bevoegdheden;

i. de nakoming van de verplichtingen door de beleggersgiro is gegarandeerd door de beleggingsonderneming;

j. de beleggersgiro treedt uitsluitend op in het belang van de cliënten van de beleggingsonderneming voor wie financiële instrumenten en gelden bij de beleggersgiro worden gehouden;

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

l. de beleggersgiro voorziet in een procedure in geval de beleggersgiro het voornemen te kennen geeft zijn functie neer te leggen;

m. de beleggersgiro draagt zorg voor een adequate administratieve organisatie met betrekking tot de in bewaring genomen gelden en financiële instrumenten overeenkomstig 9.2 tot en met 9.5, 9.7 tot en met 9.25 en 9.27 van bijlage 9; en

n. de beleggersgiro legt binnen zes maanden na het einde van het boekjaar een jaarrekening als bedoeld in artikel 361, eerste lid, van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek vergezeld van een verklaring omtrent de getrouwheid, afgegeven door de accountant als bedoeld in artikel 393, eerste lid, van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek over aan de Autoriteit Financiële Markten. De accountant staat niet in dienstbetrekking tot de beleggersgiro of de beleggingsonderneming die de in de aanhef bedoelde rekeningen aanbiedt;

o. de beleggersgiro beschikt over een bedrag aan eigen vermogen van tenminste 125.000 euro;

#### Artikel 6:18

Een beleggingsonderneming die voor de uitoefening van het bedrijf van bank een door de Nederlandsche Bank verleende vergunning heeft, kan aan het vereiste, bedoeld in artikel 6:14, voldoen door het sluiten van een overeenkomst met de cliënt, waarin tenminste is bepaald dat creditering of debitering van de bij de kredietinstelling aangehouden rekening in financiële instrumenten van de cliënt uitsluitend geschiedt tegen gelijktijdige debitering of creditering van het ingevolge de nota inzake financiële instrumenten te ontvangen of verschuldigde bedrag op de daarvoor bestemde geldrekening van de cliënt en:

a. indien de financiële instrumenten onder de Wet giraal effectenverkeer val-

len en de beleggingsonderneming is aangesloten bij Necigef, de financiële instrumenten overeenkomstig de bepalingen van de Wet giraal effectenverkeer worden bewaard en geadmistreerd; of b. de financiële instrumenten 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 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 buiten twijfel te staan;
- degene die ten behoeve van de bewaarinstelling werkzaamheden verrichten mogen niet werkzaam zijn voor het bedrijfsdeel van de beleggingsonderneming die voor de uitoefening van het bedrijf van bank een door de Nederlandsche Bank verleende vergunning heeft dat transacties in financiële instrumenten uitvoert;
- de bewaarinstelling verricht geen andere activiteiten dan het bewaren van financiële instrumenten;
- de bewaarinstelling beschikt over een bedrag aan eigen vermogen van tenminste 125.000 euro;
- de som van de rechten van cliënten op financiële instrumenten komt overeen met de som van de door de bewaarinstelling voor cliënten bewaarde financiële instrumenten;
- de nakoming van de verplichtingen van de bewaarinstelling is gegarandeerd door de beleggingsonderneming;
- de Autoriteit Financiële Markten kan bij de bewaarinstelling alle inlichtingen inwinnen of doen inwinnen, die naar het oordeel van de Autoriteit Financiële Markten 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 beleggingsonderneming voor wie financiële instrumenten 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 financiële instrumenten overeenkomstig 9.2 tot en met 9.5, 9.7 tot en met 9.25 en 9.27 van bijlage 9.

#### Artikel 6:19

1. Een beleggingsonderneming die door het sluiten van een lease-overeenkomst voor financiële instrumenten cliënten de mogelijkheid biedt financiële instrumenten te verkrijgen, kan aan het vereiste, bedoeld in artikel 6:14, voldoen door te voorzien in een regeling krachtens welke de rechten van cliënten op grond van de lease-overeenkomst voor financiële instrumenten cliënten door middel van een eerste pandrecht van deze cliënten op de desbetreffende financiële instrumenten zijn gewaarborgd.

2. Het pandrecht dient tot zekerheid te strekken voor:

- a. de betaling van vervangende schadevergoeding, indien de overdracht van de financiële instrumenten niet tot stand komt;
- b. de eventuele vordering die de cliënt in geval van ontbinding van de lease-overeenkomst voor financiële instrumenten op de beleggingsonderneming heeft, indien deze ontbinding het gevolg is van een toerekenbare tekortkoming van de beleggingsonderneming;
- c. betaling van de op de financiële instrumenten betaalbaar gestelde renten en dividenden; en
- d. voldoening van de wettelijke rente over de vorderingen, bedoeld in de onderdelen a, b en c, over de periode dat de beleggingsonderneming met de voldoening daarvan in verzuim is.

3. In geval van ontbinding van de lease-overeenkomst voor financiële instrumenten dient de rekenregel op grond waarvan de financiële rechten van de cliënt ten opzichte van de beleggingsonderneming worden bepaald, de rechten van de cliënt op grond van de lease-overeenkomst voor financiële instrumenten voldoende te beschermen.

#### Artikel 6:20

Teneinde te voldoen aan het vereiste, bedoeld in artikel 6:14, kan de beleggingsonderneming andere regelingen treffen dan de regelingen als bedoeld in de artikelen 6:15 tot en met 6:19. Deze andere regelingen behoeven de voorafgaande goedkeuring van de Autoriteit Financiële Markten.

### § 6.6. Regels met betrekking tot het vermijden van belangenconflicten tussen de beleggingsonderneming en haar cliënten en tussen haar cliënten onderling

#### Artikel 6:21

Indien door het combineren van activiteiten in een beleggingsonderneming, of in een groep waarvan een beleggingsonderneming deel uitmaakt de belangen van cliënten van de beleggingsonderneming kunnen worden geschaad door belangenconflicten tussen de beleggingsonderneming en haar cliënten of tussen haar cliënten onderling, treft de beleggingsonderneming alle maatregelen die nodig

zijn voor een onafhankelijk marktoptreden met betrekking tot de in 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 beleggingsonderneming beschikken

#### Artikel 6:22

1. Een beleggingsonderneming kan aan het vereiste van het treffen van maatregelen, bedoeld in artikel 6:21, voldoen door de volgende maatregelen inzake de interne structurering te treffen:

a. een fysieke scheiding tussen de verschillende activiteiten, bedoeld in artikel 6:21; en

b. een organisatorische en personele scheiding van activiteiten, bedoeld in artikel 6:21, tot een zo hoog mogelijk niveau binnen de organisatie.

2. Teneinde te voldoen aan het vereiste als bedoeld in artikel 6:21, kan een beleggingsonderneming andere maatregelen treffen dan de maatregelen als bedoeld in het eerste lid.

3. Een beleggingsonderneming meldt aan de Autoriteit Financiële Markten iedere voorgenomen significante wijziging van de in het eerste en tweede lid bedoelde maatregelen.

#### Artikel 6:23

1. Het is een beleggingsonderneming die op een markt in financiële instrumenten met betrekking tot een specifiek financieel instrument, met uitsluiting van andere tot die markt in financiële instrumenten toegelaten beleggingsondernemingen, verplicht is de activiteiten te verrichten als bedoeld in onderdeel f van de definitie van het verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet verboden:

a. deze activiteiten te combineren hetzij zelf, hetzij in combinatie met een andere beleggingsonderneming die deel uit maakt van een groep als bedoeld in artikel 24b van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek waartoe ook de in de aanhef van dit lid bedoelde beleggingsonderneming behoort, met een van de andere activiteiten, bedoeld in artikel 6:21, met betrekking tot het in de aanhef van dit lid bedoelde specifiek financieel instrument of daaraan gerelateerde financiële instrumenten, uitgezonderd het verrichten van de in de aanhef bedoelde activiteiten in een separate rechtspersoon op een andere markt in financiële instrumenten en de activiteiten betreffende de afwikkeling van transacties in financiële instrumenten voor de eigen beleggingsonderneming;

b. rechtstreeks of middellijk een belang van meer dan 25 procent in het geplaatste kapitaal te houden of te verwerven in een beleggingsonderneming die een of meer van de activiteiten bedoeld in artikel 6:21 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 procent in het geplaatste kapitaal houdt of verwerft of meer dan vijf procent van de stemrechten kan uitoefenen in de in de aanhef van dit lid bedoelde beleggingsonderneming.

2. Het is een beleggingsonderneming die een van de andere activiteiten, bedoeld in het eerste lid, onderdeel a,

verricht met betrekking tot het in de aanhef van het eerste lid bedoeld specifiek financieel instrument of daaraan gerelateerde financiële instrumenten verboden om rechtstreeks of middellijk een belang van meer dan 25 procent in het geplaatste kapitaal te houden of te verwerven van een beleggingsonderneming als bedoeld in de aanhef van het eerste lid.

#### Artikel 6:24

Een beleggingsonderneming draagt zorg voor het toezicht op de naleving van de maatregelen als bedoeld in artikel 6:21 en de sanctionering ervan.

### Hoofdstuk 7. Slotbepalingen

#### Artikel 7:1. Inwerkingtreding

Deze regeling treedt in werking op het tijdstip waarop de wet in werking treedt.

#### Artikel 7:2. Citeertitel

Deze regeling wordt aangehaald als: Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

Deze regeling zal met de toelichting in de Staatscourant worden geplaatst.

Amsterdam, 15 november 2006.

De Voorzitter,

A.W.H. Docters van Leeuwen.

Bestuurslid,

P.M. Koster RA.

### Bijlage 1. Bijlage ter uitvoering van de artikel 2:1, houdende het model voor risico-indicator in reclame

#### 1. Schriftelijke reclame-uiting of reclame-uiting op internet



## 2. Reclame-uiting op televisie

**Loop geen onnodig risico.  
Lees de Financiële Bijsluiter.**

DIT IS EEN VERPLICHTE MEDIEDILING



**risicometer**

### Bijlage 2. Bijlage ter uitvoering van de artikel 3:2, houdende het model voor schuldproduct

#### 1. Algemeen

**Financiële bijsluiter**

**Het product**

**De risico's**

**De kosten**

**De opbrengst**

**Eerder beëindigen**

---

**Let op!**

Er wordt gerekend met een hypotheek van € 200.000, met 100% beleggingen in aandelen

**[Naam product]**  
van [Naam financiële instelling]

Gebruik de Financiële Bijsluiter vóór u overgaat tot het afsluiten van hypotheek [Naam product]. Vergelijk deze Financiële Bijsluiter ook met de bijsluiter van andere hypotheeken. Lees ook de offerte en/of de algemene voorwaarden.

Let op! Er wordt gerekend met een hypotheek van € 200.000 en met 100% beleggingen in aandelen. Uw persoonlijke keuzes en situatie kunnen van invloed zijn op de resultaten die in deze bijsluiter vermeld worden. Meer informatie: [www.definanciebijsluiter.nl](http://www.definanciebijsluiter.nl) of vraag een adviseur.


Heeft u vragen?  
[Naam financiële instelling], naam, \_\_\_\_\_ adres, telefoonnummer of neem contact op met een adviseur.

Deze Financiële Bijsluiter is opgesteld op 23 October 2006 volgens de voorschriften van de Autoriteit Financiële Markten ([www.afm.nl](http://www.afm.nl)). Deze organisatie houdt toezicht op sparen, lenen, beleggen en verzekeren.

#### Wat houdt [Naam product] in?

|   | U gaat        | U moet   | U kunt  |
|---|---------------|--|---|
|  | lenen         | elk jaar rente betalen het huis in onderpand geven en de lening terugbetalen door aflossing<br><i>Let op! Hoe korter de periode waarover u de rente vastzet, hoe groter de onzekerheid over uw maandlasten</i> | een huis kopen  |
|   | én beleggen   | elke jaar een vast bedrag storten<br><i>Vraag naar het bedrag en vraag waarin u belegt</i>   | een bedrag bijeen krijgen om de lening af te lossen<br><i>Vraag naar de hoogte en duur van de uitkeringen</i> |
|   | én verzekeren | elke jaar premie betalen<br><i>Vraag naar het bedrag</i>   | bij overlijden een vast bedrag nalaten aan de nabestaanden  |

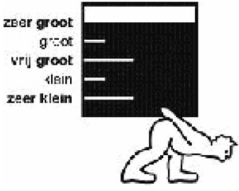
#### Wat zijn de risico's?



**Risico dat u met een schuld blijft zitten**

Bij gehele looptijd (30 jaar)

zeer groot  
groot  
vrij groot  
klein  
zeer klein




---

**Wat kan er gebeuren in het ergste geval?**

bij de gehele looptijd (30 jaar) kunt u met de volledige schuld blijven zitten



## Wat zijn de kosten?



De kosten bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging van 4%

|            | Inleg    | Rendement  | Uw kosten<br>exclusief te betalen rente   | Wat u overhoudt<br>om af te lossen |   |
|------------|----------|------------|---|------------------------------------|---|
| Na 1 jaar  |          |            | € 33 verzekeringspremie<br>€ 2.028 overige kosten<br>€ 13 bij eerder beëindigen     |                                    | na 1 jaar is uw netto rendement - 44,5% |
|            | € 4.500  | + € 71     | - € 2.072   | = € 2.499                          |   |
| Na 10 jaar |          |            | € 1.930 verzekeringspremie<br>€ 3.485 overige kosten<br>€ 135 bij eerder beëindigen |                                    | na 10 jaar is uw netto rendement - 0,0% |
|            | € 27.000 | + € 5.436  | - € 5.550   | = € 26.886                         |   |
| Na 30 jaar |          |            | € 18.258 verzekeringspremie<br>€ 16.044 overige kosten<br>€ 0 bij eerder beëindigen |                                    | na 30 jaar is uw netto rendement + 1,3% |
|            | € 77.000 | + € 53.192 | - € 34.302  | = € 95.890                         |   |

## Wat kan [Naam product] opbrengen?



De opbrengst bij een voorspelling op basis van historie

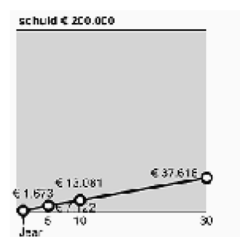
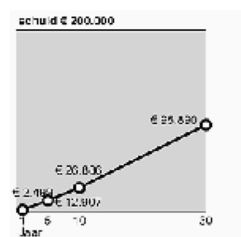
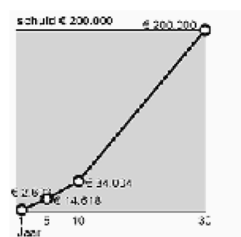
De opbrengst bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging van 4%

De opbrengst bij een pessimistische voorspelling

De opbrengst is gelijk aan de schuld

De opbrengst is lager dan de schuld

De opbrengst is lager dan de schuld



## Wat gebeurt er bij eerder beëindigen?



### Eerder beëindigen

bij overlijden






bij opzeggen (bijvoorbeeld bij scheiding, baanverlies, arbeidsongeschiktheid)

### Gevolgen

uw nabestaande krijgt een vast bedrag  
*Vraag naar de voorwaarden*

u heeft afkoopkosten.  
*Vraag naar de bedragen*

**Financiële bijsluiter**

-  Het product
-  De risico's
-  De kosten
-  De opbrengst
-  Eerder bepalen

**[Naam product]**  
van [Naam financiële instelling]

Gebruik de Financiële Bijsluiter vóór u overgaat tot het afsluiten van [de productsoort] [productnaam]. Vergelijk deze Financiële Bijsluiter ook met de bijsluiter van andere [productsoorten]. Lees ook de aferte- en de algemene voorwaarden.

Let op! Er wordt gerekend met een hypotheek van € 225.000 en met beleggingen in een mix van aandelen en obligaties. Hierbij wordt uitgegaan van 50% beleggingen in aandelen en 50% beleggingen in obligaties. Uw persoonlijke keuzes en situatie kunnen van invloed zijn op de resultaten die in deze bijsluiter vermeld worden. Meer informatie: [www.definancielebijsluiter.nl](http://www.definancielebijsluiter.nl) of vraag een adviseur.

Heeft u vragen?  
[naam, adres en telefoonnummer financiële instelling] of neem contact op met een adviseur.


Deze Financiële Bijsluiter is opgesteld op [datum], volgens de voorschriften van de Autoriteit Financiële Markten ([www.afm.nl](http://www.afm.nl)). Deze organisatie houdt toezicht op sparen, lenen, beleggen en verzekeren.

**Let op!**

Er wordt gerekend met een hypotheek van € 225.000, met 50% beleggingen in aandelen en met 50% beleggingen in obligaties.


---

**Wat houdt [Naam product] in?**

|   | U gaat        | U moet  | U kunt   |
|---|---------------|---|--|
|  | lenen         | elke maand rente betalen het huis in onderpand geven en de lening terugbetalen door aflossing<br><i>Let op! Hoe korter de periode waarover u de rente voertrekt, hoe groter de onprekbaarheid over uw maandlasten</i> | beleggen om uw inkomen aan te vullen<br>een huis kopen                   |
|   | en beleggen   | eenmalig uw overwaarde storten elke maand een bedrag storten<br><i>Vraag naar het bedrag en vraag waarin u belegt</i>   | uw inkomen aanvullen een bedrag tijden krijgen om de lening af te lossen |
|   | en verzekeren | elke maand premie betalen<br><i>Vraag naar het bedrag</i>   | bij overlijden een vast bedrag betalen aan nabestaanden                  |

---

**Wat zijn de risico's?**



**Risico dat u met een schuld blijft zitten**  
bij gehele looptijd (30 jaar)


zeer groot

groot

vrij groot

klein

zeer klein



---

**Wat kan er gebeuren in het ergste geval?**  
bij een gehele looptijd (30 jaar) kunt u met een volledige schuld blijven zitten en uw inkomensaanvulling kan voor het einde van de looptijd wegvallen

## Wat zijn de kosten?



De kosten bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging van 4%

|            | Inleg     | Rendement   | Uw kosten<br>exclusief te betalen rente   | Wat u overhoudt<br>om af te lossen |   |
|------------|-----------|-------------|---|------------------------------------|---|
| Na 1 jaar  |           |             | € 220 verzekeringspremie<br>€ 1.306 overige kosten<br>€ 585 bij eerder beëindigen     |                                    | na 1 jaar is uw netto rendement - 1,2%  |
|            | € 27.775  | + € 1.190   | - € 2.121   | = € 26.757                         |   |
| Na 10 jaar |           |             | € 2.300 verzekeringspremie<br>€ 8.287 overige kosten<br>€ 1.420 bij eerder beëindigen |                                    | na 10 jaar is uw netto rendement - 0,7% |
|            | € 52.775  | + € 10.440  | - € 12.007  | = € 57.214                         |   |
| Na 30 jaar |           |             | € 5.900 verzekeringspremie<br>€ 75.978 overige kosten<br>€ 0 bij eerder beëindigen    |                                    | na 30 jaar is uw netto rendement + 2,8% |
|            | € 123.275 | + € 181.550 | - € 82.878  | = € 201.950                        |   |

## Wat kan [de/het] [Naam product] opbrengen?



De opbrengst bij een voorspelling op basis van historie

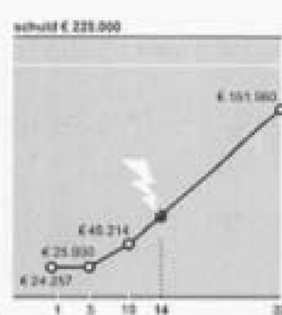
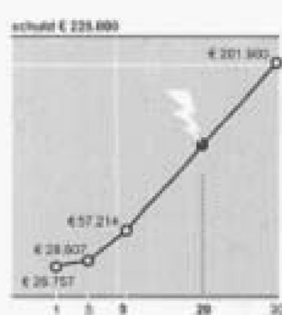
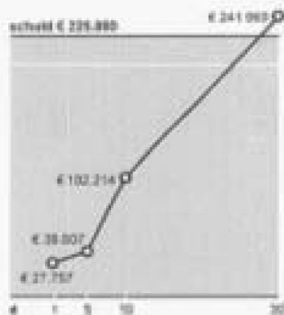
De opbrengst is hoger dan de schuld

De opbrengst bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging van 4%

De opbrengst is lager dan de schuld.  
Let op! Over 30 jaar stijgen uw vaste lasten jaarlijks met € 1.600

De opbrengst bij een pessimistische voorspelling

De opbrengst is lager dan de schuld.  
Let op! Over 14 jaar stijgen uw vaste lasten jaarlijks met € 1.600



## Wat gebeurt er bij eerder beëindigen?



Eerder beëindigen

bij overlijden

bij spijgen (bijvoorbeeld bij scheiding, baanverlies, arbeidsongeschiktheid)

Gevolgen

uw nabestaande krijgt een vast bedrag  
Vraag naar de voorwaarden

u heeft afkoopkosten  
Vraag naar de bedragen

**Bijlage 3. Bijlage ter uitvoering van de artikel 3:2, houdende het model voor opbouwproduct**

**Financiële bijsluiter**

**Het product**

**De risico's**

**De kosten**

**De opbrengst**

**Eerder beëindigen**

**[Naam product]**  
van [Naam financiële instelling]

Gebruik de Financiële Bijsluiter vóór u overgaat tot het afsluiten van overig (bv. levensverzekering) [Naam product]. Vergelijk deze Financiële Bijsluiter ook met de bijsluiter van andere overigen. Lees ook de offerte en/of de algemene voorwaarden.

Let op! Er wordt gerekend met een inleg van € 1.200 per jaar en met beleggingen in een mix van aandelen en obligaties. Hierbij wordt uitgegaan van 50% beleggingen in aandelen en 50% beleggingen in obligaties. Uw persoonlijke keuzes en situatie kunnen van invloed zijn op de resultaten die in deze bijsluiter vermeld worden. Meer informatie: [www.definancieelbijsluiter.nl](http://www.definancieelbijsluiter.nl) of vraag een adviseur.

Heeft u vragen?  
[Naam financiële instelling], naam, \_\_\_\_\_ adres, telefoonnummer of neem contact op met een adviseur.

Deze Financiële Bijsluiter is opgesteld op 23 October 2006 volgens de voorschriften van de Autoriteit Financiële Markten ([www.afm.nl](http://www.afm.nl)). Deze organisatie houdt toezicht op sparen, lenen, beleggen en verzekeren.

---

**Wat houdt [Naam product] in?**

|  | <b>U gaat</b> | <b>U moet</b>  | <b>U kunt</b>   |
|--|---------------|--|---|
|  | beleggen      | elke jaar een vast bedrag storten<br><i>Vraag naar het bedrag en vraag waarin u belegt</i> | een bedrag bijeen krijgen<br><i>Vraag naar de hoogte en duur van de uitkeringen</i> |
|  | en verzekeren | elke jaar premie betalen<br><i>Vraag naar het bedrag</i>                                   | bij overlijden een vast bedrag nalaten aan de nabestaanden                          |

---

**Wat zijn de risico's?**

|  | <b>Risico dat u uw inleg niet terugkrijgt</b>  |  |
|--|--|--|
|  | <b>Bij tussentijdse beëindiging (1 jaar)</b>   | <b>Bij gehele looptijd (10 jaar)</b>   |
|  | <div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="margin-right: 10px;">zeer groot</div> <div style="margin-right: 10px;">groot</div> <div style="margin-right: 10px;">vrij groot</div> <div style="margin-right: 10px;">klein</div> <div style="margin-right: 10px;">zeer klein</div> </div> | <div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="margin-right: 10px;">zeer groot</div> <div style="margin-right: 10px;">groot</div> <div style="margin-right: 10px;">vrij groot</div> <div style="margin-right: 10px;">klein</div> <div style="margin-right: 10px;">zeer klein</div> </div> |

---

**Wat kan er gebeuren in het ergste geval?**

bij tussentijdse beëindiging kunt u uw volledige inleg kwijtraken

bij een gehele looptijd (10 jaar) kunt u uw inleg kwijtraken

### Wat zijn de kosten?



De kosten bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging van 4%

|            | Inleg    | Rendement | Uw kosten   | Wat u overhoudt |  |
|------------|----------|-----------|---|-----------------|--|
| Na 1 jaar  |          |           | € 6 verzekeringspremie<br>€ 31 overige kosten<br>€ 36 bij eerder beëindigen       |                 | na 1 jaar is uw netto rendement + 2,7% |
|            | € 1.200  | + € 42    | - € 73  | = € 1.169       |  |
| Na 5 jaar  |          |           | € 34 verzekeringspremie<br>€ 471 overige kosten<br>€ 184 bij eerder beëindigen    |                 | na 5 jaar is uw netto rendement - 0,3% |
|            | € 6.000  | + € 895   | - € 749   | = € 5.946       |  |
| Na 10 jaar |          |           | € 351 verzekeringspremie<br>€ 1.753 overige kosten<br>€ 376 bij eerder beëindigen |                 | na 10 jaar is uw netto rendement +0,2% |
|            | € 12.000 | + € 2.637 | - € 2.480   | = € 12.157      |  |

### Wat kan [Naam product] opbrengen?



De opbrengst bij een voorspelling op basis van historie

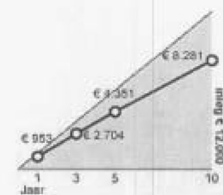
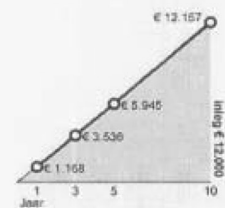
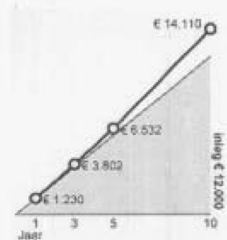
De opbrengst bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging van 4%

De opbrengst bij een pessimistische voorspelling

De opbrengst is hoger dan de inleg

De opbrengst is hoger dan de inleg

De opbrengst is lager dan de inleg



### Wat gebeurt er bij eerder beëindigen?



#### Eerder beëindigen

bij overlijden

bij opzeggen (bijvoorbeeld bij scheiding, baanverlies, arbeidsongeschiktheid)

#### Gevolgen

uw nabestaande krijgt een vast bedrag  
*Vraag naar de voorwaarden*

u heeft afkoopkosten.  
*Vraag naar de bedragen*

## 2. Direct ingaande lijfrente

**Financiële bijsluiter**

**Het product**

**De risico's**

**De kosten**

**De opbrengst**

**Eerder beëindigen**

**[Naam product]**  
van [Naam financiële instelling]

Gebruik de Financiële Bijsluiter vóór u overgaat tot het afsluiten van direct ingaande lijfrente [Naam product]. Vergelijk deze Financiële Bijsluiter ook met de bijsluiter van andere direct ingaande lijfrenten. Lees ook de offerte en/of de algemene voorwaarden.

Let op! Er wordt gerekend met een eenmalige inleg van € 20.000 en met beleggingen in een mix van aandelen en obligaties. Hierbij wordt uitgegaan van 50% beleggingen in aandelen en 50% beleggingen in obligaties. Uw persoonlijke keuzes en situatie kunnen van invloed zijn op de resultaten die in deze bijsluiter vermeld worden. Meer informatie: [www.definancieelbijsluiter.nl](http://www.definancieelbijsluiter.nl) of vraag een adviseur.

Heeft u vragen?  
[Naam financiële instelling], naam, \_\_\_\_\_ adres, telefoonnummer  
of neem contact op met een adviseur.

Deze Financiële Bijsluiter is opgesteld op 23 October 2006 volgens de voorschriften van de Autoriteit Financiële Markten ([www.afm.nl](http://www.afm.nl)). Deze organisatie houdt toezicht op sparen, lenen, beleggen en verzekeren.

**Let op!**

Er wordt gerekend met een eenmalige inleg van € 20.000, met 50% beleggingen in aandelen en met 50% beleggingen in obligaties

### Wat houdt [Naam product] in?



| U gaat        | U moet   | U kunt   |
|---------------|--|--|
| beleggen      | eenmalig een vast bedrag storten.<br><i>Vraag naar het bedrag en vraag waarin u belegt</i> | een periodieke uitkering ontvangen<br><i>Vraag naar de hoogte en duur van de uitkeringen</i> |
| én verzekeren | eenmalig premie betalen.<br><i>Vraag naar het bedrag</i>                                   | bij overlijden een periodieke uitkering nalaten aan nabestaanden.                            |

### Wat zijn de risico's?



#### Risico dat u uw inleg niet terugkrijgt

Bij tussentijdse beëindiging (3 jaar)



Bij gehele looptijd (20 jaar)



#### Wat kan er gebeuren in het ergste geval?

bij tussentijdse beëindiging kunt u uw volledige inleg kwijtraken

bij een gehele looptijd (20 jaar) kunt u uw inleg kwijtraken

### Wat zijn de kosten?



De kosten bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging van 4%

|            | Inleg    | Rendement | Uw kosten  | Wat u overhoudt                        |  |
|------------|----------|-----------|--|--|--|
| Na 1 jaar  |          |           | € -50 verzekeringspremie<br>€ 659 overige kosten<br>€ 377 bij eerder beëindigen    | € 1.320 uitkering<br>€ 18.474 restant  | na 1 jaar is uw netto rendement -1,0%  |
|            | € 20.000 | + € 780   | - € 986  | = € 19.794                             |  |
| Na 10 jaar |          |           | € -500 verzekeringspremie<br>€ 2.334 overige kosten<br>€ 228 bij eerder beëindigen | € 13.200 uitkering<br>€ 11.158 restant | na 10 jaar is uw netto rendement +2,0% |
|            | € 20.000 | + € 6.420 | - € 2.062  | = € 24.358                             |  |
| Na 20 jaar |          |           | € -1.000 verzekeringspremie<br>€ 3.646 overige kosten<br>€ 0 bij eerder beëindigen | € 26.400 uitkering<br>€ 0 restant      | na 20 jaar is uw netto rendement +1,4% |
|            | € 20.000 | + € 9.046 | - € 2.646  | = € 26.400                             |  |

### Wat kan [Naam product] opbrengen?



De opbrengst bij een voorspelling op basis van historie

De opbrengst bij een voorspelling op basis van een waardevermeerdering van de belegging van 4%

De opbrengst bij een pessimistische voorspelling

De opbrengst is hoger dan de Inleg

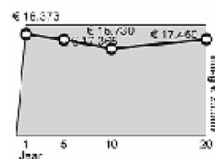
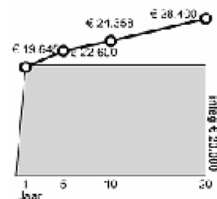
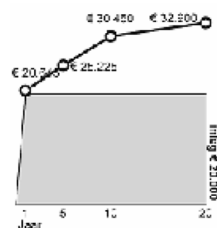
De opbrengst is hoger dan de Inleg

De opbrengst is lager dan de Inleg

De uitkering per jaar is € 1.645

De uitkering per jaar is € 1.320

De uitkering per jaar is € 873



### Wat gebeurt er bij eerder beëindigen?



#### Eerder beëindigen

bij overlijden

bij opzeggen (bijvoorbeeld bij scheiding, baanverlies, arbeidsongeschiktheid)

#### Gevolgen

uw nabestaande krijgt een periodieke uitkering.

Vraag naar de voorwaarden

u heeft afkoopkosten.  
Vraag naar de bedragen

VX Company

### Bijlage 4. Toelichting op de berekening van de 'GUISE'

De GUISE is de Gemiddelde Uitbetaling. In geval van Slechte Eventualiteiten. Dit wordt gedefinieerd als de gemiddelde uitbetaling in de slechtste 10% van de gevallen. De slechtste 10% van de gevallen kunnen bepaald worden onder aanname van normaal verdeelde meekundige rendementen met parameters  $\mu$  (gemiddelde) en  $\sigma$  (standaarddeviatie, ook wel volatiliteit) voor rendementen van de onderliggende waarden waarin belegd wordt. De te gebruiken parameters voor verschillende onderlig-

gende waarden, alsmede enkele bepalingen in welke gevallen welke klasse van onderliggende waarden moet worden gekozen, zijn te vinden in Bijlage 5.

De methode van bepaling van de GUISE hangt af van het type product waarvoor de GUISE berekend moet worden. Hierbij moet een onderscheid gemaakt worden tussen lineaire en niet-lineaire producten en tussen de manier van inleggen (eenmalig versus periodiek). Lineaire producten zijn producten waarbij geen gebruik wordt gemaakt van derivaten (opties en garanties en dergelijke). Niet-lineaire producten zijn

producten die wel derivaten als onderdeel hebben van het product of de constructie. Dit leidt tot de volgende productclassificaties

- Lineair product met eenmalige inleg
- Lineair product met periodieke inleg
- Niet-lineair product met eenmalige inleg
- Niet-lineair product met periodieke inleg.

De GUISE kan voor lineaire producten met behulp van de volgende mathematische benadering (driepuntbenadering) worden bepaald.

$$GUISE = 0.3125 \cdot x_{0,01} + 0.4375 \cdot x_{0,05} + 0.2500 \cdot x_{0,10}$$

Hierin is

$x_{0,01}$  de waarde van het 1% kans scenario

$x_{0,05}$  de waarde van het 5% kans scenario

$x_{0,10}$  de waarde van het 10% kans scenario

Voor niet-lineaire producten kan deze benadering niet worden gebruikt en moet er gesimuleerd worden. De metho-

$$x_{0,01} = (I - IK) \cdot e^{\left( H \cdot \mu + \log(1 - dk) + \frac{z_{0,01} \cdot \sigma}{\sqrt{H}} \right)} \cdot (1 - UK)$$

$$x_{0,05} = (I - IK) \cdot e^{\left( H \cdot \mu + \log(1 - dk) + \frac{z_{0,05} \cdot \sigma}{\sqrt{H}} \right)} \cdot (1 - UK)$$

$$x_{0,10} = (I - IK) \cdot e^{\left( H \cdot \mu + \log(1 - dk) + \frac{z_{0,10} \cdot \sigma}{\sqrt{H}} \right)} \cdot (1 - UK)$$

waar

I = Inleg

H = aantal jaren dat het product al heeft gelopen

$\mu$  = verwacht rendement

$\sigma$  = volatiliteit

dk = doorlopende kosten

UK = uitstapkosten

IK = instapkosten

$z_{0,01}$  = 1% kwantiel van de standaard-normale verdeling

$z_{0,05}$  = 5% kwantiel van de standaard-normale verdeling

$z_{0,10}$  = 10% kwantiel van de standaard-normale verdeling

Tabel 1a geeft de GUISE voor een lineair product met eenmalige inleg zonder kosten. Voor elk van de beleggingsklassen uit tabel 0, bijlage 5 wordt de GUISE gegeven. Het bijbehorende pessimistische rendement wordt gegeven in tabel 1b. De GUISE van een lineair product met eenmalige inleg en met kosten kan worden afgeleid van tabel 1b. Dit gebeurt door met het aangegeven rende-

de hiervoor staat hieronder globaal beschreven. Uitzondering is een product met een vast gegarandeerd bedrag op einddatum (dit valt in de categorie niet-lineair product met eenmalige inleg).

Hiervoor kan wel de driepuntbenadering worden gebruikt.

ment bij de betreffende looptijd voor de juiste beleggingsklasse te rekenen als jaarlijks rendement. Als dan de kosten in mindering worden gebracht, resulteert direct de GUISE. Hierbij is van belang de kosten juist in rekening te brengen. Eenmalige kosten aan het begin die dus ook niet belegd worden kunnen direct in mindering worden gebracht op de eenmalige inleg; Eenmalige kosten aan het eind, die ingehouden worden op de opgebouwde waarde kunnen in mindering gebracht worden op de resulterende guise; Doorlopende kosten kunnen in mindering worden gebracht op het gemiddelde volume, dat benaderd kan worden op basis van het begin- en eindvolume. Naast het gebruik van tabel 1a en tabel 1b is het altijd mogelijk om formule 2 te gebruiken.

*Lineair product met periodieke inleg*

Er zijn twee methoden om de GUISE van producten met een periodieke inleg te berekenen, namelijk met behulp van

*Lineair product met eenmalige inleg*

Het is mogelijk om met behulp van de volgende mathematische benadering de waarden van de 1%, 5% en 10% kans scenario's te berekenen:

een simulatie of met een benadering.

Tabel 2a geeft de GUISE van een product *zonderkosten* op basis van een simulatie (op maandbasis). Deze GUISE is 'vertaald' naar een pessimistisch rendement in Tabel 2b. Het pessimistisch rendement uit deze tabel kan worden gebruikt om de GUISE van een product *met doorlopende kosten* uit te rekenen. Het is niet mogelijk om deze tabel te gebruiken voor producten met *eenmalige kosten*. Om de GUISE van producten met periodieke inleg en met *eenmalige kosten* te bepalen, moet de instelling zelf een simulatie uitvoeren of gebruik maken van onderstaande benadering.

De andere mogelijkheid is om gebruik te maken van een benadering. Bij deze benadering wordt de looptijd geschaald om rekening te houden met het feit dat niet de volledige inleg aan het begin wordt ingelegd maar in verschillende perioden. De formule is als volgt:

$$EL(jaar) = \frac{\sum_{t=1}^{jaar} I_t \cdot (jaar + 1 - t)}{\sum_{t=1}^{jaar} I_t}$$

$$x_{0,01}(0) = 0$$

$$x_{0,01}(1) = (x_i(0) + I - IK) \cdot e^{\mu + \log(1 - dk) + \frac{z_{0,01} \cdot \sigma}{\sqrt{EL(jaar)}}}$$

⋮

$$x_{0,01}(jaar - 1) = (x_i(jaar - 2) + I - IK) \cdot e^{\mu + \log(1 - dk) + \frac{z_{0,01} \cdot \sigma}{\sqrt{EL(jaar)}}}$$

$$x_{0,01}(jaar) = (x_i(jaar - 1) + I - IK) \cdot e^{\mu + \log(1 - dk) + \frac{z_{0,01} \cdot \sigma}{\sqrt{EL(jaar)}}}$$

waar

EL = effectieve looptijd

$I_t$  = inleg per jaar

Jaar = totale looptijd

IK = inlegkosten

Dk = doorlopende kosten

$\mu$  = verwacht rendement

$\sigma$  = volatiliteit

$z_j$  = waarde standaardnormale verdeling voor punt j (j=1%, 5%, 10%)



Naast  $x_{0,01}$  moeten ook nog de 5% en 10% ( $x_{0,05}$  en  $x_{0,10}$ ) worden uitgerekend. Om de GUISE te berekenen moeten vervolgens de opbrengsten van de 1%, 5% en 10% ( $x_{0,01}$ ,  $x_{0,05}$  en  $x_{0,10}$ ) worden gemiddeld volgens formule 1.

*Niet-lineair product met eenmalige inleg*  
Een niet-lineair product kan soms onderverdeeld worden in lineaire en niet-lineaire elementen. De methode voor de waardering van het lineaire element is hetzelfde als de methode voor het waarderen van een lineair product met eenmalige inleg. Dit betekent dat voor het lineaire deel, tabellen 1a en 1b kunnen worden gebruikt.

Bij de contractuele looptijd is de verrekking van het niet-lineaire element vaak eenvoudig aangezien het een bepaling is van het al dan niet 'in the money' zijn van de optie en het corrigeren van de GUISE hiervoor. De niet-lineaire elementen worden gewaardeerd op dezelfde wijze zoals ze ook met de klant

worden verrekend. Dit betekent dat het slechts een niet-lineair product is bij tussentijdse looptijden indien de optie-waarde bij vervroegde beëindiging ook daadwerkelijk met de klant wordt verrekend. Indien dit niet het geval is, kan volstaan worden met de eenvoudige berekening voor lineaire producten zoals hierboven beschreven.

Voor producten met een garantie op einddatum is het overigens toegestaan om de garantie mee te nemen en toch alleen te werken met de rendementen gebaseerd op formule (1), dus zoals weergegeven in tabel 1. Hierbij wordt de GUISE echter iets onderschat<sup>1</sup>.

Niet-lineaire producten met andere constructies dan de garantie op einddatum (bijvoorbeeld een clickfonds) kunnen niet op deze wijze berekend worden. Indien het niet-lineaire deel niet kan leiden tot een lagere uitkering, mag dit deel verwaarloosd worden. Er kan ook worden gekozen voor simulatie. In dat geval moeten de parameters gebruikt worden van de onderliggende waarde en de condities van het derivaat.

Ook voor de berekeningen van de GUISE mogen garanties slechts dan worden meegenomen indien de instelling die de garanties afgeeft onder kapitaaltoereikendheidstoezicht of ander vergelijkbaar adequaat bedrijfseconomisch toezicht valt.

*Niet-lineair product met periodieke inleg*  
Het is niet mogelijk om met een benadering de GUISE van niet-lineaire producten met periodieke inleg te bepalen. Hiervoor moet gesimuleerd worden. Indien het niet lineaire element van het product niet leidt tot een lagere uitkering dan mag het niet-lineaire element verwaarloosd worden en resulteert een lineair product met periodieke inleg. In het geval van simulatie moeten de parameters gebruikt worden van de onderliggende waarde en de condities van het derivaat.

| Categorie:     | Zonder valutarisico |           |          |          |          |          | Met valutarisico |             |            |            |            |            |
|----------------|---------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
|                | Deposito            | Obligatie | Vastgoed | Mixfonds | Aandelen | Emerging | Deposito-v       | Obligatie-v | Vastgoed-v | Mixfonds-v | Aandelen-v | Emerging-v |
| Verwacht rend. | 3.7%                | 4.2%      | 6.7%     | 6.2%     | 8.3%     | 8.3%     | 3.7%             | 4.2%        | 6.7%       | 6.2%       | 8.3%       | 8.3%       |
| Stdev. rend.   | 0.6%                | 4.4%      | 11.8%    | 12.9%    | 25.5%    | 30.5%    | 10.4%            | 11.3%       | 15.7%      | 16.6%      | 27.5%      | 32.2%      |
| Looptijd       |                     |           |          |          |          |          |                  |             |            |            |            |            |
| 1              | 1027                | 965       | 869      | 848      | 696      | 639      | 864              | 855         | 812        | 795        | 672        | 620        |
| 2              | 1061                | 975       | 853      | 822      | 631      | 559      | 832              | 822         | 775        | 751        | 601        | 537        |
| 3              | 1097                | 992       | 855      | 815      | 597      | 516      | 815              | 805         | 761        | 729        | 563        | 491        |
| 4              | 1135                | 1013      | 865      | 817      | 578      | 488      | 806              | 797         | 757        | 719        | 540        | 461        |
| 5              | 1175                | 1038      | 882      | 824      | 567      | 471      | 801              | 793         | 759        | 715        | 526        | 442        |
| 6              | 1217                | 1064      | 903      | 837      | 563      | 459      | 800              | 794         | 767        | 717        | 519        | 428        |
| 7              | 1260                | 1094      | 928      | 852      | 562      | 452      | 802              | 797         | 778        | 721        | 515        | 420        |
| 8              | 1305                | 1125      | 956      | 871      | 566      | 448      | 805              | 802         | 792        | 729        | 515        | 414        |
| 9              | 1352                | 1157      | 988      | 892      | 572      | 447      | 810              | 809         | 809        | 739        | 518        | 411        |
| 10             | 1400                | 1192      | 1022     | 916      | 580      | 448      | 817              | 818         | 829        | 751        | 523        | 411        |
| 11             | 1450                | 1229      | 1059     | 942      | 591      | 451      | 825              | 828         | 851        | 766        | 530        | 412        |
| 12             | 1503                | 1267      | 1100     | 971      | 604      | 456      | 833              | 839         | 875        | 782        | 539        | 414        |
| 13             | 1557                | 1307      | 1143     | 1001     | 618      | 462      | 843              | 852         | 901        | 800        | 550        | 418        |
| 14             | 1613                | 1349      | 1189     | 1034     | 635      | 469      | 854              | 865         | 930        | 819        | 562        | 424        |
| 15             | 1672                | 1393      | 1239     | 1069     | 653      | 478      | 866              | 880         | 960        | 841        | 576        | 431        |
| 16             | 1733                | 1438      | 1291     | 1107     | 674      | 488      | 879              | 895         | 993        | 863        | 592        | 438        |
| 17             | 1796                | 1486      | 1347     | 1146     | 696      | 500      | 892              | 912         | 1028       | 888        | 609        | 447        |
| 18             | 1861                | 1536      | 1407     | 1188     | 720      | 513      | 906              | 930         | 1066       | 914        | 628        | 457        |
| 19             | 1929                | 1587      | 1470     | 1233     | 745      | 527      | 922              | 948         | 1106       | 942        | 648        | 469        |
| 20             | 1999                | 1641      | 1537     | 1280     | 773      | 542      | 937              | 968         | 1148       | 972        | 670        | 481        |
| 21             | 2072                | 1697      | 1607     | 1330     | 803      | 558      | 954              | 988         | 1192       | 1003       | 694        | 494        |
| 22             | 2148                | 1756      | 1682     | 1382     | 835      | 576      | 971              | 1010        | 1240       | 1036       | 719        | 508        |
| 23             | 2226                | 1816      | 1762     | 1437     | 869      | 595      | 989              | 1032        | 1290       | 1071       | 746        | 524        |
| 24             | 2307                | 1879      | 1846     | 1496     | 906      | 616      | 1008             | 1055        | 1343       | 1108       | 775        | 541        |
| 25             | 2392                | 1945      | 1935     | 1557     | 945      | 637      | 1028             | 1080        | 1399       | 1146       | 806        | 558        |
| 26             | 2479                | 2013      | 2028     | 1622     | 986      | 661      | 1048             | 1105        | 1458       | 1187       | 839        | 577        |
| 27             | 2570                | 2084      | 2128     | 1690     | 1030     | 685      | 1069             | 1132        | 1520       | 1230       | 875        | 598        |
| 28             | 2664                | 2158      | 2233     | 1762     | 1077     | 712      | 1091             | 1159        | 1586       | 1275       | 912        | 619        |
| 29             | 2762                | 2234      | 2344     | 1837     | 1127     | 740      | 1114             | 1187        | 1656       | 1323       | 952        | 642        |
| 30             | 2863                | 2314      | 2461     | 1916     | 1180     | 770      | 1138             | 1217        | 1729       | 1373       | 994        | 667        |

| Tabel 1b rendement per jaar voor GUISE-scenario per beleggingscategorie bij eenmalige inleg |                     |           |          |          |          |          |                  |             |            |            |            |            |
|---|---------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Categorie:  | Zonder valutarisico |           |          |          |          |          | Met valutarisico |             |            |            |            |            |
|   | Deposito            | Obligatie | Vastgoed | Mixfonds | Aandelen | Emerging | Deposito-v       | Obligatie-v | Vastgoed-v | Mixfonds-v | Aandelen-v | Emerging-v |
| Verwacht rend.  | 3.7%                | 4.2%      | 6.7%     | 6.2%     | 8.3%     | 8.3%     | 3.7%             | 4.2%        | 6.7%       | 6.2%       | 8.3%       | 8.3%       |
| Stdev. rend.  | 0.6%                | 4.4%      | 11.8%    | 12.9%    | 25.5%    | 30.5%    | 10.4%            | 11.3%       | 15.7%      | 16.6%      | 27.5%      | 32.2%      |
| Looptijd  |                     |           |          |          |          |          |                  |             |            |            |            |            |
| 1   | 2.68%               | -3.50%    | -13.10%  | -15.18%  | -30.40%  | -36.14%  | -13.57%          | -14.50%     | -18.81%    | -20.47%    | -32.76%    | -37.98%    |
| 2   | 2.99%               | -1.27%    | -7.62%   | -9.32%   | -20.58%  | -25.22%  | -8.80%           | -9.35%      | -11.94%    | -13.34%    | -22.47%    | -26.74%    |
| 3   | 3.14%               | -0.27%    | -5.09%   | -6.60%   | -15.80%  | -19.81%  | -6.59%           | -6.97%      | -8.72%     | -9.98%     | -17.43%    | -21.13%    |
| 4   | 3.22%               | 0.33%     | -3.55%   | -4.94%   | -12.82%  | -16.40%  | -5.26%           | -5.52%      | -6.74%     | -7.91%     | -14.27%    | -17.58%    |
| 5   | 3.28%               | 0.74%     | -2.48%   | -3.79%   | -10.72%  | -13.99%  | -4.33%           | -4.52%      | -5.36%     | -6.48%     | -12.05%    | -15.07%    |
| 6   | 3.32%               | 1.05%     | -1.69%   | -2.93%   | -9.14%   | -12.17%  | -3.65%           | -3.78%      | -4.33%     | -5.40%     | -10.37%    | -13.17%    |
| 7   | 3.35%               | 1.29%     | -1.06%   | -2.26%   | -7.89%   | -10.73%  | -3.11%           | -3.19%      | -3.53%     | -4.56%     | -9.04%     | -11.67%    |
| 8   | 3.38%               | 1.48%     | -0.56%   | -1.71%   | -6.88%   | -9.55%   | -2.67%           | -2.72%      | -2.87%     | -3.87%     | -7.96%     | -10.43%    |
| 9   | 3.40%               | 1.64%     | -0.14%   | -1.26%   | -6.03%   | -8.56%   | -2.31%           | -2.33%      | -2.32%     | -3.30%     | -7.05%     | -9.40%     |
| 10  | 3.42%               | 1.77%     | 0.22%    | -0.87%   | -5.30%   | -7.72%   | -2.00%           | -1.99%      | -1.86%     | -2.82%     | -6.28%     | -8.52%     |
| 11  | 3.44%               | 1.89%     | 0.53%    | -0.54%   | -4.67%   | -6.99%   | -1.74%           | -1.70%      | -1.46%     | -2.40%     | -5.61%     | -7.75%     |
| 12  | 3.45%               | 1.99%     | 0.80%    | -0.25%   | -4.12%   | -6.34%   | -1.51%           | -1.45%      | -1.11%     | -2.03%     | -5.02%     | -7.08%     |
| 13  | 3.46%               | 2.08%     | 1.03%    | 0.01%    | -3.63%   | -5.77%   | -1.30%           | -1.23%      | -0.80%     | -1.70%     | -4.50%     | -6.48%     |
| 14  | 3.48%               | 2.16%     | 1.25%    | 0.24%    | -3.19%   | -5.26%   | -1.12%           | -1.03%      | -0.52%     | -1.41%     | -4.03%     | -5.95%     |
| 15  | 3.49%               | 2.23%     | 1.44%    | 0.45%    | -2.80%   | -4.80%   | -0.95%           | -0.85%      | -0.27%     | -1.15%     | -3.61%     | -5.46%     |
| 16  | 3.49%               | 2.30%     | 1.61%    | 0.64%    | -2.44%   | -4.38%   | -0.80%           | -0.69%      | -0.04%     | -0.91%     | -3.22%     | -5.02%     |
| 17  | 3.50%               | 2.36%     | 1.77%    | 0.81%    | -2.11%   | -4.00%   | -0.67%           | -0.54%      | 0.16%      | -0.70%     | -2.87%     | -4.62%     |
| 18  | 3.51%               | 2.41%     | 1.91%    | 0.96%    | -1.81%   | -3.64%   | -0.54%           | -0.40%      | 0.35%      | -0.50%     | -2.55%     | -4.25%     |
| 19  | 3.52%               | 2.46%     | 2.05%    | 1.11%    | -1.53%   | -3.32%   | -0.43%           | -0.28%      | 0.53%      | -0.31%     | -2.26%     | -3.91%     |
| 20  | 3.52%               | 2.51%     | 2.17%    | 1.24%    | -1.28%   | -3.02%   | -0.32%           | -0.16%      | 0.69%      | -0.14%     | -1.98%     | -3.60%     |
| 21  | 3.53%               | 2.55%     | 2.29%    | 1.37%    | -1.04%   | -2.74%   | -0.22%           | -0.06%      | 0.84%      | 0.01%      | -1.73%     | -3.30%     |
| 22  | 3.54%               | 2.59%     | 2.39%    | 1.48%    | -0.82%   | -2.48%   | -0.13%           | 0.04%       | 0.98%      | 0.16%      | -1.49%     | -3.03%     |
| 23  | 3.54%               | 2.63%     | 2.49%    | 1.59%    | -0.61%   | -2.23%   | -0.05%           | 0.14%       | 1.11%      | 0.30%      | -1.26%     | -2.77%     |
| 24  | 3.55%               | 2.66%     | 2.59%    | 1.69%    | -0.41%   | -2.00%   | 0.03%            | 0.23%       | 1.24%      | 0.43%      | -1.05%     | -2.53%     |
| 25  | 3.55%               | 2.70%     | 2.67%    | 1.79%    | -0.23%   | -1.79%   | 0.11%            | 0.31%       | 1.35%      | 0.55%      | -0.86%     | -2.30%     |
| 26  | 3.55%               | 2.73%     | 2.76%    | 1.88%    | -0.05%   | -1.58%   | 0.18%            | 0.39%       | 1.46%      | 0.66%      | -0.67%     | -2.08%     |
| 27  | 3.56%               | 2.76%     | 2.84%    | 1.96%    | 0.11%    | -1.39%   | 0.25%            | 0.46%       | 1.56%      | 0.77%      | -0.50%     | -1.89%     |
| 28  | 3.56%               | 2.78%     | 2.91%    | 2.04%    | 0.27%    | -1.21%   | 0.31%            | 0.53%       | 1.66%      | 0.87%      | -0.33%     | -1.70%     |
| 29  | 3.57%               | 2.81%     | 2.98%    | 2.12%    | 0.41%    | -1.03%   | 0.37%            | 0.59%       | 1.75%      | 0.97%      | -0.17%     | -1.51%     |
| 30  | 3.57%               | 2.84%     | 3.05%    | 2.19%    | 0.55%    | -0.87%   | 0.43%            | 0.66%       | 1.84%      | 1.06%      | -0.02%     | -1.34%     |

| Tabel 2a GUISE per beleggingscategorie bij maandelijkse inleg van € 100 |                     |           |          |          |          |          |                  |             |            |            |            |            |
|---|---------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|------------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Categorie:  | Zonder valutarisico |           |          |          |          |          | Met valutarisico |             |            |            |            |            |
|   | Deposito            | Obligatie | Vastgoed | Mixfonds | Aandelen | Emerging | Deposito-v       | Obligatie-v | Vastgoed-v | Mixfonds-v | Aandelen-v | Emerging-v |
| Verwacht rend.  | 3.7%                | 4.2%      | 6.7%     | 6.2%     | 8.3%     | 8.3%     | 3.7%             | 4.2%        | 6.7%       | 6.2%       | 8.3%       | 8.3%       |
| Stdev. rend.  | 0.6%                | 4.4%      | 11.8%    | 12.9%    | 25.5%    | 30.5%    | 10.4%            | 11.3%       | 15.7%      | 16.6%      | 27.5%      | 32.2%      |
| Looptijd  |                     |           |          |          |          |          |                  |             |            |            |            |            |
| 1   | 1216                | 1171      | 1097     | 1082     | 961      | 915      | 1096             | 1088        | 1053       | 1041       | 942        | 899        |
| 2   | 2473                | 2349      | 2166     | 2122     | 1822     | 1706     | 2143             | 2127        | 2050       | 2014       | 1774       | 1669       |
| 3   | 3772                | 3550      | 3241     | 3157     | 2648     | 2449     | 3173             | 3148        | 3034       | 2966       | 2566       | 2386       |
| 4   | 5116                | 4778      | 4334     | 4199     | 3458     | 3167     | 4195             | 4163        | 4019       | 3912       | 3337       | 3076       |
| 5   | 6508                | 6038      | 5453     | 5258     | 4265     | 3872     | 5216             | 5179        | 5014       | 4860       | 4102       | 3751       |
| 6   | 7950                | 7332      | 6604     | 6338     | 5078     | 4574     | 6241             | 6201        | 6027       | 5817       | 4868       | 4420       |
| 7   | 9443                | 8663      | 7792     | 7444     | 5902     | 5279     | 7272             | 7232        | 7061       | 6788       | 5640       | 5088       |
| 8   | 10989               | 10034     | 9022     | 8580     | 6741     | 5990     | 8312             | 8274        | 8122       | 7778       | 6425       | 5762       |
| 9   | 12592               | 11447     | 10297    | 9750     | 7600     | 6712     | 9363             | 9330        | 9211       | 8787       | 7226       | 6444       |
| 10  | 14251               | 12903     | 11622    | 10956    | 8482     | 7446     | 10427            | 10403       | 10334      | 9820       | 8044       | 7135       |
| 11  | 15971               | 14407     | 12999    | 12201    | 9389     | 8196     | 11505            | 11492       | 11493      | 10880      | 8883       | 7841       |
| 12  | 17754               | 15958     | 14433    | 13489    | 10326    | 8965     | 12598            | 12601       | 12690      | 11967      | 9748       | 8562       |
| 13  | 19600               | 17561     | 15929    | 14822    | 11294    | 9755     | 13709            | 13731       | 13930      | 13087      | 10639      | 9302       |
| 14  | 21514               | 19216     | 17489    | 16204    | 12298    | 10569    | 14837            | 14882       | 15214      | 14239      | 11561      | 10062      |
| 15  | 23498               | 20927     | 19119    | 17638    | 13341    | 11409    | 15985            | 16058       | 16547      | 15428      | 12515      | 10844      |
| 16  | 25553               | 22696     | 20821    | 19125    | 14423    | 12275    | 17152            | 17257       | 17930      | 16654      | 13503      | 11651      |
| 17  | 27684               | 24523     | 22601    | 20671    | 15549    | 13172    | 18342            | 18483       | 19367      | 17920      | 14528      | 12483      |
| 18  | 29892               | 26414     | 24462    | 22276    | 16722    | 14098    | 19553            | 19735       | 20862      | 19229      | 15595      | 13342      |
| 19  | 32180               | 28369     | 26411    | 23945    | 17942    | 15059    | 20786            | 21015       | 22414      | 20581      | 16701      | 14232      |
| 20  | 34553               | 30393     | 28455    | 25685    | 19217    | 16057    | 22046            | 22327       | 24035      | 21981      | 17854      | 15154      |
| 21  | 37012               | 32487     | 30593    | 27494    | 20550    | 17095    | 23332            | 23671       | 25723      | 23435      | 19056      | 16111      |
| 22  | 39561               | 34654     | 32835    | 29378    | 21943    | 18174    | 24643            | 25046       | 27482      | 24939      | 20311      | 17106      |
| 23  | 42203               | 36897     | 35187    | 31343    | 23400    | 19297    | 25981            | 26455       | 29317      | 26500      | 21621      | 18137      |
| 24  | 44943               | 39220     | 37655    | 33392    | 24925    | 20466    | 27350            | 27900       | 31233      | 28120      | 22987      | 19212      |
| 25  | 47782               | 41625     | 40246    | 35527    | 26523    | 21684    | 28747            | 29381       | 33232      | 29799      | 24418      | 20329      |
| 26  | 50726               | 44115     | 42964    | 37756    | 28197    | 22954    | 30174            | 30899       | 35320      | 31543      | 25911      | 21491      |
| 27  | 53777               | 46693     | 45818    | 40079    | 29950    | 24278    | 31632            | 32456       | 37499      | 33354      | 27476      | 22701      |
| 28  | 56941               | 49364     | 48815    | 42506    | 31791    | 25661    | 33123            | 34054       | 39780      | 35234      | 29111      | 23963      |
| 29  | 60220               | 52131     | 51964    | 45036    | 33722    | 27104    | 34648            | 35695       | 42160      | 37191      | 30825      | 25279      |
| 30  | 63621               | 54998     | 55275    | 47683    | 35751    | 28615    | 36208            | 37378       | 44653      | 39225      | 32622      | 26652      |

| Tabel 2b rendement per maand voor GUISE-scenario per beleggingscategorie bij periodieke inleg |                     |           |          |          |          |          |                  |           |          |          |          |          |
|---|---------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| Categorie:  | Zonder valutarisico |           |          |          |          |          | Met valutarisico |           |          |          |          |          |
|   | Deposito            | Obligatie | Vastgoed | Mixfonds | Aandelen | Emerging | Deposito         | Obligatie | Vastgoed | Mixfonds | Aandelen | Emerging |
| Verwacht rend.  | 3.7%                | 4.2%      | 6.7%     | 6.2%     | 8.3%     | 8.3%     | 3.7%             | 4.2%      | 6.7%     | 6.2%     | 8.3%     | 8.3%     |
| Stdev. rend.  | 0.6%                | 4.4%      | 11.8%    | 12.9%    | 25.5%    | 30.5%    | 10.4%            | 11.3%     | 15.7%    | 16.6%    | 27.5%    | 32.2%    |
| Looptijd  |                     |           |          |          |          |          |                  |           |          |          |          |          |
| 1   | 0.24%               | -0.45%    | -1.65%   | -1.90%   | -4.14%   | -5.09%   | -1.66%           | -1.80%    | -2.41%   | -2.63%   | -4.53%   | -5.43%   |
| 2   | 0.26%               | -0.19%    | -0.91%   | -1.09%   | -2.50%   | -3.13%   | -1.00%           | -1.07%    | -1.40%   | -1.56%   | -2.75%   | -3.34%   |
| 3   | 0.26%               | -0.08%    | -0.61%   | -0.77%   | -1.84%   | -2.35%   | -0.74%           | -0.78%    | -1.00%   | -1.14%   | -2.04%   | -2.52%   |
| 4   | 0.27%               | -0.02%    | -0.44%   | -0.58%   | -1.47%   | -1.90%   | -0.59%           | -0.62%    | -0.78%   | -0.90%   | -1.65%   | -2.05%   |
| 5   | 0.27%               | 0.02%     | -0.33%   | -0.46%   | -1.23%   | -1.60%   | -0.49%           | -0.51%    | -0.63%   | -0.74%   | -1.38%   | -1.73%   |
| 6   | 0.27%               | 0.05%     | -0.25%   | -0.37%   | -1.04%   | -1.39%   | -0.41%           | -0.43%    | -0.52%   | -0.62%   | -1.18%   | -1.50%   |
| 7   | 0.28%               | 0.07%     | -0.18%   | -0.30%   | -0.90%   | -1.22%   | -0.36%           | -0.37%    | -0.43%   | -0.53%   | -1.03%   | -1.32%   |
| 8   | 0.28%               | 0.09%     | -0.13%   | -0.24%   | -0.79%   | -1.08%   | -0.31%           | -0.32%    | -0.36%   | -0.46%   | -0.91%   | -1.18%   |
| 9   | 0.28%               | 0.11%     | -0.09%   | -0.19%   | -0.70%   | -0.97%   | -0.27%           | -0.28%    | -0.31%   | -0.40%   | -0.81%   | -1.06%   |
| 10  | 0.28%               | 0.12%     | -0.05%   | -0.16%   | -0.62%   | -0.88%   | -0.24%           | -0.25%    | -0.26%   | -0.35%   | -0.72%   | -0.96%   |
| 11  | 0.28%               | 0.13%     | -0.02%   | -0.12%   | -0.55%   | -0.79%   | -0.21%           | -0.22%    | -0.22%   | -0.30%   | -0.65%   | -0.88%   |
| 12  | 0.28%               | 0.14%     | 0.00%    | -0.09%   | -0.49%   | -0.72%   | -0.19%           | -0.19%    | -0.18%   | -0.27%   | -0.59%   | -0.80%   |
| 13  | 0.28%               | 0.15%     | 0.03%    | -0.07%   | -0.44%   | -0.66%   | -0.17%           | -0.17%    | -0.15%   | -0.23%   | -0.53%   | -0.73%   |
| 14  | 0.29%               | 0.16%     | 0.05%    | -0.04%   | -0.39%   | -0.60%   | -0.15%           | -0.15%    | -0.12%   | -0.20%   | -0.48%   | -0.68%   |
| 15  | 0.29%               | 0.16%     | 0.07%    | -0.02%   | -0.35%   | -0.55%   | -0.14%           | -0.13%    | -0.10%   | -0.18%   | -0.43%   | -0.62%   |
| 16  | 0.29%               | 0.17%     | 0.08%    | 0.00%    | -0.32%   | -0.51%   | -0.12%           | -0.11%    | -0.07%   | -0.15%   | -0.39%   | -0.57%   |
| 17  | 0.29%               | 0.18%     | 0.10%    | 0.01%    | -0.28%   | -0.47%   | -0.11%           | -0.10%    | -0.05%   | -0.13%   | -0.36%   | -0.53%   |
| 18  | 0.29%               | 0.18%     | 0.11%    | 0.03%    | -0.25%   | -0.43%   | -0.09%           | -0.09%    | -0.03%   | -0.11%   | -0.32%   | -0.49%   |
| 19  | 0.29%               | 0.19%     | 0.13%    | 0.04%    | -0.22%   | -0.39%   | -0.08%           | -0.07%    | -0.02%   | -0.09%   | -0.29%   | -0.45%   |
| 20  | 0.29%               | 0.19%     | 0.14%    | 0.06%    | -0.19%   | -0.36%   | -0.07%           | -0.06%    | 0.00%    | -0.07%   | -0.26%   | -0.42%   |
| 21  | 0.29%               | 0.19%     | 0.15%    | 0.07%    | -0.17%   | -0.33%   | -0.06%           | -0.05%    | 0.02%    | -0.06%   | -0.23%   | -0.39%   |
| 22  | 0.29%               | 0.20%     | 0.16%    | 0.08%    | -0.15%   | -0.30%   | -0.05%           | -0.04%    | 0.03%    | -0.04%   | -0.21%   | -0.36%   |
| 23  | 0.29%               | 0.20%     | 0.17%    | 0.09%    | -0.12%   | -0.28%   | -0.04%           | -0.03%    | 0.04%    | -0.03%   | -0.19%   | -0.33%   |
| 24  | 0.29%               | 0.21%     | 0.18%    | 0.10%    | -0.10%   | -0.25%   | -0.04%           | -0.02%    | 0.06%    | -0.02%   | -0.16%   | -0.30%   |
| 25  | 0.29%               | 0.21%     | 0.19%    | 0.11%    | -0.08%   | -0.23%   | -0.03%           | -0.01%    | 0.07%    | 0.00%    | -0.14%   | -0.28%   |
| 26  | 0.29%               | 0.21%     | 0.20%    | 0.12%    | -0.07%   | -0.21%   | -0.02%           | -0.01%    | 0.08%    | 0.01%    | -0.12%   | -0.26%   |
| 27  | 0.29%               | 0.21%     | 0.20%    | 0.13%    | -0.05%   | -0.19%   | -0.01%           | 0.00%     | 0.09%    | 0.02%    | -0.11%   | -0.23%   |
| 28  | 0.29%               | 0.22%     | 0.21%    | 0.14%    | -0.03%   | -0.17%   | -0.01%           | 0.01%     | 0.10%    | 0.03%    | -0.09%   | -0.21%   |
| 29  | 0.29%               | 0.22%     | 0.22%    | 0.14%    | -0.02%   | -0.15%   | 0.00%            | 0.01%     | 0.11%    | 0.04%    | -0.07%   | -0.20%   |
| 30  | 0.29%               | 0.22%     | 0.22%    | 0.15%    | 0.00%    | -0.13%   | 0.00%            | 0.02%     | 0.12%    | 0.05%    | -0.06%   | -0.18%   |

<sup>1</sup> Dit leidt tot een iets eenvoudiger invoering van de risico-indicator en pessimistisch rendementsberekeningen, wat wellicht kosten iets reduceert, terwijl de toegevoegde waarde van het werken met drie scenario's voor garantieproducten beperkt is indien de waarde van de garantie redelijk beperkt is bij tussentijdse beëindiging.

## Bijlage 5. Bepaling van de beleggingsklasse en parameters

Voor de berekening van de GUISE en historische opbrengsten wordt gebruik gemaakt van parameters  $\mu$  (gemiddelde) en  $\sigma$  (standaarddeviatie, ook wel volatiliteit) van de rendementen van de onderliggende waarden. Bij berekening van de GUISE op basis van de tabellen zijn de parameterwaarden van de verschillende beleggingscategorieën uiteraard al verwerkt. In die gevallen is het van belang om de juiste beleggingsklasse te bepalen (op basis van de onderliggende waarden waarin belegd wordt).

### 1. Bepaling beleggingsklasse

Er worden zes beleggingsklassen onderscheiden:

1. beleggingen in deposito's en geldmarktfondsen;
2. beleggingen in investment grade obligaties/obligatiefondsen in OESO-landen;
3. vastgoedfondsen/beleggingen in vastgoed;
4. mixfondsen/gemengde beleggingen;
5. breed gespreide beleggingen in aandelen/aandelenfondsen; breed gespreide beleggingen in obligaties/obligatiefondsen voor zover niet ingedeeld in categorie 2 en
6. emerging country en emerging sector fondsen/beleggingen; beperkt gespreide

aandelenfondsen/beleggingen; beleggingen in niet-liquide aandelen; 'low grade' investments; beperkt gespreide beleggingen in obligaties/obligatiefondsen voor zover niet ingedeeld in categorie 2; beleggingen in grondstoffen/natuurproducten.

Categorie 1 zijn de beleggingen in overwegend deposito's, verhandelbaar geldmarktpapier en kortlopende obligaties. In categorie 2 vallen de fondsen en beleggingen die overwegend beleggen in obligaties en obligatiefondsen in OESO-landen. Het gaat hierbij om 'investment grade' obligaties, dat wil zeggen beleggingen die een hoge waardering krijgen van bureaus die de kredietwaardigheid van onder andere bedrijven inschatten. Bij categorie 3, vastgoedfondsen en beleggingen in vastgoed, wordt overwegend belegd in vastgoed, ongeacht de landen waar het vastgoed zich bevindt in OESO-landen, niet zijnde een beleggingsobject als bedoeld in artikel 1, onder d, ten vijfde van het besluit. Categorie 4 betreft de 'Mixfondsen', de zogenaamde gemengde fondsen of beleggingen. Gemengde fondsen of beleggingen hebben een spreiding over meerdere (mogelijk alle 5) andere categorieën. Categorie 5 betreft de breed gespreide beleggingen in aandelen/aandelenfondsen. Een fonds is een breed gespreid aandelenfonds als overwegend wordt belegd in meerdere grote bedrijven uit verschillende sectoren gevestigd in OESO-landen. Een fonds dat bijvoorbeeld investeert in grote ondernemingen in verschillende sectoren in de VS valt in deze categorie.

Ook breed gespreide beleggingen in obligaties en obligatiefondsen, voor zover deze obligaties niet vallen onder categorie 2, vallen onder categorie 5. Categorie 6 betreft de beleggingen met significant hogere risico's dan de beleggingen in de andere categorieën, zoals de emerging market of emerging sector fondsen/beleggingen en beperkt gespreide aandelenfondsen/beleggingen. Bij emerging markets wordt gedacht aan opkomende landen met soms een nog in opkomst zijnde aandelenmarkt. Het gaat hierbij om niet OESO-landen. Bij emerging sector fondsen wordt bijvoorbeeld gedacht aan fondsen die beleggen in vaak kleinere bedrijven, eventueel binnen de OESO-landen. Voorbeelden van deze bedrijven zijn ICT-, internet-, kleinere telecommunicatie- en biotechnologie bedrijven. Bij een beperkt gespreid fonds of beperkt gespreide beleggingen wordt bijvoorbeeld gedacht aan investeringen in één sector en (cumulatief) in één of een beperkt aantal landen. Ook beleggingen in niet-liquide aandelen, 'low grade' investments (aandelen die een lage waardering krijgen van bureaus die de kredietwaardigheid van o.a. bedrijven inschatten) en beleggingen in grondstoffen/natuurproducten (zoals teakfondsen) vallen onder categorie 6. Beperkt gespreide beleggingen in obligaties en obligatiefondsen, voor zover deze obligaties niet vallen onder categorie 2, vallen eveneens onder categorie 6.

De toewijzing van een product aan een beleggingsklasse geschiedt als volgt:

- Een fonds of belegging valt binnen een categorie als voor meer dan 70% in

de betreffende categorie wordt geïnvesteerd.

– Een fonds of belegging valt in een mixfonds (categorie 4) als er in minstens twee en in maximaal vijf van de overige categorieën belegd wordt. Hierbij moet minimaal één belegging in de categorie 1, 2 of 3 vallen en minimaal één belegging in de categorie 5 of 6. Verder geldt dat voor allocatie in categorie 4 dat maximaal 70% in de categorieën 1, 2 en 3 tezamen, de ‘laag risico’-categorieën (waarvan minimaal de helft in categorie 1 of 2), dan wel maximaal 70% in de categorieën 5 en 6 tezamen, de ‘hoog risico’-categorieën (waarvan minimaal de helft in categorie 5) wordt belegd.

– Indien de gezamenlijke belegging in de ‘hoog risico’- of de ‘laag risico’-categorieën meer dan 70% van de portefeuille beslaat, is er sprake van een situatie waarbij overwegend in de betreffende categorieën wordt geïnvesteerd. Er is dan geen sprake van een mixfonds/gemengde belegging en er moet dan aansluiting worden gezocht bij de hoogste categorie binnen de betreffende categorieën.

– Indien het fonds of de belegging niet op bovenstaande wijze gecategoriseerd kan worden en wanneer de categorieën van een fonds of belegging een vaste verhouding kennen en elkaars ‘directe burens’ zijn dan moet een gewogen gemiddelde van de betreffende beleggingscategorieën genomen worden. Indien bijvoorbeeld sprake is van een 50% investering in beleggingscategorie 2 (beleggingen in investment grade obli-

gaties/obligatiefondsen in OESO-landen) en een 50% investering in beleggingscategorie 3 (vastgoedfondsen/beleggingen in vastgoed) moet op basis van een gewogen gemiddelde van de betreffende beleggingscategorieën (categorie 2 en 3), de corresponderende percentages van de tabellen worden gehanteerd. Deze ‘vaste verhoudingen’ regel geldt ook in geval van een kleine ‘range’ (bijvoorbeeld 40–50% investering in beleggingscategorie 1 en 50–60% investering in beleggingscategorie 2).

– Indien het fonds of de belegging volgens vaste verhoudingen in verschillende categorieën belegt en deze vaste verhouding verandert gedurende de looptijd dan wordt het fonds of de belegging geclassificeerd als een ‘lifecycle product’ (zie sectie lifecycle producten).

Het gaat hierbij om een vaste verhouding alsmede een verandering in die verhouding die representatief is voor het product. Indien het tijdstip van de wijziging van de samenstelling van beleggingen en/of de wijziging van de vaste verhouding niet representatief is voor het betreffende product, dan is er geen sprake van een ‘lifecycle product’.

– Indien geen sprake is van vaste verhoudingen in de samenstelling van de belegging en de belegging of het fonds is ook niet te rubriceren onder de ‘mix’-categorie, dan dient de belegging of het fonds gecategoriseerd te worden in de hoogste beleggingscategorie waarin wordt belegd. De mogelijkheid tot switchen betekent niet dat er sprake is van geen vaste verhoudingen. Er is geen

sprake van vaste verhoudingen in de samenstelling van een belegging indien het beleggingsbeleid binnen een fonds of belegging sterk variërende bandbreedtes kent. Een voorbeeld ter verduidelijking: een belegging is als volgt samengesteld: 0–40% investering in categorie 1, 25–60% investering in categorie 2, 0–75% investering in categorie 3. Deze belegging wordt gerubriceerd in beleggingscategorie 3. Voor de corresponderende pessimistische jaarendementen dient in dit voorbeeld gebruik te worden gemaakt van de percentages die vermeld staan in kolom 3 van de tabellen.

– Bij twijfel valt een belegging of fonds in de categorie met het hoogste rangnummer. Bij twijfel of een fonds of belegging een gespreid aandelenfonds is of een mixfonds, valt het fonds of de belegging dus in de categorie gespreide aandelenfondsen en krijgt dan de daarbij behorende voorbeeldrendementen.

#### Valutarisico

Een fonds wordt geacht een valutarisico te hebben als er aanmerkelijke posities (ontvangsten/bezittingen) bestaan die niet luiden in Euro. Als aanmerkelijk wordt beschouwd een percentage van meer dan 15%.

Voor alle categorieën geldt dat wordt doorgekeken naar de onderliggende investering. Een fonds of belegging dat overwegend belegt in aandelen van vastgoedfondsen valt dus in categorie 3 (vastgoed fondsen) en niet in categorie 5.

De parameters voor de betreffende beleggingscategorieën zijn als volgt:

**Tabel 0**

| Beleggingsklasse | Verwacht rendement | Volatiliteit | Vol. Incl. valuta risico |
|------------------|--------------------|--------------|--------------------------|
| 1. Deposito      | 3,7%               | 0,6%         | 10,4%                    |
| 2. Obligatie     | 4,2%               | 4,4%         | 11,3%                    |
| 3. Vastgoed      | 6,7%               | 11,8%        | 15,7%                    |
| 4. Mixfonds      | 6,2%               | 12,9%        | 16,6%                    |
| 5. Aandelen      | 8,3%               | 25,5%        | 27,5%                    |
| 6. Emerging      | 8,3%               | 30,5%        | 32,2%                    |

Welke beleggingsklasse is gekozen bij het maken van de financiële bijsluiter, moet in de financiële bijsluiter worden toegelicht. Met andere woorden, de aannames moeten worden vermeld. Deze aannames worden aangegeven in de inleiding van de financiële bijsluiter. Hieronder wordt in tabel 1 en 2 aangegeven welke keuze gemaakt moet worden naar gelang de beleggingsklasse, zoals voorgeschreven in artikel 3:3.

**Tabel 1**

| Beleggingsklasse | Voorgeschreven zin:  |
|------------------|--|
| 1                | , met 100% beleggingen in deposito's                                   |
| 2                | , met 100% beleggingen in obligaties                                   |
| 3                | , met 100% beleggingen in vastgoed                                     |
| 4                | , met 50% beleggingen in aandelen en met 50% beleggingen in obligaties |

| Beleggingsklasse | Voorgeschreven zin:                        |
|------------------|--|
| 5                | , met 100% beleggingen in aandelen         |
| 6                | , met 100% beleggingen in emerging markets |

**Tabel 2**

| Beleggingsklasse | Voorgeschreven zin:  |
|------------------|--|
| 1                | en met 100% beleggingen in deposito's  |
| 2                | en met 100% beleggingen in obligaties  |
| 3                | en met 100% beleggingen in vastgoed  |
| 4                | en met beleggingen in een mix van aandelen en obligaties. Hierbij wordt uitgegaan van 50% beleggingen in aandelen en 50% beleggingen in obligaties |

| Beleggingsklasse | Voorgeschreven zin:                         |
|------------------|---|
| 5                | en met 100% beleggingen in aandelen.        |
| 6                | en met 100% beleggingen in emerging markets |

**Derivaten**

Zodra in een product gebruik wordt gemaakt van derivaten is de standaard allocatie in beleggingsklassen niet meer toe te passen. In bijlage 4 staat beschreven hoe de GUISE van producten met derivaten erin verwerkt berekend moet worden. De parameters die hier gebruikt moeten worden zijn de parameters van de beleggingsklasse waarop de derivaten van toepassing zijn. Als bijvoorbeeld een product met opties op aandelen werkt, moet voor de parameters van beleggingsklasse 5 gekozen worden. Als

het niet mogelijk is vast te stellen op welke beleggingsklasse de derivaten van toepassing zijn, dan moet voor de parameters van beleggingsklasse 6 gekozen worden.

**Lifecycle producten**

Indien een product niet in één van bovenstaande zes beleggingsklassen valt omdat de samenstelling van de beleggingsportefeuille over de looptijd van het complex product varieert, moet een gewogen gemiddelde genomen worden van de verschillende beleggingsklassen. Dit is alleen het geval bij zogenaamde 'lifecycle' producten, waar de beleggingsportefeuille zodanig wordt gevormd dat het beleggingsrisico afneemt naar mate de einddatum van het product nadert. Voor de 'lifecycle producten' moeten de volgende formules worden gebruikt:

$$\text{Verwacht rendement}_{\text{product}} = \sum_{i=1}^n g_i \cdot VR_i$$

$$\text{Volatiliteit}_{\text{product}} = \sqrt{\sum_{i=1}^n g_i \cdot \text{Volatiliteit}_i^2}$$

waar  
 VR<sub>i</sub> = verwacht rendement van periode i  
 g<sub>i</sub> = aandeel van periode i in volledige looptijd  
 Volatiliteit<sub>i</sub> = volatiliteit van periode i

n = aantal perioden  
 Een voorbeeld, een product heeft een looptijd van 20 jaar. De eerste vijf jaar valt het in beleggingsklasse 5, daarna 10 jaar in beleggingsklasse 2 en daarna vijf

jaar in beleggingsklasse 1. Hier moet een gewogen gemiddelde genomen van de drie perioden waarin een andere beleggingsklasse geldt. Invullen van de formules geeft de volgende parameters:

$$\text{Verwacht rendement}_{\text{product}} = \sum_{i=1}^3 g_i \cdot VR_i = 0,25 \cdot 3,7 + 0,5 \cdot 4,2 + 0,25 \cdot 8,3 = 5,1$$

$$\text{Volatiliteit}_{\text{product}} = \sqrt{\sum_{i=1}^3 g_i \cdot \text{Volatiliteit}_i^2} = \sqrt{0,25 \cdot 0,6^2 + 0,5 \cdot 4,4^2 + 0,25 \cdot 25,5^2} = 13,1$$

**2. Bepaling fondsspecifieke parameters**

Zodra in een product gebruik wordt gemaakt van een fonds dat vier jaar of langer bestaat, moet er gebruik worden gemaakt van fondsspecifieke parameters. Dit geldt voor zowel de berekening van de risicoindicator (GUISE) als voor de berekening van de historische rendementen. De parameters worden dan als volgt bepaald, afhankelijk van het aantal jaren historie.

$\mu$  =  $\mu_{FB}$  in jaar 1 tot en met 3  
 =  $\mu_{FB} \cdot (20-i)/20 + \mu_F \cdot i/20$  in jaar i, met i = 4, ..., 19 en  
 =  $\mu_F$  in jaren 20 en meer, en

$\sigma$  =  $\sigma_{FB}$  als fonds minder dan vier jaar bestaat  
 =  $\sigma_F$  als fonds vier jaar of langer bestaat.

waarbij:

$\mu_{FB}$ ,  $\sigma_{FB}$  de standaardparameters zijn zoals gehanteerd bij de financiële bijsluiters, en  $\mu_F$  het gemiddelde fondsrendement inhoudt en  $\sigma_F$  de standaarddeviatie van het fondsrendement inhoudt. De fondsparameters worden bepaald als:

$$\mu_F = \frac{12}{n} \cdot \sum_{j=1}^n r_j$$

$$\sigma_F = \sqrt{12} \cdot \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^m \left( r_j - \frac{\mu_F}{12} \right)^2}{m-1}}$$

waarbij  
 r<sub>j</sub> = het meetkundige maandrendement in historie maand j,  
 n = het aantal maanden historie, met een maximum van 12\*20 = 240,

m = 12 (maanden per jaar) \* 4 (jaar) = 48 maanden  
 Voor de bepaling van de fondsspecifieke parameters moet altijd de meest recente historie worden gebruikt en mee-

ten de parameters minimaal eens per vierentwintig kalendermaanden worden geactualiseerd dan wel vaker indien de

gebruikte parameters door omstandigheden of veranderingen niet meer representatief zijn.

### **Bijlage 6. Bijlage ter uitvoering van de artikel 4:2, houdende het model voor beleggingsobjectprospectus**

De informatie die een beleggingsobjectprospectus ingevolge artikel 10:2 van het besluit dient te bevatten, wordt in onderstaande volgorde opgenomen. De onderstaande titels van de hoofdstukken dienen te worden gehanteerd. Hieronder wordt per hoofdstuk aangegeven welke informatie ten minste in het betreffende hoofdstuk dient te worden opgenomen.

#### *Samenvatting*

- I. Algemene gegevens betreffende de aanbieder van een beleggingsobject
- II. Gegevens betreffende de kenmerken van een serie van beleggingsobjecten
- III. Gegevens over het risicoprofiel van de serie van beleggingsobjecten
- IV. Gegevens betreffende de beleggingsobjectkosten, bruto waarde en onttrekkingen
- V. Gegevens betreffende het beleggingsbeleid en de activiteiten
- VI. Gegevens betreffende wijzigingen in de voorwaarden

#### *Samenvatting*

Zie artikel 3:27.

#### *I. Algemene gegevens betreffende de aanbieder van het beleggingsobject*

- De rechtsvorm van de aanbieder van het beleggingsobject.
- De naam van de aanbieder van het beleggingsobject, de statutaire zetel en plaats van het hoofdkantoor van de aanbieder van een beleggingsobject, alsmede de oprichtingsdatum.
- Een beschrijving van de groep waartoe de aanbieder van een beleggingsobject behoort en de daaraan gelieerde partijen.

#### *II. Gegevens betreffende de kenmerken van de serie van beleggingsobjecten*

- De aard, de bestaansduur en de voornaamste kenmerken van de desbetreffende serie van beleggingsobjecten.
- Een omschrijving van de algemene en bijzondere voorwaarden van de serie van beleggingsobjecten.

#### *III. Gegevens over het risicoprofiel van de serie van beleggingsobjecten*

– Een beschrijving van alle risico's, die consumenten kunnen lopen met de door hun ingelegde gelden en de (eventuele) gevolgen hiervan op het rendement. Een en ander voor zover deze risico's relevant zijn in het licht van de gevolgen en de waarschijnlijkheid ervan. Deze beschrijving dient een begrijpelijke uitleg te bevatten van ieder specifiek risico dat voortvloeit uit het beleggingsbeleid of dat verband houdt met specifieke voor de desbetreffende serie van beleggingsobjecten relevante markten. De risico's verbonden aan de serie van beleggingsobjecten kunnen onder meer inzichtelijk worden gemaakt met de risico-indicator uit de financiële bijsluiter.

#### *IV. Gegevens betreffende de beleggingsobjectkosten, bruto waarde en onttrekkingen*

– Invoegen tabel 1 van bijlage 7: overzicht van de beleggingsobjectkosten per serie van beleggingsobjecten op jaarbasis op basis van een gemiddelde inleg gebruikelijk voor het desbetreffende beleggingsobject. Een en ander voor de gehele bestaansduur van het beleggingsobject. Direct onder de tabel een tekst invoegen waarin de aannames worden vermeld en toegelicht, die ten grondslag liggen aan de bedoelde beleggingsobjectkosten.

– Invoegen tabel 2 bijlage 7: overzicht van de gegevens bedoeld in artikel 10:2, derde lid onder j, van het besluit per serie van beleggingsobjecten op jaarbasis op basis van een gemiddelde inleg gebruikelijk voor het desbetreffende beleggingsobject. Een en ander voor de gehele bestaansduur van het beleggingsobject. Direct onder de tabel een tekst invoegen waarin de aannames worden vermeld en toegelicht, die ten grondslag liggen aan de bedoelde gegevens.

#### *V. Gegevens betreffende het beleggingsbeleid en de activiteiten*

– Een beschrijving van de activiteiten van de aanbieder van het beleggingsobject per serie van beleggingsobjecten, indien mogelijk te onderscheiden in:

- a. operationele activiteiten van de aanbieder van het beleggingsobject, alsmede waar deze plaatsvinden;

b. financieringsactiviteiten. Indien van toepassing: te onderscheiden in als kredietnemer aangaan van overeenkomsten inzake krediet en het als crediteur uitzetten van gelden; en

c. uitbestedingsactiviteiten en het beleid inzake de eventuele uitbesteding van activiteiten aan derden.

– Indien opdracht aan een derde is of wordt verleend om één of meer werkzaamheden in het kader van het beheer of de bewaring van de serie van beleggingsobjecten te verrichten ten minste de volgende gegevens:

a. een beschrijving van de werkzaamheden ten aanzien waarvan opdracht is verleend;

b. indien reeds bekend de naam en de statutaire zetel van de derde aan wie opdracht is verleend; en

c. indien van toepassing: de mededeling dat de betreffende derde een gelieerde partij is.

– De wijze waarop wordt bepaald of de (tussentijdse) opbrengsten van een beleggingsobject worden uitgekeerd.

– Indien van toepassing: een beschrijving van de door de aanbieder van het beleggingsobject te verstrekken garanties die aan consumenten in het vooruitzicht worden gesteld.

– Indien transacties worden verricht met gelieerde partijen:

a. of de transacties met gelieerde partijen onder marktconforme voorwaarden plaatsvinden en zo nee, de reden daarvoor.

– Indien transacties met gelieerde partijen buiten een gereguleerde markt of een andere geregelde, regelmatig functionerende, erkende open markt worden verricht, aangeven:

a. of in alle gevallen een onafhankelijke waardebeoordeling ten grondslag ligt aan de transactie of dat een waardebeoordeling door een of meer bij de transactie betrokken partijen ook mogelijk is.

#### *VI. Gegevens betreffende wijzigingen in de voorwaarden*

– Indien van toepassing: op welke wijze tussen de aanbieder van het beleggingsobject en de consumenten geldende voorwaarden kunnen worden gewijzigd.

– De wijze waarop een wijziging van de voorwaarden van de aanbieder van het beleggingsobject bekend wordt gemaakt.

### **Bijlage 7. Bijlage ter uitvoering van de artikel 4:2, houdende tabellen overzicht beleggingsobjectkosten, bruto waarde en onttrekkingen betreffende het beleggingsobject**

**Tabel 1: op basis van gemiddelde inleg gebruikelijk voor het desbetreffende beleggingsobject [invullen betreffende bedrag in euro's]**

| Beleggingsobjectkosten | Jaar 1 | Jaar 2 | Jaar 3 | Jaar 4 | Jaar 5 | Overige <sup>1</sup> Jaren | Totale kosten |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------------|---------------|
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------------|---------------|

1 Administratieve kosten

2 Beheerskosten

3 Productiekosten

| Beleggingsobject-<br>kosten        | Jaar 1 | Jaar 2 | Jaar 3 | Jaar 4 | Jaar 5 | Overige <sup>1</sup><br>Jaren | Totale<br>kosten |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------------------|------------------|
| 4 Verkoopkosten                    |        |        |        |        |        |                               |                  |
| 5 Rentelasten                      |        |        |        |        |        |                               |                  |
| Totale beleggings-<br>objectkosten |        |        |        |        |        |                               |                  |

<sup>1</sup> De tabel dient een overzicht te geven van de geprognosticeerde en eventueel reeds gemaakte kosten betreffende de gehele bestaansduur van het beleggingsobject. Het is niet de bedoeling dat in de kolom 'overige jaren' de geprognosticeerde en eventueel reeds gemaakte kosten voor het resterende deel van de bestaansduur van het beleggingsobject samen worden genomen, tenzij de bedoelde kosten gelijk zijn voor de overige jaren (zie ook artikel 4:2).

**Tabel 2: op basis van een gemiddelde inleg gebruikelijk voor het desbetreffende beleggingsobject [invullen betreffende bedrag in euro's<sup>1</sup>].**

| Waardeontwikke-<br>ling en onttrek-<br>kingen <sup>2</sup> | t/m<br>Jaar 1 | t/m<br>Jaar 2 | t/m<br>Jaar 3 | t/m<br>Jaar 4 | t/m<br>Jaar 5 | Overige<br>jaren <sup>3</sup> |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-------------------------------|
| 5 bruto waarde   |               |               |               |               |               |                               |
| 6 Rentebaten   |               |               |               |               |               |                               |
| 7 Financieringen   |               |               |               |               |               |                               |
| 8 Prestatievergoe-<br>dingen                               |               |               |               |               |               |                               |
| Netto waarde   |               |               |               |               |               |                               |

<sup>1</sup> Het bedrag van de gemiddelde inleg is voor beide tabellen gelijk.

<sup>2</sup> De op te nemen bedragen bij de posten rentebaten, financieringen en prestatievergoedingen in tabel 2 betreffen eveneens geprognosticeerde en/of reeds betaalde bedragen.

<sup>3</sup> Zie voetnoot 1.

*Toelichting op bovenstaande posten*  
Het doel van de bovenstaande tabellen is om consumenten inzicht te verschaffen in de door de aanbieder van het beleggingsobject geprognosticeerde en eventueel reeds gemaakte kosten/voldane bedragen gerelateerd aan de serie van beleggingsobjecten bij een gemiddelde inleg gebruikelijk voor de desbetreffende serie van beleggingsobjecten. De tabellen geven de informatie weer voor de gehele bestaansduur van het beleggingsobject.

Daarnaast hebben de bovenstaande tabellen tot doel de consument inzicht te verschaffen in de geprognosticeerde waardeontwikkeling van een serie van beleggingsobjecten, zodat de consument de beleggingsobjectkosten tegen de geprognosticeerde waardeontwikkeling van een serie van beleggingsobjecten kan afzetten. Op deze manier kan een

consument zich een beter beeld vormen van het mogelijk te behalen rendement. Op basis van onder meer deze informatie wordt de consument in staat gesteld een weloverwogen beslissing te nemen over het al dan wel of niet beleggen in een bepaalde serie van beleggingsobjecten. Hieronder wordt een toelichting gegeven op de in de bovenstaande tabellen genoemde posten. Een en ander voor zover het begrippen betreft die niet reeds zijn gedefinieerd.

#### *Kosten*

**Rentelasten:** de geprognosticeerde kosten die dienen te worden vergoed voor het ter beschikking verkrijgen van een bepaalde geldlening, alsmede andere kosten die daarmee verband houden.

#### *Bruto waarde-onttrekkingen*

**Bruto waarde:** de geprognosticeerde bruto waarde van een beleggingsobject.

**Financieringen:** de geprognosticeerde bedragen van leningen die een aanbieder van een beleggingsobject aangaat dan wel verwacht aan te gaan en/of reeds is aangegaan in hoedanigheid van debiteur ter financiering van een beleggingsobject, waarbij de aflossing(en) van de leningen in mindering worden gebracht op de opbrengsten van het desbetreffende beleggingsobject.

**Prestatievergoedingen:** geprognosticeerde vergoedingen, in welke vorm dan ook, ter zake van beheer of bewaring van het beleggingsobject voor zover deze rechtstreeks in mindering worden gebracht op de waarde van het beleggingsobject.

**Rentebaten:** eventuele (geprognosticeerde) voordelen die ontstaan doordat een deel van de aan het beleggingsobject verbonden gelden niet onmiddellijk geïnvesteerd worden in het beleggingsobject.

## Bijlage 8. Bijlage ter uitvoering van de artikel 4:2, houdende de kruistabel overzicht kosten per serie van beleggingsobject

| Kostensoorten          | Serie beleggingsobjecten I | Serie beleggingsobjecten II | Serie beleggingsobjecten III | Serie X | Totale kosten |
|------------------------|----------------------------|-----------------------------|------------------------------|---------|---------------|
| Administratieve kosten |                            |                             |                              |         |               |
| Beheerskosten          |                            |                             |                              |         |               |
| Productiekosten        |                            |                             |                              |         |               |
| Verkoopkosten          |                            |                             |                              |         |               |
| Totale kosten          |                            |                             |                              |         |               |

### Bijlage 9. Bijlage ter uitvoering van artikel 6:2, houdende nadere regels voor de bedrijfsvoering

#### 9.1. Toepasselijkheid van de voorschriften inzake bedrijfsvoering

De reikwijdte van de in deze bijlage opgenomen voorschriften inzake de bedrijfsvoering, naar de onderscheiden categorieën van beleggingsondernemingen, is als volgt:

- a. voor een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst verleent als bedoeld in onderdeel a van de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet of een vermogensbeheerder als bedoeld in artikel 6:1, aanhef en onderdeel a, gelden de voorschriften 9.2 tot en met 9.5, 9.10 tot en met 9.16, 9.18, 9.19, tweede lid onderdeel d, 9.20, 9.22 tot en met 9.25 en 01.27;
- b. voor een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst verleent als bedoeld in onderdeel b of d van de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet, dan wel een vermogensbeheerder als bedoeld in artikel 6:1, aanhef en onderdeel b, gelden de voorschriften 9.2 tot en met 9.5, 9.7 tot en met 9.25, alsmede 9.27;
- c. voor een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst verleent als bedoeld in onderdeel c van de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet gelden de voorschriften 9.2 tot en met 9.10, 9.14 tot en met 9.21, 9.23 tot en met 9.25, alsmede 9.27;
- d. voor een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst verleent als bedoeld in onderdeel f of g van de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet, gelden de voorschriften 9.2 tot en met 9.10, 9.14 tot en met 9.18, 9.20, 9.21, 9.23 tot en met 9.25, alsmede 9.27;
- e. voor beleggingsondernemingen als bedoeld in artikel 6:17 en artikel 6:18 gelden als voorwaarden als bedoeld in artikel 6:17, onder n, en artikel 6:18, onder b, de voorschriften onder 9.3, 9.4, 9.5.1 tot en met 9.5.3 en 9.26;
- f. voor een beleggingsonderneming die voor de uitoefening van het bedrijf van bank een door de Nederlandsche Bank verleende vergunning heeft of voor de

uitoefening van het bedrijf van financiële instelling een door de Nederlandsche Bank verleende verklaring van ondertoezichtstelling heeft die de diensten onder a tot en met e verlenen, gelden de bij die diensten genoemde voorschriften, uitgezonderd de voorschriften 9.2, 9.5, 9.7, 9.10, 9.26 en 9.27.

#### 9.2. Beschrijving van de organisatie

Naast de systematische beschrijving van de bedrijfsvoering beschrijft de beleggingsonderneming:

- a. alle activiteiten die de beleggingsonderneming verricht;
- b. de dagelijks te verrichten werkzaamheden inzake de bedrijfsvoering, met inbegrip van de functies, taken en verantwoordelijkheden en de delegatie van bevoegdheden;
- c. de rapportagelijnen en communicatiestructuur binnen de beleggingsonderneming;
- d. het organisatieschema van de beleggingsonderneming, waarbij per organisatorische eenheid de activiteiten worden aangegeven; en
- e. een strategisch beleidsplan.

#### 9.3. Functiescheiding

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

- a. het bedrijfsonderdeel dat de transacties uitvoert en het bedrijfsonderdeel dat de transacties administratief verwerkt en afwikkelt;
- b. het bedrijfsonderdeel dat de transacties afwikkelt en administratief verwerkt en het bedrijfsonderdeel dat de controle op deze activiteiten uitvoert; en
- c. het bedrijfsonderdeel dat de transacties afwikkelt en administratief verwerkt en de procuratie.

2. In afwijking van 9.3.1 worden bij beleggingsondernemingen, niet zijnde een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst verleent als bedoeld in onderdeel b van de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet of een vermogensbeheerder als bedoeld in artikel 6:1, aanhef en onderdeel b, waarvan alle activiteiten bedoeld in 9.3.1 hoofdzakelijk plaatsvinden op het niveau van het hoogste

bestuursorgaan, de maatregelen voor een strikte scheiding als bedoeld in 9.3.1 zoveel mogelijk doorgevoerd.

#### 9.4. Vastlegging van rechten en verplichtingen

1. De bedrijfsvoering 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 bedrijfsvoering 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 Autoriteit Financiële Markten, 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.

#### 9.5. Inzicht in de financiële administratie en de financiële positie van de beleggingsonderneming

1. Uit de financiële administratie moet op dagelijkse basis tenminste de aard en omvang van activa en passiva, de niet uit de balans blijvende verplichtingen, alsmede de resultaatontwikkeling, gesplitst naar de onderscheiden bedrijfsactiviteiten en bedrijfsonderdelen kunnen blijken. 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 Autoriteit Financiële Markten, op dagelijkse basis de financiële positie van de beleggingsonderneming. In de procedures van de beleggingsonderneming 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 transacties in financiële instrumenten en van alle daaruit voortvloeiende financiële verplichtingen. De beleggingsonderneming neemt maatregelen indien afwikkeling niet heeft plaatsgevonden op de afgesproken afwikkelingsdatum, waarbij deze maatregelen gedocumenteerd worden vastgelegd.

#### 9.6. Handel voor eigen rekening

Ingeval transacties in financiële instrumenten 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 6:21 betreffende de door de beleggingsonderneming te nemen maatregelen ter vermijding van belangenconflicten, voorzien in een strikte administratieve scheiding tussen de handel voor eigen rekening en de handel voor rekening van cliënten.

#### 9.7. Positie- en limietbewaking

In het kader van de risicobewaking stelt een beleggingsonderneming 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.

#### 9.8. Gebruik van tussenrekeningen

Ingeval van het gebruik van tussenrekeningen voor transacties in financiële instrumenten, 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 1.16, 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.

#### 9.9. Fondsenbalans

De bedrijfsvoering voorziet tenminste 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 beleggingsonderneming, 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 financiële instrumenten in eigen positie, de nog te ontvangen financiële instrumenten, de nog te leveren financiële instrumenten en de financiële instrumenten die de beleggingsonderneming houdt;
- c. de beleggingsonderneming 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.

#### 9.10. Administratie van interne en externe bescheiden

Een beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming voortvloeien.

#### 9.11. Cliëntenacquisitie

Een beleggingsonderneming voorziet, ter waarborging van de bij of krachtens de wet gestelde regels, met betrekking tot (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, de verstrekking van de vereiste informatie aan de desbetreffende cliënten en, voor zover van toepassing, het kennis nemen van de financiële positie, beleggingservaring en beleggingsdoelstellingen van de cliënt.

#### 9.12. Cliëntenadministratie

Een beleggingsonderneming voorziet in een systematische en toegankelijke cliëntenadministratie, waarin per cliënt, voor zover van toepassing, tenminste zijn vastgelegd:

- a. het cliëntenprofiel ingevolge de artikelen 4:23 of 4:90 van de wet, de informatie over kennis en ervaring, bedoeld in artikel 4:24, eerste lid, van de wet, en de overeenkomsten tussen de beleggingsonderneming en de cliënt en eventueel derden die de cliënt vertegenwoordigen, daaronder begrepen de bemiddelingsovereenkomst, 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 is;
- c. de eventuele door de cliënt aan diens vertegenwoordiger en de beleggingsonderneming gegeven volmachten;
- d. bescheiden op basis waarvan ingevolge artikel 24, tweede lid, van het besluit de identiteit van de cliënt is vastgelegd. Indien de beleggingsonderneming met een of meer cliënten overeen komt dat de identificatiegegevens van de cliënt niet worden opgenomen in het cliëntdossier, voorziet de beleggingsonderneming in een systematische en voor de Autoriteit Financiële Markten toegankelijke centrale vastlegging van de identificatiegegevens van de desbetreffende cliënten en van de betrokken rekeningen;
- e. de kredietinstelling(en) waar de geldrekening(en) en rekening(en) inzake financiële instrumenten van de cliënt worden aangehouden, alsmede de rekeningnummers, voorzover deze gegevens voor de dienstverlening van de beleggingsonderneming 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.

### 9.13. Informatieverstrekking

Een beleggingsonderneming 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.

### 9.14

[Vervallen.]

### 9.15. Orderafhandeling en orderadministratie

1. Een beleggingsonderneming 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 financieel instrument 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 orderadministratie, 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. In geval 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 vermeld-

ding 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 9.15.1, 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 blok-order, 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 financiële instrumenten 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. in wat voor hoedanigheid de beleggingsonderneming in relatie tot de cliënt is opgetreden, als agent of principaal.

4. De in 9.15.1 tot en met 9.15.3 genoemde data en tijdstippen worden vastgelegd door middel van elektronische klokken, dan wel door middel van andere methoden die gelijkwaardige waarborgen bieden.

### 9.16. Financiële instrumenten (transactie)administratie

Een beleggingsonderneming voorziet in een administratie inzake financiële instrumenten, 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 financiële instrumenten waarop de transactie betrekking heeft;

– datum en tijdstip waarop 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 overige voorwaarden die op de transactie van toepassing zijn;

c. de administratie inzake financiële instrumenten voorziet in de mogelijkheid van het opstellen van historische overzichten, zowel per cliënt als per fonds.

### 9.17. Financiële instrumenten (afwikkeling)administratie

1. Een beleggingsonderneming voorziet in de opzet en toepassing van een afwikkelingadministratie inzake financiële instrumenten, waaruit blijkt op welke wijze een transactie in financiële instrumenten is afgewikkeld, zowel wat betreft het stukkenverkeer als het geldverkeer.

2. De beleggingsonderneming ziet op dagelijkse basis toe op de bewaking van de afwikkeling van de transacties in financiële instrumenten, het nemen van maatregelen indien afwikkeling abusievelijk niet heeft plaatsgevonden op de afgesproken afwikkelingsdatum, waarbij deze maatregelen gedocumenteerd worden vastgelegd.

### 9.18. Positie-administratie

1. Een beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming volstaan met het tenminste per ultimo van iedere maand opstellen en op systematische en toegankelijke wijze bewaren van positieoverzichten.

4. Indien de beleggingsonderneming niet zelf de instelling is bij wie de betrokken cliënt zijn rekening inzake financiële instrumenten aanhoudt, voert zij een schaduw-administratie overeenkomstig de voorschriften als bedoeld in 9.18.1 en 9.18.2. 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 rekening(en) inzake financiële instrumenten 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 beleggingsonderneming gehanteerde toewijzingssysteem.

#### 9.19. Aanbiedingen van effecten

1. In geval een beleggingsonderneming werkzaamheden verricht gericht op het overnemen of plaatsen van effecten bij aanbidding ervan als bedoeld in hoofdstuk 5.1 van de wet, voorziet de beleggingsonderneming in de opzet en naleving van procedures inzake de wijze van het overnemen of (het garanderen van) het plaatsen van effecten bij aanbidding ervan als bedoeld in hoofdstuk 5.1 van de wet 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 9.10, voorziet de beleggingsonderneming tevens in de administratieve vastlegging van tenminste de volgende zaken:

- a. de aanbiedingen van effecten waarbij de beleggingsonderneming betrokken is geweest, met inbegrip van de aard van die betrokkenheid;
- b. voor zover de beleggingsonderneming syndicaatactiviteiten heeft uitgevoerd, per aanbidding van effecten de contractuele afspraken in het kader van de aanbidding van effecten, alsmede de agenda's en notulen van het in het kader van de aanbidding van effecten gevoerde overleg;
- c. voor zover de beleggingsonderneming een koers stabiliseert overeenkomstig hoofdstuk III van verordening nr. 2273/2003 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie wat de uitzonderingsregeling voor terugkoopprogramma's en voor de stabilisatie van financiële instrumenten betreft (PbEU L 336), de in het kader van de koersstabilisatie gehanteerde procedures, gemaakte afspraken en verrichte transacties;
- d. per aanbidding van effecten en per cliënt:
  - de gegevens als bedoeld in 9.15.2, 9.15.3 en 9.15.4, conform de eisen zoals gesteld in 9.15.1;
  - de prijzen en aantallen waarop de inschrijvingen zijn toegewezen;
  - de naam van de aanbieder van effecten of tegenpartij die bij de aanbidding van effecten heeft bemiddeld;
  - de datum en de plaats waarop de toegewezen effecten zullen worden geleverd en de inschrijfsom zal worden voldaan; en
  - het door de beleggingsonderneming gehanteerde toewijzingssysteem met betrekking tot de voor rekening van cliënten ingeschreven aantallen en bedragen.

#### 9.20. Structurering van de beleggingsonderneming

1. Een beleggingsonderneming voorziet in de opzet en naleving van maatregelen en procedures inzake de gescheiden behandeling van de in artikel 6:21, bedoelde informatie.

2. De beleggingsonderneming voorziet ten behoeve van de naleving van en de controle op de krachtens artikel 6:21 te nemen maatregelen.

#### 9.21. Melding transacties in financiële instrumenten

In het geval dat de beleggingsonderneming zelf transacties in financiële instrumenten verricht, wordt voorzien in de opzet en naleving van procedures krachtens welke de ingevolge artikel 6:10 verplichte meldingen overeenkomstig de door de Autoriteit Financiële Markten te stellen regels ter kennis van de Autoriteit Financiële Markten worden gebracht.

#### 9.22. Beleggingsbeleid inzake vermogensbeheer voor derden

Een vermogensbeheerder voorziet 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 onge-realiseerd en de in rekening gebrachte kosten;
- de wijze waarop de bepaling van het koersresultaat heeft plaatsgevonden.

#### 9.23

[Vervallen.]

#### 9.24

[Vervallen.]

#### 9.25

[Vervallen.]

#### 9.26. Bewaaradministratie inzake financiële instrumenten

1. Een rechtspersoon die overeenkomstig artikel 6:17 of 6:18 financiële instrumenten van cliënten van beleggingsondernemingen bewaart, voorziet in een systematische en toegankelijke administratie van de in bewaring genomen financiële instrumenten en, voor zover van toepassing, gelden, waaruit op dagelijkse basis per cliënt inzicht blijkt in de voor rekening van die cliënt bewaarde financiële instrumenten, onderverdeeld naar:

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

2. De in 9.26.1 bedoelde administratie voorziet tevens in een vastlegging van de rechten die behoren bij de in bewaring genomen financiële instrumenten, daaronder dividenden en coupons.

3. De in 9.26.1 bedoelde instelling voorziet in procedures krachtens welke de wijze waarop de bewaaradministratie aansluit op de van belang zijnde externe beschikkingen 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 6:8 van deze regeling worden verklaard en gedocumenteerd vastgelegd, inclusief de eventueel naar aanleiding van de klachten te nemen correctieve maatregelen.

#### 9.27. Geautomatiseerde systemen

1. De beleggingsonderneming die gebruik maakt van geautomatiseerde gegevensverwerking dient zodanige maatregelen en procedures door te voeren dat de beveiliging (vertrouwelijkheid, integriteit en continue beschikbaarheid) van de geautomatiseerde gegevensverwerking is gewaarborgd. Daarbij dient aandacht te zijn besteed aan maatregelen op de volgende gebieden:

- a. algemene beheersmaatregelen in de geautomatiseerde omgeving;
- b. de gehanteerde functiescheidingen;
- c. geprogrammeerde controles die zich richten op de betrouwbare werking van de gebruikte applicaties ('application controls'); en
- d. de maatregelen in de gebruikersomgeving.

2.1. De beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming gebruik maakt van standaardprogrammatuur.

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

2.3. De beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming dienen te zijn doorgevoerd in de functiescheidingen binnen de geautomatiseerde gegevensverwerking. Deze functiescheidingen in het geautomatiseerde systeem dienen te zijn vastgelegd in competentietabellen. De beleggingsonderneming 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 wijzigingen 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.

e. te beschikken over een herstelprocedure die voorziet in handleidingen en gegevens op basis waarvan gegevens die foutief of ongeautoriseerd zijn gewijzigd of ingevoerd kunnen worden hersteld.

4. De beleggingsonderneming dient zorg te dragen voor maatregelen en procedures die voorkomen dat storingen en calamiteiten optreden binnen de geautomatiseerde gegevensverwerking. Hier toe dient de beleggingsonderneming:

- 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.

5. De beleggingsonderneming dient te beschikken over procedures waarin de uitgangspunten voor beheer en beveiliging zijn vastgelegd. Er dient een planings- en evaluatiecyclus aanwezig te zijn, die voortdurend bewaakt of de juiste maatregelen zijn getroffen en waaruit de werking van het beleid blijkt. De periodieke evaluatie van het beveiligingsbeleid dient te zijn gebaseerd op actuele risico-analyses.

6. De beleggingsonderneming dient ervoor zorg te dragen dat veranderingen in informatiebehoeften en de daartoe benodigde aanpassingen in de automatiseringssystemen worden vastgesteld en doorgevoerd op basis van veranderingen in de doelstellingen en in het risicoprofiel van de beleggingsonderneming.

## Bijlage 10. Bijlage ter uitvoering van artikel 6:3, houdende voorschriften voor reclame-uitingen van beleggingsondernemingen

### 10.1. Productinformatie

In de reclame-uiting is voor het publiek duidelijk dat een beleggingsonderneming informatie betreffende financiële diensten, dan wel de financiële instrumenten waarop die diensten betrekking hebben, of de mogelijkheid tot het beheer van individueel vermogen wordt aangeboden.

### 10.2. Naam

De naam van de beleggingsonderneming wordt in de reclame-uiting genoemd.

### 10.3. Registratie

In de reclame-uiting vermeldt de beleggingsonderneming dat zij staat geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam.

### 10.4. Verwachtingen en resultaten

1. In de reclame-uiting 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 u belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.'

2. De twee zinnen als bedoeld in lid 1 worden duidelijk zichtbaar, goed leesbaar en apart van de overige tekst in de reclame-uiting 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 nabijge tekst.

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

4. In afwijking van de leden 2 en 3 geldt voor radio- en televisieboodschappen dat de twee zinnen naar ratio van het eerste tot en met het tweede lid kunnen worden toegepast.

### 10.5. Werkelijke rendementcijfers

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

- a. de referentieperiode wordt altijd vermeld. De referentieperiode dient altijd actueel te zijn. Voor zover mogelijk wordt het meest recente rendement weergegeven;

b. rendementscijfers die betrekking hebben op meerdere jaren, worden teruggebracht tot een gemiddeld jaarrendement of worden als afzonderlijke jaarrendementen vermeld;

c. presentatie van jaarresultaten geschiedt over hele boekjaren of hele kalenderjaren. Indien een gemiddeld jaar rendement over meer dan één jaar wordt gepresenteerd, wordt een meetperiode van minimaal drie jaar gehanteerd. Indien de financiële instrumenten of de portefeuille nog niet zo lang bestaan, kan gerekend worden vanaf de uitgifte datum respectievelijk ontstaansdatum;

d. 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 financieel instrument op de portefeuille inzake financiële instrumenten. Indien de beleggingsonderneming de vergelijkingsmaatstaf verandert, wordt dit met redenen omkleed;

e. de rendementscijfers worden gepresenteerd in procenten waardeverandering van de (beurs)waarde per financieel instrument of portefeuille inzake financiële instrumenten aan het begin van het boekjaar/de periode, rekening houdend met de uitkeringen aan de eigenaren van de financiële instrumenten in de desbetreffende periode(n), waarbij die uitkeringen mogen worden opgerent naar het einde van het boekjaar/de periode;

f. indien gebruik gemaakt wordt van gesimuleerde rendementscijfers, certificeert een accountant dat de simulatie rekenkundig juist, objectief meetbaar en representatief is. In de reclame-uiting wordt melding gemaakt van het feit dat gebruik is gemaakt van een simulatie;

g. indien de rendementscijfers niet zijn gebaseerd op euro's, wordt de gebruikte valuta vermeld en gewezen op het valutarisico voor het rendement in euro's.

#### 10.6. Prognoses

Indien in een reclame-uiting geprognosticeerde rendementscijfers (met betrekking tot de toekomst) worden gepresenteerd, zijn de volgende bepalingen van toepassing:

a. op de berekeningswijze van de rendementscijfers zijn de bepalingen van artikel 2:3 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 zelf hoeft van de onderbouwing, het model en de schriftelijke vastlegging niets te worden vermeld;

d. in de reclame-uiting dienen de potentiële rendementen van het aangeboden product zowel in positieve als in negatieve scenario's te worden weergegeven.

### Toelichting

#### Algemeen

#### Inleiding

Met de inwerkingtreding van de Wet op het financieel toezicht (Wft) wordt het grootste deel van de financiële toezichtwetgeving bijeengebracht in één wet, gebaseerd op het functionele toezichtmodel. In de Wft gaan de volgende bestaande wetten op:

- de Wet toezicht beleggingsinstellingen (hierna Wtb),
- de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (hierna Wte),
- de Wet financiële dienstverlening (hierna Wfd),
- de Wet melding zeggenschap en kapitaalbelang in effectenuitgevende instellingen (hierna Wmz 2006),
- de Wet toezicht kredietwezen 1992 (hierna Wtk),
- de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993 (hierna Wtv), en
- de Wet toezicht natuura-uitvaartverzekeringsbedrijf (hierna Wtn).

Deze bundeling van bovenstaande wetten in de Wft heeft uiteraard ook gevolgen voor de op die wetten gebaseerde lagere regelgeving. Op grond van de Wft worden algemene maatregelen van bestuur vastgesteld waarin de regels van meer dan dertig huidige algemene maatregelen van bestuur zijn ondergebracht. Daarbij heeft analoog aan de wet een samenbundeling en ordening plaatsgevonden op grond van het functionele toezichtmodel. Op het gebied van het gedragstoezicht is met name het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (hierna besluit) van belang. Dit besluit komt in de plaats van de gedragsregels voor financiële ondernemingen, zoals nu opgenomen in het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 (hierna Btb), Besluit toezicht effectenverkeer 1995 (hierna Bte) en het Besluit financiële dienstverlening (hierna Bfd). Met het bijeenbrengen van de verschillende wetten en algemene maatregelen van bestuur onder de Wft is als uitgangspunt genomen dat in principe alleen een herordening plaatsvindt. Modernisering en derhalve beperkt. In het kader van de herordening heeft wel een nadere stroomlijning en afbakening plaatsgevonden ten aanzien van het niveau waarop bepaalde regels werden gesteld. Als algemene lijn is aangehouden dat de hoofdnormen in de wet staan, met een nadere uitwerking op niveau van de algemene maatregelen van bestuur.

Overeenkomstig de Aanwijzingen voor de regelgeving is de regelgevende bevoegdheid die aan de Autoriteit Financiële Markten (hierna AFM) of aan De Nederlandsche Bank (DNB) is gedelegeerd waar nodig nader ingekaderd en toegespitst op onderdelen die technisch of organisatorisch van aard zijn of samenhangen met de uitvoering van het toezicht. Een en ander betekent dat verschillende bepalingen die eerder waren opgenomen in huidige Nadere regelingen, nu zijn opgenomen op niveau van een algemene maatregel van bestuur.

De samenbundeling en herordening van de verschillende eerder genoemde wetten en daarop gebaseerde algemene maatregelen van bestuur en de daarin vastgelegde nadere afbakening van de regelgevende bevoegdheid door de toezichthouders leidt tot een nieuwe ordening van de door AFM vastgestelde Nadere regels.

De onderhavige Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen komt in de plaats van de huidige Nadere regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen 2005 (hierna Nrgb 2005), de Nadere regeling gedragstoezicht effectenverkeer 2002 (Nрге 2002) de Nadere regeling financiële dienstverlening (Nrfd).

De grondslagen voor de nadere regels van de AFM zijn opgenomen in diverse artikelen van het besluit.

#### Uitgangspunten van de nadere regeling gedragstoezicht

Als basis voor de onderhavige nadere regeling zijn de bepalingen van de Nrgb 2005, de Nрге 2002 en de Nrfd genomen. Analoog aan de wet en het besluit is het eerste uitgangspunt dat de bepalingen zo veel mogelijk ongewijzigd worden overgenomen. Uiteraard zijn de bepalingen wel aangepast aan de gewijzigde terminologie van de Wft. Waar in de huidige regels bijvoorbeeld het begrip effecteninstelling wordt gebruikt, wordt in het kader van de onderhavige nadere regeling het Wft-begrip beleggingsonderneming gehanteerd.

Als tweede uitgangspunt geldt het niveau van regelgeving en de delegatiegrondslagen. Verschillende bepalingen uit de huidige nadere regelingen zijn opgenomen op niveau van algemene maatregel van bestuur en keren derhalve niet terug in de nadere regeling. In verband hiermee zijn ook de delegatiegrondslagen in het besluit nader gespecificeerd. Uiteraard dienen de regels uit deze regeling binnen de grondslagen te blijven. In de bij de onderhavige behorende transponeringstabel is per artikel van de verschillende huidige nadere regelingen gedragstoezicht aangegeven waarin het betreffende artikel is verwerkt (wet, besluit of nadere regeling Wft).

Als derde uitgangspunt geldt dat voor beleggingsondernemingen zo veel mogelijk moet worden voorkomen dat zij hun bedrijfsvoering in korte tijd tweemaal moeten aanpassen aan nieuwe regelgeving, te weten met de Wft en vervolgens weer met de implementatie van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten (Mifid). Dit uitgangspunt, dat ook wordt gehanteerd bij het besluit, leidt er toe dat de regels uit de Nрге 2002 zo veel mogelijk inhoudelijk ongewijzigd zijn overgenomen. Tevens leidt dit uitgangspunt er toe dat de regels ten aanzien van beleggingsondernemingen voorlopig nog niet helemaal overeenkomstig de laatste inzichten ten aanzien van het niveau van regelgeving zijn vastgesteld. Concreet betekent dit dat ten aanzien van beleggingsondernemingen er bepalingen in de onderhavige nadere regeling zijn opgenomen terwijl vergelijkbare bepalingen ten aanzien van beleggingsinstellingen op niveau van het besluit zijn geregeld. Een voorbeeld hiervan zijn de bepalingen inzake de bedrijfsvoering. Bij de implementatie van de Mifid zal volledig recht worden gedaan aan het uitgangspunt van het niveau van regelgeving en zal tevens een verdere inhoudelijk stroomlijning van de regels voor deze instellingen worden bezien.

#### *Modernisering*

Als gevolg van bovengenoemde uitgangspunten zijn de modernisering van de bepalingen in deze regeling beperkt. Naast het feit dat het derde uitgangspunt ertoe leidt dat met name de regels uit de Nрге inhoudelijk ongewijzigd zijn gelaten, zijn de overige nadere regelingen die in deze nadere regeling worden opgenomen (de Nrgb 2005 en de Nrfd) pas recent ingevoerd en waren deze reeds grotendeels gemodelleerd naar de laatste inzichten rond niveau van regelgeving.

De voornaamste modernisering vloeit voort uit de definitie van complex product zoals opgenomen in het besluit op grond waarvan een deel van de reclame-regels die reeds gelden overige complexe producten ook van toepassing worden voor deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen. Het betreft hier met name de regels inzake waarschuwingszinnen.

#### *Opzet van de nadere regeling*

Deze nadere regeling is thematisch opgezet waarbij per onderwerp zo mogelijk eerst de regels zijn gegeven die voor alle financiële ondernemingen gelden en vervolgens de specifieke regels die voor bepaalde soorten financiële ondernemingen gelden.

Op grond van het bovenstaande zijn de volgende onderwerpen in de onderstaande volgorde in de Nadere regeling opgenomen:

- precontractuele informatie;
- de financiële bijsluiter;
- aanvullende regels betreffende aanbieden van beleggingsobjecten;
- aanvullende regels betreffende aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling;
- regels betreffende verlenen van beleggingsdiensten.

De bestaande bijlagen in de verschillende bestaande nadere regelingen keren zo veel mogelijk ook in deze nadere regeling terug, ten einde de herkenbaarheid van de normen voor van de markt te vereenvoudigen.

#### *Administratieve lasten*

Met de nieuwe nadere regeling is zoals gezegd geen inhoudelijke wijziging van de regelgeving beoogd. De gevolgen voor de administratieve lasten van de Nrgfo zijn nagenoeg nihil. Daarbij passen de volgende opmerkingen.

In 9.10 wordt gesproken over de vastlegging van voor 'beheerste bedrijfsuitoefening' van belang zijnde informatie. In de Nрге 2002 werd hier enkel gesproken over 'bedrijfsvoering'. Deze aanpassing is gedaan om een duidelijk onderscheid te maken met het eveneens in de wet en regelgeving voorkomende begrip 'integere bedrijfsvoering'. Materieel is hier geen wijziging beoogd en zal dit dus geen materiële toename of reductie van de administratieve lasten inhouden.

Met betrekking tot potentiële en nieuwe cliënten worden beleggingsondernemingen verplicht om informatie in te winnen over de cliënt. Toegevoegd ten opzichte van het vergelijkbare artikel in de voormalige Nрге 2002 is de verplichting om ook informatie in te winnen aangaande de kennis en de risicobereidheid van een cliënt. Deze aanpassing volgt de terminologie in artikelen 4:23, 4:24 en 4:90 van de wet.

Met betrekking tot het stabiliseren van een koers bij de plaatsing van effecten werd in Nрге 2002 gewezen naar de gedragsregels in Bijlage 6. In de nieuwe regeling wordt in 9.19. verwezen naar verordening nr. 2273/2003 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 22 december 2003 ten uitvoering van Richtlijn 2003/06/EG wat de uitzonderingsregeling voor terugkoopprogramma's en voor de stabilisatie van financiële instrumenten betreft. Vereist wordt in dit artikel de administratieve vastlegging van de in het kader van de koersstabilisatie gehanteerde procedures, gemaakte afspraken en transacties die zijn verricht. Deze verplichting bestond feitelijk dus al, maar was nog niet doorgevoerd in de Nрге 2002.

9.26. komt overeen met 4.26 van de Nрге 2002. De bepaling die voorzorg in vastlegging van klachten van cliënten (en daarop genomen maatregelen) met betrekking tot het jaarlijkse overzicht

van effecten die de beleggingsonderneming namens de cliënt in bewaring heeft, is geschrapt, omdat deze bepaling nu opgenomen in de wet/AMvB.

In artikel 6:3 wordt gesproken van 'reclame-uiting' waar in de Nрге 2002 gesproken werd van 'informatieverstrekking'. Daarnaast zijn de termen 'effecten' en 'effectendiensten' vervangen door 'financieel instrument' en 'financiële diensten'. Hier wordt de terminologie gevolgd van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen. Met de wijziging is geen inhoudelijke aanpassing beoogd en wordt geen materiële toename of reductie van de administratieve lasten verwacht.

In artikel 6:3 is ten opzichte van het voormalige art. 7.2 van Bijlage 7 van de Nрге 2002 verder de bepaling geschrapt dat een beleggingsonderneming als bedoeld in art 12 Vrijstellingsregeling Wte 1995 tevens vermeldt dat zij de producten namens een andere beleggingsonderneming aanbiedt en dat zij alleen de cliënt in contact brengt met de aanbieder van deze producten. In artikel 6:4 is ten opzicht van art. 7.3 van deze bijlage voor deze beleggingsondernemingen de verplichting geschrapt om de namen te vermelden van de beleggingsondernemingen bij wie zij hun cliënten aanbrenge. Materieel zal dit een verwaarloosbare reductie van de administratieve lasten met zich meebrengen.

## **Hoofdstuk 1. Definities**

### *Artikelsgewijs*

#### *g. contractuele looptijd*

De contractuele looptijd is gelijk aan de volledige duur van de overeenkomst inzake een product.

#### *h. guise*

De guise is een maatstaf om het risico in één getal uit te drukken, te weten de gemiddelde uitkering of uitbetaling aan de consument in de slechtste 10 procent van de gevallen, te berekenen als bedoeld in bijlage 4.

#### *j. kapitaaltoereikendheidstoezicht*

Onder kapitaaltoereikendheidstoezicht wordt verstaan het prudentiële toezicht dat op bijvoorbeeld banken, verzekeraars, beleggingsinstellingen of beleggingsondernemingen wordt uitgeoefend, als bedoeld in de financiële toezichtsrichtlijnen.

#### *k. kostenratio*

Het begrip 'kostenratio' duidt de weergave aan van de uitkomst van een rekenkundige som om de kosten van een beleggingsinstelling inzichtelijk te maken.

#### *l. netto-rendementspercentage*

In de kostenparagraaf van de financiële bijsluiter dient een percentage te worden opgenomen dat het netto-rendement tot uitdrukking brengt; het percentage is een resultante van de totale ingelegde bedragen van de consument, de betreffende looptijden van die inleg tot het bepaalde moment en de uitkering die de consument zal ontvangen bij beëindiging op dat bepaalde moment.

#### *n. omloopfactor*

Het begrip 'omloopfactor' indiceert de uitkomst van een rekenkundige som om de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling inzichtelijk te maken.

#### *o. opbouwproduct*

Een opbouwproduct is een specifieke vorm van een complex product, dat beoogt de consument kapitaal te doen opbouwen of zich te verzekeren en niet beoogd is ter aflossing van een (hypothecaire) geldlening, bijvoorbeeld een beleggingsverzekering, aandelenlease of lijfrente op beleggingsbasis. Niet wordt uitgesloten dat er een secundair doel is, maar dat dit secundaire doel ondergeschikt is aan het hoofddoel van het complexe product. Bijvoorbeeld een beleggingsverzekering: primaire doel is de groei van kapitaal, secundair doel is het gegroeide vermogen voor een bepaald doel aan te wenden. 'Kapitaal te doen groeien' is opgenomen om toe te lichten dat het overheersende element van het complexe product is om door bijvoorbeeld (beleggings)winsten, dividenden, renteopbrengsten etc. de waarde van het vermogen van een consument te vergroten. 'Met uitzondering van krediet dat wordt aangewend voor het verschaffen van het genot van een complex product dat overwegend tot doel heeft het kapitaal te doen groeien' is opgenomen om te zorgen dat indien consumenten in staat worden gesteld met geleend geld deel te nemen in opbouwproducten, de FB wordt opgesteld volgens het model dat geldt voor opbouwproducten. Om deze consumenten adequaat te beschermen zal in het FB-model voor een opbouwproduct dan wel goed aandacht moeten worden besteed aan de consequenties van het kredietelement.

#### *q. opbrengstscenario*

Een opbrengstscenario is een berekening van het resultaat dat de aanbieder behaalt, uitgedrukt als de waarde van het complexe product na aftrek van kosten, waarbij de berekening is gebaseerd op een historisch, 4 procent- of pessimistisch rendement.

#### *r. overwaardeconstructie*

Onder een overwaardeconstructie wordt verstaan (een onderdeel van) een complex product waarbij de overwaarde van een woning, dat wil zeggen het verschil

tussen de hoogte van de nog niet afgeloste hypothecaire geldlening en de waarde in het economisch verkeer, wordt aangewend als vermogen om te beleggen. Onder het begrip overwaardeconstructie valt niet alleen de combinatie van lenen en beleggen met (extra) geleend geld maar ook lenen en beleggen gefinancierd uit eigen middelen. Anders gezegd, of voor de inkomensaanvulling wordt belegd met geleend geld verkregen uit een (extra of verhoogde) lening of dat de consument eigen al of niet na verkoop van de eigen woning vrij gekomen middelen belegt om de inkomensaanvulling te bewerkstelligen, is niet van belang. In beide gevallen is sprake van een schuldproduct, in het bijzonder een overwaardeconstructie. Als een aanbieder bijvoorbeeld een hypothecaire geldlening aanbiedt gecombineerd met een direct ingaande lijfrente op basis van beleggingen, is sprake van voornoemde overwaardeconstructie.

#### *t. rentederivingskosten*

Als onderdeel van de te berekenen kosten in de financiële bijsluiter is een post 'bij eerder beëindigen' opgenomen; daartoe behoren uitdrukkelijk niet rentederivingskosten oftewel kosten ontstaan als gevolg van het mislopen van rente inkomsten omdat de consument heeft besloten het complexe product vroegtijdig af te kopen. Deze kosten zijn niet te bepalen in zoverre de restestand onzeker is en dus ook het verschil tussen de rente van het product en de gehanteerde rentevoet.

#### *u. restschuld*

Van een restschuld is sprake voor zover de consument nog steeds een financiële verplichting tot betaling van een geldsom heeft na aflossing van het krediet, bijvoorbeeld omdat er onvoldoende is afgelost of meer schuld resteert of een naheffing plaatsvindt.

#### *v. schuldproduct*

Een schuldproduct is een specifieke vorm van een complex product dat beoogt de consument in staat te stellen door middel van beleggings- of spaaropbrengst een krediet, meestal een hypothecair krediet of een krediet ter financiering van de aanschaf van andere dan financiële producten of financiële instrumenten geheel of gedeeltelijk af te lossen. Niet wordt uitgesloten dat er een secundair doel is, maar dat dit secundaire doel ondergeschikt is aan het hoofddoel van het complexe product. Bijvoorbeeld een beleggingshypotheek: primaire doel is de financiering van de aankoop van een registergoed, secundair doel is met beleggingswinsten de kosten van de financiering te verlagen. 'Voorzien in de aflossing van het krediet' houdt in dat het overheersende element van het complexe product dus een krediet is. In FB-model voor schuldproducten

zal dan goed aandacht moeten worden besteed aan het risico dat de opbrengsten van beleggingen onvoldoende zijn om de aflossingen in verband met een hypothecair krediet te kunnen doen en dat er dus een schuld kan resteren aan het einde van de looptijd.

#### *w. spaarbeleggingsproduct*

Van een spaarbeleggingsproduct, zijnde een opbouwproduct, is sprake indien de consument een product koopt dat hem in staat stelt middelen te beleggen en/of aan te houden als spaartegoed. Omdat de consument sparen en beleggen kan combineren, is dit product een complex product.

#### *x. spaarhypotheek*

Een spaarhypotheek is als schuldproduct een combinatieproduct bij uitstek, namelijk een hypothecaire geldlening en een levensverzekering waarvan de uitkering eventueel gecombineerd met winstdeling exact voorziet in de benodigde aflossing.

#### *y. uitkering*

Onder uitkering wordt verstaan het bedrag dat de aanbieder doet toekomen aan de consument of begunstigde, bij beëindiging van contract inzake een complex product op enig moment, bestaande uit de waarde van het complexe product onder aftrek van kosten op het betreffende moment. In geval van tussentijds uitkerende producten, bijvoorbeeld in geval van direct ingaande lijfrentes, geldt dat de gedane betalingen vóór beëindiging van het contract inzake een complex product deel uitmaken van de uitkering.

#### *ab. waarde*

Met waarde wordt bedoeld de opgebouwde waarde, dat wil zeggen het saldo van al het geld dat de consument heeft afgegeven aan de aanbieder tezamen met het rendement dat de aanbieder heeft behaald met dat deel van de belegging waarover de aanbieder rendement genereert voor de consument. Dit wordt uitgewerkt als de totale inleg plus een bepaald rendement over de gelden die daadwerkelijk worden aangewend voor beleggingen ten gunste van de consument.

## **Hoofdstuk 2. Precontractuele informatie**

### *Algemeen*

#### *1. Reclame-uitingen*

Een consument of deelnemer die naar aanleiding van reclame overweegt een complex financieel product te kopen moet in staat zijn zich tijdig voorafgaand aan de totstandkoming van een overeenkomst te oriënteren op de belangrijkste financiële aspecten. Deze

voorbereiding wordt, naast de verplichting om bij complexe producten een financiële bijsluiters op te stellen, mede bevorderd door in reclame-uitingen te wijzen op het bestaan van de financiële bijsluiters en daar ook de risico-indicator te tonen en door in de offerte eisen te stellen aan de berekening van rendement, berekening van kosten en de beschrijving van financiële risico's. Op die manier krijgt de consument of deelnemer in het aankoopproces objectief berekende en duidelijke informatie over het complexe product dat hij voornemens is te kopen. Teneinde het evenwicht te bewaren tussen enerzijds de kansen op rendement en anderzijds de bijbehorende financiële risico's is ervoor gekozen een aangepaste risico-indicator op te doen nemen in reclame voor complexe producten. Die aangepaste want eenvoudige risico-indicator heeft tot doel de consument of deelnemer te waarschuwen tegen het risico dat het complexe product het beoogde rendement niet genereert. Het gevolg daarvan kan zijn dat dreigt dat de schuld van de consument of deelnemer niet of niet geheel wordt afgelost dat wel dat de inleg geheel of gedeeltelijk kwijt raakt. Juist vanwege het wervende karakter van reclame kan de consument of deelnemer zich naar aanleiding van de risico-indicator verder voorbereiden op de te nemen financiële beslissingen en zich verdiepen in de gewenste verhouding tussen rendementen en risico's.

In dit hoofdstuk heeft de voornaamste modernisering ten opzichte van de Nrgb 2005 en Nrfd zijn beslag gekregen. Met de inwerkingtreding van de Wet op het financieel toezicht zijn namelijk de eisen die gesteld worden aan reclame-uitingen en andere informatie over complexe producten die een financiële onderneming onverplicht verstrekt, zoals bepaald in artikel 52 van het besluit, volledig van toepassing op aanbieders van deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen. Dit geldt evenzo voor de nadere regels die de AFM kan stellen. Dit is een uitbreiding van de reikwijdte ten opzichte van artikel 2 Bfd dat bepaalde dat alleen het vierde lid van artikel 27 van het Bfd van toepassing was op beheerders en beleggingsinstellingen. Deze uitbreiding zorgt ervoor dat nu voor alle complexe producten dezelfde eisen worden gesteld aan onverplichte precontractuele informatie. Zij dienen voortaan informatie in reclame-uitingen inzake een complex product te voorzien van de belangrijkste financiële risico's van het betreffende product. Uitsluitend ten aanzien van de wijze waarop rendementen, kosten en risico's worden berekend blijft een verschil bestaan tussen deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen en andere complexe producten.

**2. Overige voorafgaande informatie**  
Teneinde zo veel mogelijk ruimte te laten voor de inrichting van offertes voor complexe producten, is ervoor gekozen te volstaan met de verplichting inzake rendementen aan te sluiten bij opbrengstscenario's zoals al verplicht in de financiële bijsluiters. Daartoe strekken dan ook hoofdzakelijk de betreffende regels.

### **3. Nalevingskosten**

Ter facilitering van de naleving van de reclame-eisen zal de AFM via geluidsbestanden de verplichte opneming van de voorgeschreven waarschuwingzinnen ter beschikking stellen. Zij die reclame maken voor complexe producten zullen door middel van downloading van de waarschuwingzinnen en opneming daarvan in de reclame-uiting voldoen aan de onderhavige regeling.

### **Artikelsgewijs**

*§ 2.1. Regels met betrekking tot de presentatie en formulering van reclame-uitingen met betrekking tot complexe producten*

#### **Artikel 2:1**

Dit artikel komt in de plaats van artikel 2 van de Nrfd, en is een uitwerking van artikel 52 van het besluit. Een financiële onderneming die in een reclame-uiting anders dan via de televisie of de radio, informatie verstrekt over een complex product, is volgens artikel 52, eerste lid van het besluit verplicht informatie te geven over de belangrijkste financiële risico's. Deze financiële risico's worden op grond van artikel 2:1 (art. 2 Nrfd) vereenvoudigd inzichtelijk gemaakt door middel van de risico-indicator zoals weergegeven in bijlage 1. Voor een reclame-uiting via de televisie moet gebruik gemaakt worden van de risico-indicator zoals weergegeven in bijlage 1, onder 2. Deze risico-indicator is een vereenvoudigde weergave van de risico-indicator die in de financiële bijsluiters moet worden weergegeven. In geval van schriftelijk reclame, bijvoorbeeld in de vorm van een brochure, dient de risico-indicator te worden opgenomen rechtsboven op de bladzijde waarop of aan het begin van de alinea waarin het complexe product wordt aangeprezen. Bij een reclame-uiting via internet dient de risico-indicator te worden opgenomen pal naast, boven of onder de informatie over opbrengsten van dien aard dat de consument in één oogopslag de opbrengsten kan relateren aan de bijbehorende financiële risico's. Hierbij geldt dat de risico-indicator die de aanbieder bij reclame voor een complex product op het internet weergeeft, functioneert als hyperlink. De link bevat dan een verwijzing naar bedoelde website alwaar de consument meer informatie tot zich kan nemen.

Bij een reclame-uiting via de televisie moet de risico-indicator de gehele duur van de reclameboodschap te zien zijn. Als het een reclame-uiting via de radio betreft, wordt de informatie over de financiële risico's mondeling overgebracht. Hiervoor levert de AFM via haar website een geluidsbestand aan dat onbewerkt in de boodschap moet worden verwerkt. Dit heeft als doel de consistentie, een gelijk speelveld, de herkenbaarheid en effectiviteit te bevorderen van herkenbare en effectieve boodschappen voor consumenten. Aangezien de waarschuwingzinnen die onderdeel uitmaken van de risico-indicator niet altijd dezelfde zullen blijven maar van tijd tot tijd zullen wisselen, moeten de financiële ondernemingen de bestanden, voor alle media, downloaden vanaf de website van de AFM. Dit zorgt ervoor dat de waarschuwingzinnen altijd actueel zullen blijven. Voorts geldt dat indien een financiële onderneming een nieuwe reclamecampagne begint, de nieuwste waarschuwingzinnen dienen te worden opgenomen, als te downloaden van de website van de AFM.

De AFM zal wijzigingen bekendmaken door de wijzigingen op actieve wijze onder de aandacht van de betreffende instellingen te brengen, bijvoorbeeld via de koepel- en branchorganisaties en de website van de AFM.

Het achtste tot en met elfde lid van artikel 2:1 geven voor enerzijds schriftelijke reclame en reclame via internet en anderzijds reclame via televisie aan, wat de grootte van de risico-indicator moet zijn. Voor schriftelijke reclame wordt een verschil gemaakt voor wat betreft het formaat van de uiting, namelijk kleiner of gelijk aan A4 of groter dan A4. Voor televisie geldt ten slotte dat de reclame ten minste 10% van de totale grootte van het beeld moet beslaan, weergegeven onderaan in beeld gedurende de gehele zendtijd van de reclame.

*§ 2.2. Regels met betrekking tot de berekening van historische en toekomstige rendementen, kosten en risico's*

#### **Artikel 2:2**

Dit artikel komt in de plaats van artikel 3 van de Nrfd, en is een uitwerking van artikel 52 van het besluit. Indien de financiële onderneming in reclame, in de offerte of anderszins in de precontractuele fase informatie verstrekt over een historisch of een toekomstig rendement, dan is het verplicht volgens artikel 52, vijfde lid, van het besluit, om ook informatie te verschaffen over de belangrijkste kosten en de belangrijkste financiële risico's. Het historisch rendement moet berekend worden volgens het opbrengstscenario bedoeld in artikel 3:8, eerste lid, onder a (artikel 11, eerste lid, onder a Nrfd) zijnde het historisch opbrengstscenario. In aanvulling op vorenbedoeld



scenario mag de aanbieder het daadwerkelijk gerealiseerde historisch rendement opnemen. Voor de berekening van het toekomstig rendement moet de financiële onderneming een keuze maken uit de drie scenario's als bepaald artikel 3:8, eerste lid (artikel 11, eerste lid Nrfd) namelijk een rendement op basis van een historisch, 4 procent-, of op basis van een pessimistisch scenario. Bij wijze van alternatief mag een financiële onderneming een volgens eigen techniek berekend rendement weergeven, zij het dat dit rendementsscenario nooit gunstiger mag zijn dan het verplichte historische opbrengstscenario. Indien rendementen worden genoemd, moet de financiële onderneming ook de kosten en de risico's benoemen. De financiële onderneming vermeldt de cumulatieve kosten. De kosten mogen in absolute getallen dan wel in percentages worden weergegeven, al naar gelang de rendementen absolute getallen dan wel in percentages worden weergegeven.

De financiële onderneming verschaft informatie over de belangrijkste financiële risico's door middel van opneming van de voorgeschreven waarschuwingsszinnen. De verplichte waarschuwingsszin in reclame voor complexe producten dient ertoe de consument te waarschuwen tegen een negatief scenario. De afsluitende waarschuwingsszin 'Dit risico kan hoger of lager worden afhankelijk van bijvoorbeeld uw beleggingskeuze' heeft tot doel in algemene bewoordingen de aandacht van de consument te vragen voor de financiële risico's die kunnen kleven aan het product. In een adviestraject kan nader worden ingegaan op de daadwerkelijk van toepassing zijnde risico's zoals die behoren bij het geoffreerde product.

De verwijzing naar de (risico-indicator in de) financiële bijsluiter stelt de consument in staat de daar weergegeven informatie over de belangrijkste financiële risico's gebaseerd op aannames te vergelijken met de voor hem bijvoorbeeld op grond van een offerte gepresenteerde informatie over het complexe product. Het staat de financiële onderneming vrij de waarschuwingsszinnen te vervangen door een risico-indicator die depersonaliseert, dat wil zeggen berekend op basis van informatie of wensen van de consument zelf.

#### *Artikel 2:3*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 9 van de Nrgb 2005 en is een uitwerking van artikel 52 juncto artikel 54 van het besluit. Het is in reclames van een beheerder of beleggingsinstelling verleidelijk een rendement over een korte gunstige periode voor te stellen. Dit kan de suggestie wekken dat dit ook voor langere perioden representatief is voor de resultaten van de beleggingsinstelling en zelfs – ondanks de verplichte waarschuwing – te suggereren dat daarom

ook voor de toekomst de verwachting hooggespannen zijn. Om te voorkomen dat rendementen worden berekend over niet representatieve perioden of op basis van onvolledige cijfers (bijvoorbeeld voor aftrek van kosten) worden in dit artikel regels gesteld voor de berekening en presentatie van rendementscijfers in reclame-uitingen. Naast een getrouwe weergave van de rendementshistorie levert het uniform berekenen van prestatiecijfers nog een belangrijk voordeel voor de belegger op: de getallen van verschillende beleggingsinstellingen worden onderling vergelijkbaar.

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, dan wel vanaf de start van de beleggingsinstelling, indien de mededeling over dit totaalrendement wordt gevolgd door het gemiddeld jaarrendement of de afzonderlijke jaarrendementen.

Het kan voorkomen, met name bij een nieuwe beleggingsinstelling, dat nog geen gerealiseerde rendementscijfers 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. Bij de vermelding van het feit dat gebruik is gemaakt van een simulatie behoeft niet het woord 'simulatie' te worden opgenomen. Voldoende is dat uit de tekst blijkt dat gebruik is gemaakt van een simulatie.

Onderdeel f bepaalt dat wanneer wordt uitgegaan van de waardeverandering van de intrinsieke waarde, gerefereerd moet worden aan het totale rendement van de beleggingsinstelling. Dit betreft in elk geval de (on) gerealiseerde waardeveranderingen die in de jaarrekening(en) (zullen) worden genoemd en alle kosten en opbrengsten die in de verslaggevingperiode ten laste c.q. ten gunste van het resultaat alsmede van het eigen vermogen worden gebracht.

Tenslotte wordt opgemerkt dat in verband met wijzigingen in de terminologie, het begrip 'uitkeringen' in dit artikel is vervangen door distributies. Hier is geen inhoudelijke wijziging mee beoogd.

#### *Artikel 2:4*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 10 van de Nrgb 2005 en is een uitwerking van artikel 52 juncto artikel 54 van het besluit. De verwachtingen die door een beheerder of een beleggingsinstelling met rendementsprognoses worden gewekt zijn alleen reëel wanneer ze zijn gebaseerd op een model dat bewezen heeft stabiele resultaten op te leveren.

Uiteraard moet dit model dan ook werkelijk het toekomstig beleggingsbeleid bepalen.

### **Hoofdstuk 3. Financiële bijsluiter**

#### *Algemeen*

Ter wille van de vergelijkbaarheid van complexe producten is het voor de consument belangrijk dat de informatie over de belangrijkste financiële aspecten van het complexe product gestandaardiseerd wordt verschaft. Ter bevordering van de toegankelijkheid van bedoelde informatie is het van belang dat de informatie in de financiële bijsluiter zich beperkt tot de belangrijkste financiële aspecten, waar mogelijk in gevisualiseerde vorm. Met een beknopte en gevisualiseerde weergave van informatie inzake aanbieder, product, financiële risico's, kosten, opbrengsten en eerder beëindigen kan de consument zich makkelijker verdiepen in de overige productinformatie, zoals folders of offertes. Daartoe is de aanbieder van het complexe product op grond van deze regeling verplicht een financiële bijsluiter op stellen die qua omvang en inhoud volstrekt gelijk zijn aan de ontwikkelde modellen: meer, minder of andere informatie is niet toegestaan in een financiële bijsluiter. Dat een aanbieder een financiële bijsluiter moet opstellen en op verzoek beschikbaar moet stellen alsmede dat de verschaft informatie inhoudelijk juist, begrijpelijk, niet misleidend moet zijn en geen afbreuk mag doen aan overige verplichte informatieverstrekking aan de consument, volgt uit de artikelen 4:19 en 4:22 van de wet en artikel 65 het besluit.

Uit deze nadere regels volgt de wijze waarop de informatie aan de consument moet worden verschaft. Deze regels zien hoofdzakelijk op twee categorieën complexe producten. De eerste categorie betreft schuldproducten, bijvoorbeeld beleggingshypotheek, waarbij de consument tegenover de kans op een bepaald rendement het risico loopt de schuld, die hij is aangegaan ter financiering van een woning, niet te kunnen aflossen. Deze regeling ziet voorts op opbouwproducten, zoals beleggingsverzekeringen, waarbij de consument tegenover de kans op een bepaald rendement het risico loopt zijn inleg geheel of gedeeltelijk kwijt te raken.

Het is van doorslaggevend belang dat aanbieders van complexe producten, waarin deze regeling niet dan wel niet geheel voorziet met name op het gebied van kosten, maar evenzeer ook met betrekking tot risico's en rendementen, een financiële bijsluiter opstellen in de geest van de regeling. De geest komt kort gezegd neer op informatieverstrekking op basis van een maatmens, dus uitgaande van bepaalde veronderstellin-

gen. Een financiële bijsluiter moet een goede afspiegeling zijn van een het product.

De regeling biedt expliciet op grond van artikel 3:5, tweede lid, onder c, ruimte om – voorzover niet reeds bepaald – te komen tot eigen invulling. Die ruimte is wel begrensd. Er dient sprake te blijven van representatieve variabelen, dat wil zeggen dat meer dan 75% van de consumenten van het betreffende product kiezen voor de gekozen variabelen. Mocht een consument keuzemogelijkheden hebben, dan dient de aanbieder die variabele te kiezen die het meest gekozen worden dan wel die leiden tot de hoogste premie of kosten.

De informatie die de consument op grond van een financiële bijsluiter tot zich kan nemen is niet gepersonaliseerd, houdt dus geen rekening met de persoonlijke omstandigheden van de consument en is, zoals boven al gesteld, gebaseerd op bepaalde aannames. Nu de aanbieder voor elk complex product een financiële bijsluiter kan opstellen zonder rekening te hoeven houden met persoonlijke omstandigheden van een consument, kan die aanbieder de bijsluiter bij voorbaat opstellen en de consument wijzen op de beschikbaarheid daarvan. Daarmee kan de consument zich vroegtijdig oriënteren op het product en zich vervolgens verdiepen in overige informatie. De adviseur kan de financiële bijsluiter gebruiken om de consument voor te lichten en te adviseren over het complexe product.

De consument die overweegt een complex product te kopen zal zich aan de hand van een concrete op zijn wensen afgestemde offerte voor het laatst kunnen informeren over onder andere rendement, risico's en kosten. Ook voor deze 'laatste' informatie geldt uiteraard de basishouding dat de verschaft informatie inhoudelijk juist, begrijpelijk, niet misleidend moet zijn en geen afbreuk mag doen aan overige verplichte informatieverstrekking aan de consument.

## 2. Totstandkoming van de financiële bijsluiter

Bij de inwerkingtreding van de Nadere Regeling Financiële Bijsluiter 2002 (Stcrt. 2002, 121) is afgesproken dat de Regeling geëvalueerd zou gaan worden. Eind 2003 is de evaluatie van de financiële bijsluiter gestart waarbij voor het onderzoek het onderzoeksbureau Millward Brown/Centrum werd ingeschakeld. Daarnaast werd een klankbordgroep opgericht waarin de belangbehartigers van zowel aanbieders (banken, verzekeraars, beleggingsinstellingen, beleggingsondernemingen), tussenpersonen als consumenten in vertegenwoordigd waren. Drie groepen gebruikers, te weten consumenten, aanbieders en intermediairs zijn bevraagd, naar hun ervaringen met de financiële bijsluiter. In juni 2004 werden de resulta-

ten van de evaluatie bekend gemaakt. De belangrijkste uitkomsten waren dat de doelstellingen van de financiële bijsluiter, namelijk het verkrijgen van inzicht en het kunnen vergelijken van een complex product, breed gesteund werd door alle drie groepen maar dat er ook kritiek was op de wijze waarop de financiële bijsluiter deze doelstellingen tracht te verwezenlijken. Kritiek van consumenten betrof de lengte en de leesbaarheid van de financiële bijsluiter. Ook waren consumenten niet tevreden over het moment waarop zij de financiële bijsluiter ontvangen. Consumenten willen de financiële bijsluiter tijdens het oriënteren ontvangen, terwijl slechts 21 procent van de consumenten de financiële bijsluiter dan ontvangt. Kritiek van intermediairs spitste zich toe op leesbaarheid, lengte en het beperkte gebruik door consumenten. Kritiek van de aanbieders betrof met name de hoeveelheid informatie en de kosten. De aanbevelingen bestonden eruit een financiële bijsluiter te maken die korter (maximaal 2 A4), eenvoudiger qua woordgebruik en zoveel mogelijk grafisch is. Ook werd de risico-indicator een belangrijk onderdeel van de financiële bijsluiter. Voor de vormgeving van deze financiële bijsluiter en ook de vormgeving van de risico-indicator werd de hulp ingeroepen van bureau Eden Design. Het ontwerp van de nieuwe financiële bijsluiter is getest met behulp van onderzoeksbureau Ferro. De AFM heeft de Nrd opgesteld op basis van ontwerpen voor een financiële bijsluiter voor een schuld- en bouwproduct. Die ontwerpen zijn positief ontvangen door vertegenwoordigers van marktpartijen en consumentenorganisaties. Deze regeling is voorts geconsulteerd gedurende een periode november/december 2005. De gedurende die consultatie ontvangen reacties van belanghebbenden heeft de AFM waar nodig of nuttig verwerkt in deze nadere regels.

Met wijziging van de Nadere Regeling Financiële Bijsluiter 2002 (Stcrt. 2005, 153) per 1 september 2005 is voor open end beleggingsinstellingen en voor closed end beleggingsinstellingen met niet verhandelbare deelnemingsrechten een afwijkend model voor een financiële bijsluiter voor die instellingen geïntroduceerd. Dat afwijkende model, gebaseerd op de aanbeveling van de Europese Commissie betreffende bepaalde gegevens dien overeenkomstig schema C van bijlage I bij richtlijn 85/611/EEG van de Raad in het vereenvoudigd prospectus moeten worden vermeld. Ten einde de informatie voor beleggers te verbeteren, zijn bij Richtlijn 2001/107/EG van het Europees Parlement en de Raad bepalingen inzake het vereenvoudigd prospectus opgenomen in Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffen-

de bepaalde instellingen voor collectieve beleggingen in effecten (icb's), wordt gecontinueerd. Als nieuw element is voor deze instellingen per 1 september 2005 de risicoindicator in de financiële bijsluiter opgenomen.

Nu analoog aan de wet en het besluit uitgangspunt bij het opstellen van deze regeling was dat bepalingen uit de Nrgb 2005 en Nrd zo veel mogelijk ongewijzigd zouden worden overgenomen, blijven in deze regeling verschillende bepalingen opgenomen voor het opstellen van een financiële bijsluiter bij deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen en bij overige complexe producten.

## 3. Nalevingskosten

Ter vermindering van de nalevingskosten ter zake van de financiële bijsluiter heeft de AFM op haar website een applicatie ter beschikking gesteld waarmee aanbieders op basis van gemaakte berekeningen een financiële bijsluiter kunnen genereren. Dit faciliteert de productie van financiële bijsluiters en bevordert de totstandkoming van een gelijk spelveld doordat vergelijkbare financiële bijsluiters worden opgesteld. De applicatie faciliteert het maken van een financiële bijsluiter maar laat onverlet de verantwoordelijkheid van de aanbieder te voldoen aan deze nadere regels.

## Artikelsgewijs

### § 3.1. Financiële bijsluiter met betrekking tot complexe producten, met uitzondering van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling

#### Artikel 3:2

Dit artikel is ontleend aan artikel 4 van de Nrd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit. Een financiële onderneming die een complex product aanbiedt is verplicht een financiële bijsluiter op te stellen die qua vorm op geen enkele wijze afwijkt van het betreffende model als opgenomen in de bijlagen 2 of 3. Dit betekent dat de volgorde en verdeling van de informatie over twee pagina's van A4-formaat vastligt alsmede de grootte van onderdelen van bedoelde informatie. Alleen indien alle bijsluiters zijn opgesteld conform de vorm van het betreffende model, komen zij visueel overeen, hetgeen de toegankelijkheid en vergelijkbaarheid van de belangrijkste financiële informatie over het complexe product ten goede zal komen. Op grond van artikel 3:2 dienen aanbieders niet alleen qua vorm aan te sluiten bij de modellen als opgenomen in de bijlagen, ook dienen zij de inhoud over te nemen. Waar voorgeschreven dient een aanbieder bepaalde teksten te selecteren en op te nemen in de bijsluiter. Na berekening van bepaalde gege-

vens dienen aanbieders deze te verwerken in de onderdelen risico-indicator, kosten en opbrengsten.

#### Artikel 3:3

Dit artikel is ontleend artikel 5 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit.

De aanbieder van een complex product dient op grond van artikel 3:3 een bijsluiters op te stellen die begint met inleidende teksten, waarin de voorgescreven informatie over de aanbieder zelf, het betreffende complex product en de financiële bijsluiters is opgenomen. De tekst is grotendeels gestandaardiseerd en laat slechts toe dat bepaalde concrete gegevens worden ingevuld, zoals bijvoorbeeld contactgegevens van de aanbieder of een verwijzing naar een adviseur. De aanbieder dient bovendien op de eerste van twee pagina's op A4-formaat de voorgescreven informatie zonder afwijking op te nemen.

In geval van respectievelijk een schuld- en een opbouwproduct dient de aanbieder in de 'Inleiding' essentiële veronderstellingen te vermelden. Die essentialia houden verband met periodiciteit of omvang van de inleg en een zinsdeel dat weergeeft van welke beleggingsklasse sprake is. Indien er geen sprake is van een beleggingscomponent, bijvoorbeeld in geval van een traditionele levensverzekering of een combinatie van hypothecair lenen en aflossing door middel van voornoemde verzekering of door tegoeden op een spaarrekening, behoeft onderhavige zin niet te worden aangevuld met informatie over de toepasselijke beleggingsklasse. Bij schuldproducten kan er sprake zijn van een hypothecaire geldlening en van een geldlening waarvoor de consument geen hypothecaire zekerheid heeft gevestigd. Het begrip 'lening' is een voor consumenten begrijpelijke term, vandaar dat dit begrip is opgenomen in de verplichte zin.

In het geval van een spaarbeleggingsproduct geldt het volgende: in de maatschapsbenadering dient de aanbieder van een spaarbeleggingsproduct standaard uit te gaan van in gelijke delen beleggen en sparen, dus ieder de helft.

Bij het opbouwproduct waarbij de beleggingen worden afgestemd op een doel datum wordt gedacht aan de zogenaamde lifecycle producten. Dit betekent dat er in het begin van de looptijd meer risicovol belegd wordt en dat het beleggingsrisico wordt verlaagd naarmate de doeldatum dichterbij komt.

#### Artikel 3:4

Dit artikel is ontleend artikel 6 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 64 van het besluit.

Het tweede onderdeel van de financiële bijsluiters geeft de consument een overzicht van onderscheiden onderdelen van het product, te plaatsen mid-

den op de eerste van 2 pagina's van A4-formaat. Door te weten uit welke onderdelen een complex product bestaat, kan de consument beter onderbouwd besluiten of het complexe product voldoet aan zijn wensen. Met inachtneming van de vormvereisten dient de aanbieder op grond van artikel 3:4 informatie te verschaffen over de toepasselijke onderdelen lenen, beleggen, verzekeren en/of sparen. Daartoe selecteert de aanbieder de toepasselijke onderdelen onder het kopje 'u gaat'. Per onderdeel is de aanbieder vervolgens verplicht de belangrijkste verplichtingen aan te geven, onder het kopje 'u moet'. Onder het kopje 'u kunt' dient de aanbieder tot slot informatie te verschaffen over het doel van het betreffende onderdeel van het complexe product. De informatie die de aanbieder over de diverse onderdelen van een complex product dient te verschaffen is niet afhankelijk van de aard van het product, dat wil zeggen of er sprake is van schuld- of een opbouwproduct. Voor de goede orde zij hier vermeldt dat onder 'sparen' ieder complex product is begrepen dat een onderdeel kent dat strekt tot het opbouwen van een geheel of gedeeltelijk gegarandeerd (eind)kapitaal, dus bijvoorbeeld ook een spaarverzekering, als onderdeel van een 'spaarhypothec', met gegarandeerd eindkapitaal al of niet in combinatie met winstdeling, welke spaarverzekering ook wel een traditionele levensverzekering wordt genoemd. Mocht de aanbieder willen voorzien in informatie over de inhoud van het product door middel van teksten die niet zijn gegeven maar wel van toepassing zouden moeten zijn, dan kan deze zich wenden tot AFM met het verzoek nadere teksten voor te schrijven. De AFM zal dit verzoek toetsen aan de nut en noodzaak, gegevens de hoofdverdeling van schuld- en opbouwproduct alsmede de reeds gegeven verbijzonderingen per productcategorie.

#### Artikel 3:5

Dit artikel is ontleend artikel 7 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit.

De financiële bijsluiters verschaft de consument informatie over de belangrijkste financiële aspecten van het complexe product. Die informatie gaat niet uit van de specifieke financiële positie of wensen van de consument. Integendeel, de informatie is ter wille van de onderlinge vergelijkbaarheid van tot dezelfde categorie behorende complexe producten gestandaardiseerd, dat wil zeggen gebaseerd op een standaard voorbeeld. Ten einde de berekeningen voor de risico-indicator, kosten en opbrengsten te kunnen maken, verschaft artikel 3:5 de benodigde parameters inzake looptijd, persoonlijke gegevens, hoogte van de schuld of streefkapitaal, inleg en beleggingsklasse

Er geldt een uitzondering voor complexe producten, waarin deze regeling niet voorziet en ten aanzien waarvan de consument de looptijd en hoofdsom mag bepalen: hiervoor geldt dat de AFM alsdan de looptijd en hoofdsom stelt. Met het onderdeel 'representatieve keuze uit variabelen' in het tweede lid onder c worden variabelen bedoeld die van toepassing zijn op meer of gelijk aan 75 procent van het (potentiële) klantenbestand.

Representativiteit is ook van belang in geval van een spaarhypothec. Daar wordt de keuze gelaten tussen een jaarlijks netto renderende spaarpremie of een maandelijks netto renderende spaarpremie. De keuze moet gebaseerd worden op wat representatief is, m.a.w. als 75% of meer van de consumenten maandelijks premie betaalt, dan moet gekozen worden voor de maandelijks netto renderende spaarpremie van € 287,28.

Voor een spaarbeleggingsproduct geldt dat dit een speciale vorm van een opbouwproduct is vergelijkbaar met een belegging in een beleggingsinstelling. Daarmee geldt de parameter inzake contractuele looptijd van één jaar ook voor spaarbeleggingsproduct. De maatschapsbenadering is gesteld op 60 jaren om de beginleeftijd voor wat betreft een direct ingaande lijfrente in overeenstemming te laten zijn met de werkelijkheid.

Steeds als deze nadere regels niet voorzien in parameters of berekeningswijzen dient de aanbieder van het complexe product die kosten te kiezen die representatief zijn voor keuzes van consumenten dan wel, bij gebreke aan beschikbaarheid van bedoelde representatieve keuzes, in absolute zin de hoogste kostenweergave opleveren in de financiële bijsluiters.

#### Artikel 3:6

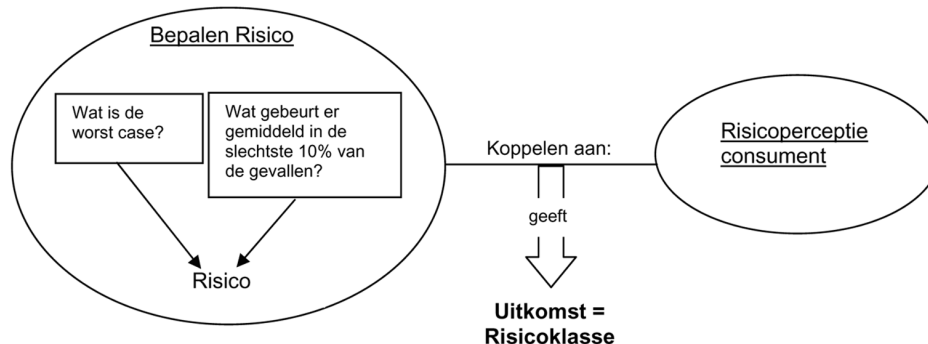
Dit artikel is ontleend aan artikel 8 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit.

Ten einde de consument inzage te geven in de belangrijkste financiële risico's van het complexe product dient de aanbieder op grond van de artikelen 3:6 en 3:7 over twee categorieën financiële risico's informatie te verschaffen aan de consument. Allereerst verschaft de aanbieder op grond van artikel 3:6 informatie over het risico dat de consument tussentijds of na afloop van het contract inzake het complexe product met een schuld blijft zitten dan wel zijn inleg niet terugkrijgt bij respectievelijk een schuld- en een opbouwproduct, de zogenaamde risico indicator. Dit risico geeft de aanbieder visueel weer door te selecteren uit vijf mogelijkheden, variërend van 'zeer klein', 'klein', 'vrij groot' tot 'groot' en 'zeer groot', een en ander conform de voorgescreven vormgeving. Vorenbedoelde selectie dient de aanbieder te baseren op de gegeven criteria per één van vijf mogelijkheden. De

aanbieder plaatst die informatie als eerste subonderdeel van het derde onderdeel van de financiële bijsluiter onder-

aan op de eerste van 2 pagina's op A4-formaat. Het algemene conceptuele model voor de risico indicator is als volgt:

Figuur 1: Het concept van de risico indicator Een stappenbenadering om tot de daadwerkelijke risico-indicator te komen wordt nu achtereenvolgens gegeven voor de twee typen producten, namelijk schuld- en opbouwproducten.



#### Opbouwproducten

Voor iedere looptijd waarvoor de indicator moet worden weergegeven, kan deze als volgt worden bepaald: Bepaal de 'worst case'. Concreet betekent dit: Is de inleg gegarandeerd door een instelling die onder kapitaaltoereikendheidstoezicht valt? Is 80% van de inleg gegarandeerd? Kan de inleg verloren gaan, maar niet meer dan dat? Kan er naast de verloren inleg ook een restschuld resteren?

Indien a) geldt, dan Risicoklasse is 'zeer klein'; ga naar stap 6 Indien d) geldt, dan Risicoklasse is 'zeer groot'; ga naar stap 6 Anders: ga naar stap 2. Bepaal de parameters of beleggingsklasse

Aan de hand van de onderliggende beleggingen wordt bepaald welke beleggingscategorie van toepassing is (zie bijlage 5). Indien dit een op dat moment onbekende individuele keuze van de consument is, wordt uitgegaan van een beleggingsklasse bepaald op basis van artikel 3:5, zesde lid. Voor beleggingsinstellingen met genoeg historie wordt via een berekening bepaald met welke gemiddelde en welke standaarddeviatie wordt gewerkt. Zie bijlage 5, paragraaf 2. Ga naar stap 3. Bepaal of bereken de GUISE Bereken de GUISE (dus na aftrek van alle kosten) zoals uiteengezet in Bijlage 4 Ga naar stap 4. Bepaal het GUISE-percentage Relateer de uiteindelijke GUISE aan het totaal ingelegde bedrag (zoals volgt uit de regeling (eenmalige inleg of het totaal van de periodiek ingelegde bedragen over de looptijd), ofwel: bereken de GUISE als percentage van de totale inleg. Ga naar stap 5 Bepaal risicoklasse Uit het in stap 4 bepaalde percentage en de worst case zoals bepaald in stap 1 volgt de uiteindelijke risicoklasse op basis van de indeling en grenzen zoals weergegeven in artikel 8. Ga naar stap 6. Maak visualisatie voor de betreffende uitkomst.

#### Schuldproducten

Voor deze producten wordt de indicator weergegeven voor de contractuele looptijd. De Risico-Indicator kan gemaakt worden door het volgen van de volgende stappen: Bepaal de 'worst case'

Concreet betekent dit: Is de aflossing gegarandeerd? Is 80% van de aflossing gegarandeerd?

Kan de inleg ter aflossing verloren gaan, maar niet meer dan dat? Kan er naast de verloren inleg ook een vroegtijdig einde zijn van een inkomensaanvulling, ofwel is dit een zgn. 'overwaardeconstructie'? Indien a) geldt, dan Risicoklasse is 'zeer klein'; ga naar stap 6 Indien d) geldt, dan Risicoklasse is 'zeer groot'; ga naar stap 6 Anders: ga naar stap 2. Bepaal de parameters of beleggingsklasse Aan de hand van de onderliggende beleggingen wordt bepaald welke beleggingscategorie van toepassing is. Indien dit een op dat moment onbekende individuele keuze van de consument is, wordt uitgegaan van een beleggingsklasse bepaald op basis van artikel 3:5, zesde lid. Zie bijlage 5. Ga naar stap 3. Bepaal of bereken de GUISE Bereken de GUISE (dus na aftrek van alle kosten) zoals uiteengezet in Bijlage 4 Opgemerkt wordt dat de eventuele periodieke of eenmalige inleg gebaseerd wordt op een beleggingsdoel gelijk aan de totale lening en het rekenrendement dat door de instelling wordt gebruikt ter bepaling van de inleg van de cliënt. Ga naar stap 4. Bepaal het GUISE-percentage Relateer de uiteindelijke GUISE aan de totale schuld (de totale lening, zoals volgt uit de regeling (€ 200.000,- bij hypothecair krediet of wel € 225.000 bij een overwaardeconstructie) ofwel: bereken de GUISE als percentage van deze totale af te lossen lening. Ga naar stap 5 Bepaal risicoklasse Uit het in stap 4 bepaalde percentage en de worst case zoals bepaald in stap 1 volgt de uiteindelijke risicoklasse op

basis van de indeling en grenzen zoals weergegeven in artikel 8. Ga naar stap 6. Maak visualisatie voor de betreffende uitkomst.

#### Artikel 3:7

Dit artikel is ontleend aan artikel 9 van de Nrd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit.

De tweede categorie financiële risico's betreft de financiële gevolgen voor de consument in geval van het slechts denkbare rendementsscenario. Ten einde de consument ook over deze risico's te informeren dient de aanbieder op grond van artikel 3:7 de voorgeschreven teksten op te nemen, afhankelijk van de aard van het risico. Dit betekent dat de aanbieder voor hetzij een schuldproduct hetzij een opbouwproduct één van vier mogelijke risicocategorieën, genoemd in onderdelen a tot en met d van het eerste tot en met het vierde lid, selecteert op basis van de gegeven criteria en de bijbehorende voorgeschreven teksten opneemt in dit derde onderdeel. De aanbieder geeft de hier bedoelde informatie weer als tweede subonderdeel van het derde onderdeel van de financiële bijsluiter onderaan op de eerste van 2 pagina's op A4-formaat.

Voor wat betreft de in het derde lid onderdeel f genoemde spaarbeleggingsproducten, zijnde een bijzondere vorm van een opbouwproduct geldt dat, omdat deze regeling uitgaat van de helft beleggen en de helft sparen, in het ergste geval niet meer kan gebeuren dan dat de consument de helft van zijn inleg kwijtraakt, overeenkomstig met het beleggingsdeel, dat, in tegenstelling tot het spaardeel, niet wordt gedekt door een garantie van een onder kapitaaltoereikendheidstoezicht staande instelling.

Artikel 66, eerste lid, aanhef en onder c, van het besluit bepaalt dat de inhoud van financiële bijsluiters voor complexe producten in beginsel gelijk is, met dien

verstande dat in geval van een beleggingsobject een financiële bijsluiter tevens informatie dient te verschaffen omtrent de overige risico's (niet zijnde financiële risico's) specifiek voor beleggingsobjecten. Een verwijzing naar het bijbehorende beleggingsobjectprospectus volstaat in plaats van deze risico's expliciet te vermelden in een financiële bijsluiter. Hiervoor is in het kader van het beperken van de administratieve lasten gekozen. Dit omdat de meeste risico's van beleggingsobjecten in de risico-indicator tot uitdrukking worden gebracht. Lid 5 van dit artikel bepaalt daarom dat in een financiële bijsluiter voor beleggingsobjecten direct onder de risico-indicator een tekst dient te worden ingevoegd. Deze tekst houdt -kort gezegd- een verwijzing naar het bijbehorende beleggingsobjectprospectus in.

#### *Artikel 3:8*

Dit artikel is ontleend aan artikel 10 van de Nrdf en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit.

Het besluit geeft in artikel 1 onderdeel u een definitie van kosten. Het onderdeel kosten is een zeer belangrijk transparantieonderdeel van de financiële bijsluiter. Omdat de consument een beeld krijgt van de actuele en cumulatieve kosten van het complexe product, dient de aanbieder op grond van artikel 3:8 informatie te verschaffen over het verschil tussen de opgebouwde waarde en hetgeen de consument overhoudt in geval van al dan niet tussentijdse beëindiging, zijnde de kosten. De bedoeling is dat de consument inzage krijgt, op basis van aannames, in dat al hetgeen de aanbieder in rekening brengt bij of ten laste doet komen van de consument, uitgedrukt in absolute getallen. Daarbij dient de aanbieder vorenbedoelde kosten, afgezet tegen de inleg en het daarop behaalde rendement van de belegging/het kapitaal enerzijds en de afkoopwaarde of netto-uitkering anderzijds, weer te geven per voorgeschreven looptijd tot met vorenbedoelde looptijd, een en ander als vierde onderdeel van de financiële bijsluiter bovenaan op de tweede van 2 pagina's op A4-formaat. De aanbieder voegt in de laatste kolom het nettorendement weer, uitgedrukt in een percentage. Bovendien maakt de aanbieder in de kosten een onderscheid tussen verzekeringspremie, overige kosten en kosten van eerder beëindigen van het complexe product. De inleg en het berekende rendement, de kosten en uitkering alsmede het netto-rendementspercentage geeft de aanbieder weer op de wijze als opgenomen in het betreffende model. Op grond van dat model is de aanbieder ook verplicht de korte voorgeschreven toelichting op te nemen over de belangrijkste aannames, waarmee hij de consument helpt te begrijpen hoe deze de berekening van de kosten moet interpreteren. De berekening is dus als volgt. De

'inleg' is het cumulatieve betaalde bedrag door de consument, gegeven de voorgeschreven te hanteren looptijd. Het 'rendement' zijn alle betalingen van de consument inclusief een rendement van 4 procent over het bedrag dat de aanbieder aanwendt om beleggingsopbrengsten te genereren. Dit is een jaarrendement over de belegging/het kapitaal en zodoende kent de waarde dus ook rente op rente. Met opname van het begrip 'de belegging/het kapitaal' wordt beoogd dat de aanbieder in geval van beleggingen voor rekening van de consument, bijvoorbeeld bij beleggingshypotheken en verzekeringen, het begrip 'belegging' dient te hanteren in het kopje dan wel het begrip 'kapitaal' in alle overige gevallen, zoals bijvoorbeeld een spaarrekening of een garantieproduct.

Wat de consument overhoudt is de netto-uitkering die de consument bij beëindiging na het betreffende jaar ontvangt. Het verschil tussen deze twee (waarde minus uitkering) zijn de kosten. Ook vermeldt de aanbieder een netto-rendementspercentage, dat de consument kan vergelijken met het 4%-opbrengstscenario.

Ten aanzien van schuldproducten wordt opgemerkt dat bij deze producten de rentebetalingen in verband met het onderdeel lenen niet behoren tot de kosten. Boeterente valt onder de definitie van rentedervingskosten, welke kostenpost in het vijfde lid onder b is uitgezonderd. Afsluitprovisie daarentegen is wel een kostenpost, die de aanbieder mee dient te nemen in zijn berekening van 'de overige kosten'.

De kosten worden berekend uitgaande van een bruto rendement. Met andere woorden, het bruto rendement behaald op inleg is inclusief de kosten verband houdende met de uitvoering van de beleggingsdienstverlening. Onder het kopje 'kosten' komt een netto bedrag, dus inclusief vorenbedoelde kosten te staan.

#### *Artikel 3:9*

Dit artikel is ontleend aan artikel 11 van de Nrdf en is een uitwerking van artikel 64 van het besluit.

Tegenover de belangrijkste financiële risico's en kosten van het complexe product staan de mogelijke opbrengsten. De aanbieder is verplicht op grond van artikel 11 als vijfde onderdeel van de financiële bijsluiter in het midden op de tweede van 2 pagina's op A4-formaat de opbrengsten, uitgaande van de gegeven parameters, te berekenen aan de hand van drie opbrengstscenario's, te weten een historisch, 4 procent-, en pessimistisch opbrengstscenario. Doordat de aanbieder de berekende scenario's grafisch dient weer te geven, afgezet tegen een schuld, streefkapitaal of andere referentie in geval van een schuld- en de totale inleg in geval van een opbouwproduct, kan de consument visueel kennis

nemen van mogelijke rendementsperspectieven. Niet alleen het verloop van het opbrengstscenario in absolute zin maar ook afgezet tegen de schuld in geval van een schuldproduct dan wel de totale inleg in geval van een opbouwproduct, biedt de consument de mogelijkheid na te gaan welk risico hij kan en wil lopen op het niet behalen van dat resultaat. De korte voorgeschreven toelichting per opbrengstscenario die de aanbieder verplicht is op te nemen over de belangrijkste aannames helpt de consument wederom te begrijpen hoe hij elk scenario moet interpreteren. De beschrijving 'gelijk aan' is van toepassing indien de uitkering binnen een marge van 1 procent van de totale schuld of inleg valt. Bovendien kan de consument met de grafische weergave van de opbrengstscenario's diverse gelijksoortige complexe producten te vergelijken.

Gegeven dat de aanbieder van het complexe product altijd drie opbrengstscenario's moet opnemen in de bijbehorende financiële bijsluiter, geldt bij complexe producten waarvan een levensverzekering met een gegarandeerde dus vaste uitkering onderdeel uitmaakt dat die aanbieder drie maal de betreffende uitkering moet weergeven. De consument kan dan begrijpen dat zijn uitkering niet onderhevig is aan een opbrengstscenario, maar vast is.

#### *Artikel 3:10*

Dit artikel is ontleend aan artikel 12 van de Nrdf en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit. Als zesde en laatste onderdeel van de financiële bijsluiter dient de aanbieder als voorgeschreven in artikel 3:10 de consument informatie te verschaffen omtrent op de tweede van 2 pagina's op A4-formaat over de gevolgen van tussentijdse beëindiging van het complexe product, dat wil zeggen voor afloop van de overeenkomst inzake dat product. Daartoe dient de aanbieder een onderscheid te maken tussen twee categorieën oorzaken van zo'n beëindiging, te weten overlijden enerzijds en opzegging anderzijds. Voorts voorziet dit artikel in differentiatie tussen enerzijds complexe producten mét en anderzijds zónder een verzekeringscomponent voor wat betreft de verplichte zinnen voor de rubriek 'eerder beëindigen' voor die gevallen waarin een consument een schuld kan overhouden bij tussentijdse opzegging, bijvoorbeeld in geval van een combinatie van een belegging en een schuld of een direct ingaande lijfrente waarvan de koopsom wordt gefinancierd uit een al of niet hypothecair gedekte geldlening.

Door de verplichte selectie van voorgeschreven teksten blijft de informatie kort maar krachtig, dus toegankelijk en overigens vergelijkbaar tussen gelijksoortige complexe producten. Ook hier dient de aanbieder de voorgeschreven informatie weer te geven als voorge-

schreven in het model voor het betreffende soort complex product. Ook hier geldt dat indien de aanbieder wil voorzien in informatie over de mogelijk tot tussentijdse beëindiging van het complex product door middel van teksten die niet zijn gegeven maar wel van toepassing zouden moeten zijn, deze zich kan wenden tot de AFM met het verzoek nadere teksten voor te schrijven. De AFM zal dit verzoek toetsen aan de nut en noodzaak, gegeven de hoofdverdeling van schuld- en opbouwproduct alsmede de reeds gegeven teksten.

### *§ 3.2. Financiële bijsluiter met betrekking tot rechten van deelneming in een beleggingsinstelling*

#### *Artikel 3:12 en 3:13*

Deze artikelen komen in de plaats van de artikelen 13 en 14 van Nrfd en zijn een uitwerking van artikel 66 van het besluit. De financiële bijsluiter als zodanig dient duidelijk herkenbaar te zijn. Op deze wijze kan het karakter ervan worden onderstreept ter onderscheiding van de commercieel getinte informatie die een financiële onderneming vaak tegelijkertijd aan de consumenten zal geven. Tevens zal hierdoor de onderlinge vergelijkbaarheid tussen financiële bijsluiters en de hierin opgenomen informatie worden bevorderd. Met betrekking tot de actualiteit zij vermeld dat wezenlijke veranderingen in relevante aspecten van het product zo snel als redelijkerwijs mogelijk in de financiële bijsluiter moeten zijn verwerkt.

#### *Artikel 3:14 en 3:15*

Deze artikelen komen in de plaats van de artikelen 15 en 16 van de Nrfd en zijn een uitwerking van artikel 66 van het besluit. De omschrijving van de beleggingsinstellingen van de beleggingsinstelling dient ertoe om de beleggers te informeren over het doel dat de beleggingsinstelling met haar beleggingen wil nastreven. Voorts wordt een korte voorstelling van de beleggingsgegevens vermeld in de financiële bijsluiter. Uit de artikelen 65 en 66 van het besluit en de artikelen 3:12 tot en met 3:15 volgt dat in geval van een paraplufonds per subfonds een financiële bijsluiter dient te worden opgesteld. In de financiële bijsluiter van een dergelijk subfonds moet wel het paraplufonds worden aangegeven waar het subfonds onder valt. De andere subfondsen behoeven dan niet te worden opgenomen. Overigens zij ten aanzien van subfondsen nog opgemerkt dat in de beschrijving van de risico's, zoals vereist op grond van artikel 3:18 en 3:19, de eventuele risico's van het niet afgescheiden zijn van de vermogens tussen de verschillende subfondsen moet worden weergegeven.

#### *Artikel 3:16*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 17 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit. Tevens bevat de financiële bijsluiterinformatie over een gegarandeerde minimumstijging van de waarde van hun belegging, en over index-tracking doelstellingen.

#### *Artikel 3:17*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 18 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit. In de financiële bijsluiter wordt een beschrijving van het beleggingsbeleid van de beleggingsinstelling opgenomen die de gemiddelde belegger inzicht moet bieden in de manier waarop de beleggingsinstelling de beleggingsdoelstelling denkt te bereiken en diens aandacht te vestigen op de relevante kenmerken van de beleggingsinstelling. Daarom is het wenselijk dat in de financiële bijsluiter in het kort wordt aangegeven wat de voornaamste categorieën in aanmerking komende beleggingsinstrumenten zijn, wat de strategie van de beleggingsinstelling is voor haar portefeuillebeheer (door in voorkomend geval de aandacht te vestigen op mogelijke risicoconcentraties), en wat de voornaamste kenmerken zijn van de obligaties waarin de beleggingsinstelling belegt. Voorts zou de financiële bijsluiter informatie moeten bevatten over financiële derivaten, de wijze van beheer, en de strategie om de index-tracking-doelstelling te bereiken in het geval van indexfondsen. Tenslotte verschaft de financiële bijsluiter informatie over een externe, of een door de beleggingsinstelling zelf gegeven, garantie die de belegger beschermt tegen (extreme) koersdalingen. De garantie kan ook bestaan uit een gegarandeerd kapitaal op einddatum of een gegarandeerd minimum rendement gedurende een, door de beleggingsinstelling bepaalde, periode. In dit verband dient tevens de aard en omvang van de garantie te worden beschreven. Met de term index worden zowel beursindexen als benchmarks bedoeld.

#### *Artikel 3:18 en 3:19*

Deze artikelen komen in de plaats van de artikelen 19 en 20 van de Nrfd en zijn een uitwerking van artikel 66 van het besluit. Tevens dient de gemiddelde belegger in staat te worden gesteld zich een idee te vormen van het risicoprofiel van een beleggingsinstelling en naar behoren te worden geïnformeerd over de relevante risico kenmerken. Het is derhalve wenselijk dat in de financiële bijsluiter een kort en bevattelijke beschrijving is opgenomen van alle risico's die van betekenis en relevant zijn voor de beleggingsinstelling. De informatieverschaffing omtrent de risico's die verbonden zijn aan beleggen bestaat uit i) voorgeschreven standaardzinnen, ii) algemene risico's, iii) specifieke risi-

co's van de beleggingsinstelling en iv) een verwijzing naar het volledige prospectus. In het kader van de productspecifieke risico's is ten aanzien van overige risico's aangegeven dat, voorzover van toepassing, aandacht wordt besteed aan het risico een uitgevende instelling in gebreke blijft (kredietrisico), het risico van verlies in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de bewaarnemer of van de onderbewaarnemer (bewaarnemingsrisico) en het risico dat een afwikkeling via een betaalsysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de effecten door een tegenpartij niet of niet op tijd of zoals verwacht plaatsvindt (afwikkelingsproces).

#### *Artikel 3:20*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 21 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit. In aanvulling op de informatie over de financiële risico's die de deelnemer loopt indien hij belegt in een beleggingsinstelling dient hij te worden geïnformeerd door middel van een risico indicatoren van informatie over de worst case, als bedoeld in artikel 8 en 9. Aangezien de contractuele looptijd voor wat betreft een recht van deelneming in een beleggingsinstelling is gesteld op 1 jaar betekent dit dat de informatie inzake wat er in het ergste geval kan gebeuren zich beperkt tot één looptijd, niet zijnde een tussentijdse beëindiging als bedoeld in artikel 3:7, vierde lid.

#### *Artikel 3:21*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 22 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit. Om te voorkomen dat beleggers misleidende informatie wordt verstrekt over de in het verleden behaalde resultaten en om de vergelijkbaarheid van beleggingsinstellingen voor beleggers in te bevorderen, dient in een staafdiagram te worden verduidelijkt welke rendementen in het verleden zijn behaald. De gerealiseerde rendementen worden uitgedrukt in procenten verandering van de intrinsieke waarde aan het begin van het kalenderjaar. Hierbij wordt rekening gehouden met de uitkeringen aan de deelnemers in de betreffende periode(s), waarbij die uitkeringen aan de hand van een duidelijk kenbaar rentepercentage mogen worden opgerent naar het einde van het jaar. Een en ander is consistent met de betreffende jaarrekeningen. Indien de instelling belastingplichtig is, wordt het rendement na belastingen genoemd. Indien het rendement niet in euro is uitgedrukt dienen de rendementscijfers ook in euro's te worden vermeld. Op de horizontale as van het staafdiagram vult de beleggingsinstelling de jaren in waarover het een historie heeft en op de verticale as worden de behaalde rende-

mentspercentages uiteengezet. Indien de beleggingsinstelling open bepaald moment wijzigt van te volgen index, moet er in de toelichting op het staafdiagram op worden gewezen dat dit de rendementen kan beïnvloeden. Hierbij kan onder het behaalde rendement worden opgenomen wanneer de voormalige index zou zijn gevolgd.

De beleggingsinstelling hoeft totdat het eerste boekjaar afgesloten is geen staafdiagram met rendementen op te nemen. Ook hoeft tot dat moment de omloopfactor, de kostenratio van voorgaand jaar en de historische kostenratio niet opgenomen te worden. De instelling dient wel een soortgelijke zin op te nemen als in artikel 3:21, waaruit blijkt waarom de verschillende elementen niet zijn opgenomen.

Indien zich in de in het staafdiagram weergegeven periode een wijziging in het beleggingsbeleid heeft voorgedaan waarop artikel 4:47 van de wet van toepassing was, dient het tijdstip en aard van de wijziging beknopt in de toelichting bij het staafdiagram te zijn opgenomen.

#### *Artikel 3:22*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 23 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit. Om de financiële bijsluiters duidelijk en beknopt te houden, zouden de inlichtingen over het belastingregime beperkt moeten worden tot het belastingregime dat in de lidstaat van herkomst op de beleggingsinstelling van toepassing is. Omwille van een behoorlijke informatieverstrekking aan de belegger is het evenwel dienstig een en ander vergezeld te laten gaan van een waarschuwing dat verdere belasting kan worden geheven, afhankelijk van de belastingregeling die van toepassing is op de persoonlijke of bijzondere situatie van de individuele belegger.

#### *Artikel 3:23, 3:24 en 3:25*

Deze artikelen komen in de plaats van de artikelen 24, 25 en 26 van de Nrfd en zijn een uitwerking van artikel 66 van het besluit. Teneinde een effectieve bescherming van de belegger te verzekeren en zijn vertrouwen in de sector beleggingsinstellingen te versterken, is het wenselijk dat de financiële bijsluiters volledige duidelijkheid biedt omtrent alle kosten die feitelijk door de beleggers worden gedragen met betrekking tot hun belegging. Hierbij moet aandacht worden besteed aan de volgende aspecten: het totale kostenpercentage: de kostenratio; in- en uitstapkosten van de beleggingsinstelling; overige kosten waarmee de belegger die in de beleggingsinstelling wil gaan beleggen wordt geconfronteerd; de omloopsnelheid van de portefeuille (omloopfactor); de door de beleggingsinstelling gemaakte afspraken ten aanzien van het doorberekenen

en delen van vergoedingen. De kostenratio (total expense ratio) heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken. Hieruit volgt dat naastposten zoals beheervergoeding en administratievergoeding ook bijvoorbeeld belasting, performance-fees of exploitatiekosten van onroerend goed moeten worden meegenomen in de berekening. De interestkosten worden niet tot de operationele kosten gerekend en daarom niet in de berekening van de kostenratio meegenomen. De interestkosten behoren tot de specifieke kosten die voortvloeien uit het beleggingsbeleid. Ook de kosten van transacties in financiële instrumenten blijven buiten beschouwing bij de berekening van de kostenratio. Zij behoren wel tot de operationele kosten van een beleggingsinstelling, maar door de marktusance om deze kosten vaak rechtstreeks in de aan- en verkoop prijs van de beleggingen te verwerken is de precieze omvang lastig vast te stellen. De kostenratio fungeert derhalve als indicator voor de totale exploitatiekosten van de beleggingsinstelling. Er dient derhalve ook te worden verduidelijkt hoe de kostenratio dient te worden berekend. Aangezien de instap- en uitstapvergoedingen en andere kosten die rechtstreeks door de belegger worden betaald, niet in de kostenratio zijn opgenomen, is het wenselijk dat deze afzonderlijk worden aangegeven samen met alle andere kosten die niet in de kostenratio zijn opgenomen, zoals ondermeer de transactiekosten wanneer deze door de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst geacht worden beschikbaar te zijn. Hoe dan ook is het wenselijk om de volgens een gestandaardiseerde methode berekende omloopsnelheid van de portefeuille te vermelden als aanvullende indicator voor de omvang van de transactiekosten. Indien een beleggingsinstelling een 'parapluconstructie' heeft, dan wordt voor ieder subfonds een totaal kostenpercentage berekend. De omloopfactor (portfolio turnover rate) geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief beheer plaatsvindt. Een beleggingsinstelling die passief een index volgt zal misschien eens per jaar enkele mutaties in de portefeuilledoelvoeren, terwijl een actief op prijsverschillen arbitrerend hedge fund wellicht vele malen per jaar de portefeuilledoel vernieuwt. Met deze indicator kan de belegger ook een indruk krijgen van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuilledoelbeheer. In de berekening van de kostenratio zijn de transactiekosten niet meegenomen omdat ze in de praktijk lastig precies te identificeren zijn. Met de omloopfactor kan een belegger weliswaar nog steeds de absolute hoogte

van deze kosten niet vast stellen, maar wel bij de onderlinge vergelijking van beleggingsinstellingen bepalen bij welke instellingen de kosten van relatief veel transacties het rendement beïnvloeden. Ten aanzien van informatieverstrekking over de kostenstructuur op ex ante basis geldt dat de beleggingsinstellingen in beginsel nauwkeurig tot op één decimaal achter de komma duidelijkheid moet verschaffen. Op dit beginsel bestaat slechts één uitzondering, te weten indien de beleggingsinstelling korter dan één jaar bestaat. In dat geval kan de beleggingsinstelling volstaan meteen combinatie van absolute getallen en percentages teneinde het benodigde inzicht in de afzonderlijke kostenposten op te nemen.

#### *Artikel 3:26*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 27 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit. Gezien de thans gangbare verschillende marktpraktijken met betrekking tot retourprovisies en soft dollararrangementen (goederen die de beheerder, bestuurders, gelieerde partijen of derden ontvangen of in het vooruitzicht worden gesteld voor het uitvoeren van opdrachten ten behoeve van de beheerder of de beleggingsinstelling), dienen de beleggers hierover in begrijpelijke taal te worden geïnformeerd. Met partijen die voor de beheerder of de beleggingsinstelling direct of indirect, bijvoorbeeld in de relatie met adviseurs en subadviseurs dan wel in de relatie met adviseur en distributeur, prestaties verrichten kunnen afspraken worden gemaakt om een gedeelte van de door de beheerder of de beleggingsinstelling voor de prestaties betaalde vergoedingen terug te sluisen of op een andere wijze beschikbaar te stellen. Teneinde een en ander transparanter te maken voor de beleggers, is het derhalve noodzakelijk om in de financiële bijsluiters het bestaan van dergelijke regelingen of afspraken te vermelden. Verder worden beleggers verwezen naar het volledige prospectus voor gedetailleerde informatie over dit soort regelingen, zodat zij kunnen nagaan aan wie de kosten worden betaald en of eventuele belangenconflicten zoveel mogelijk in hun eigen belang zullen worden opgelost.

#### *Artikel 3:27*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 28 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit. In de rubriek commerciële informatie dient de beleggingsinstelling informatie te verschaffen over de wijzen waarop de potentiële consument rechten van deelneming in de beleggingsinstelling kan verwerven dan wel verkopen. Hierbij wordt aandacht besteed aan de twee specifieke transactiemogelijkheden, te weten aanschaf of verkoop van rechten van deel-

neming bij de uitgevende beleggingsinstellingen aanschaf dan wel verkoop van rechten van deelneming via de beurs.

#### *Artikel 3:28*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 29 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 66 van het besluit.

### **Hoofdstuk 4. Aanvullende regels betreffende het aanbieden van beleggingsobjecten**

#### *§ 4.1. regels met betrekking tot het beleggingsobjectprospectus*

##### *Artikel 4:1 en 4:2*

De artikelen 4:1, 4:2 en 4:3 komen in de plaats van de artikelen 30, 31 en 32 van de Nrfd en zijn een uitwerking van artikel 110 derde lid juncto vijfde lid van het besluit. De artikelen 4:1 en 4:2 stellen regels ten aanzien van de wijze van verstrekking van de in een beleggingsobjectprospectus verplicht op te nemen informatie. De onderwerpen waarover informatie dient te worden verschaft in een beleggingsobjectprospectus zijn vastgesteld in artikel 110, derde lid besluit. Artikel 4:3 stelt regels ten aanzien van de wijze van berekening van de kosten bedoeld in artikel 4:2. Artikel 4:3 wordt hieronder separaat toegelicht. De AFM geeft in de artikelen 4:1, 4:2 en 4:3 uitvoering aan de haar toegekende bevoegdheid nadere regels te stellen met betrekking tot een beleggingsobjectprospectus (artikel 110, vijfde lid van het besluit).

Omdat beleggingsobjecten doorgaans beleggingen betreffen met significante risico's en een lange looptijd, is het van belang dat de consument over informatie kan beschikken om een weloverwogen beslissing te nemen. Hiervoor is het van belang dat een beleggingsobjectprospectus toegankelijk en begrijpelijk is voor een gemiddelde consument. Toegankelijkheid van een beleggingsobjectprospectus kan onder meer worden gerealiseerd door een standaard vormgeving voor te schrijven.

Artikel 4:1 bepaalt dat een beleggingsobjectprospectus een samenvatting van de inhoud van het beleggingsobjectprospectus dient te bevatten. Een samenvatting vergroot de toegankelijkheid van een beleggingsobjectprospectus en stelt consumenten tevens eenvoudig in staat om snel kennis te nemen van de belangrijkste informatie. Artikel 4:1 bepaalt voorts dat een samenvatting uit maximaal 1000 woorden mag bestaan. Dit maximum is opgenomen ter voorkoming van het tenietdoen van de toegevoegde waarde van een samenvatting. Een samenvatting is facultatief wanneer een beleggingsobjectprospectus uit maximaal 7.500 woorden bestaat. De reden hiervoor is dat een samenvatting dan onvoldoende toegevoegde waarde heeft.

Artikel 110, vierde lid van het besluit bepaalt dat de opsomming van onderwerpen, die in een beleggingsobjectprospectus behandeld worden, limitatief is. Dit voorschrift draagt bij aan de toegankelijkheid van een beleggingsobjectprospectus. Een voorgeschreven standaardindeling zorgt dat de relevante informatie in het beleggingsobjectprospectus eenvoudiger te vinden is en vergemakkelijkt het voor consumenten om verschillende beleggingsobjectprospectussen met elkaar te vergelijken. De standaardindeling voor een beleggingsobjectprospectus is uitgewerkt in artikel 4:2.

Het eerste lid van artikel 4:2 bepaalt dat een beleggingsobjectprospectus overeenkomstig bijlage 6 dient te worden opgesteld. In bijlage 6 is de standaardindeling weergegeven van de volgorde waarin de onderwerpen, genoemd in artikel 110, derde lid van het besluit, moeten worden behandeld.

Het tweede lid van artikel 4:2 bepaalt dat de geprognosticeerde dan wel reeds gemaakte administratieve kosten, beheers-, productie-, verkoopkosten en rentelasten (beleggingsobjectkosten) overeenkomstig tabel 1 van bijlage 7 in het beleggingsobjectprospectus worden weergegeven. Door middel van een dergelijk tabel geeft een aanbieder van een beleggingsobject op eenvoudige wijze inzicht in de te verwachten kosten, die ten laste komen van het desbetreffende beleggingsobject waarin consumenten kunnen beleggen. Hoewel een financiële bijsluiter ook inzicht verschaft in de kosten gemoeid met een belegging, geeft tabel 1 meer gedetailleerde informatie over de allocatie van de beleggingsobjectkosten en de spreiding van deze kosten over de jaren. Op deze wijze verkrijgt een consument meer inzicht in de aanwending van het door hem te beleggen bedrag. Hierdoor kan een consument zich een beter beeld vormen van de gehanteerde methode waarmee men een geprognosticeerd rendement verwacht te bereiken. Deze informatie vormt tevens een basis voor de beoordeling respectievelijk interpretatie van achteraf in een jaarrekening verantwoorde kosten en waardeontwikkelingen met betrekking tot het desbetreffende beleggingsobject.

Het derde lid van artikel 4:2 bepaalt dat de gegevens bedoeld in artikel 108, derde lid onder j van het besluit overeenkomstig tabel 2 van bijlage 7 in een beleggingsobjectprospectus moeten worden weergegeven. Tabel 2 geeft een consument inzicht in de geprognosticeerde netto waarde van het beleggingsobject gedurende de looptijd van een overeenkomst inzake een beleggingsobject. Deze geprognosticeerde netto waarde kan worden afgezet tegen de geprognosticeerde en eventueel reeds

gemaakte kosten (tabel 1), zodat een inschatting kan worden gemaakt of het geprognosticeerde rendement reëel is.

Het vierde lid van artikel 4:2 bepaalt dat in het beleggingsobjectprospectus duidelijk vermeld dient te worden welke aannames ten grondslag liggen aan de in de tabellen van bijlage 7 genoemde kosten en overige gegevens (bruto waarde, financieringen enz.). Op deze wijze wordt inzichtelijk gemaakt waarop bijvoorbeeld de beleggingsobjectkosten (tabel 1) gebaseerd zijn en of de aannames realistisch zijn.

Elk beleggingsobjectprospectus dient te worden voorzien van een datum en een versienummer ingevolge het vijfde lid van artikel 4:2. Het doel hiervan is om consumenten inzicht te verschaffen in wijzigingen die in een bepaald beleggingsobjectprospectus zijn doorgevoerd.

Daarnaast bepaalt artikel 67 van het besluit dat de jaarrekeningen van een aanbieder van beleggingsobjecten door een accountant worden gecontroleerd. Een accountant zal bij de uitvoering van zijn controle ook het beleggingsobjectprospectus gebruiken om bijvoorbeeld inzicht te krijgen in de toezeggingen jegens de consument inzake allocatie van bijvoorbeeld de beleggingsobjectkosten. Voor een accountant is het daarom eveneens wenselijk dat een beleggingsobjectprospectus is voorzien van een datum en versienummer.

Op grond van artikel 110 van het besluit dient een beleggingsobjectprospectus gedurende drie jaar op de website van de aanbieder van het desbetreffende beleggingsobject beschikbaar te worden gehouden. Dit vereiste is van toepassing op alle mogelijke versies van een beleggingsobjectprospectus. Ingeval een aanbieder van een beleggingsobject niet beschikt over een eigen website dient het beleggingsobjectprospectus – voorafgaand aan de totstandkoming van een overeenkomst – aan consumenten te worden verstrekt.

#### *Artikel 4:3*

In dit artikel is het salderingsverbod vervat. Bij berekening van de kosten, als bedoeld in artikel 4:2, is het niet toegestaan opbrengsten en andere voordelen hierop in mindering te brengen. Zonder salderingsverbod kunnen opbrengsten en andere voordelen verrekenend worden waardoor een deel van kosten en opbrengsten onzichtbaar wordt voor consumenten. In het kader van transparantie is dit niet wenselijk.

#### *§ 4.2. Regels met betrekking tot de jaarrekening*

##### *Artikel 4:4*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 33 van de Nrfd en is een uitwerking van artikel 67 van het besluit. Artikel 67 van het besluit schrijft voor dat een jaarrekening door een accountant gecontroleerd



wordt en dat de toelichting op een jaarrekening tenminste een opsplitsing van de totale administratieve kosten, beheers-, productie- en verkoopkosten bevat, alsmede een opsplitsing van deze kosten per serie van beleggingsobjecten en het totaal van de door consumenten ingelegde gelden in de serie van beleggingsobjecten.

Artikel 4:4 zet uiteen hoe deze posten in de toelichting op de jaarrekening dienen te worden weergegeven en hoe deze kosten dienen te worden berekend. Het eerste lid bepaalt dat de kosten overeenkomstig de kruistabel van bijlage 8 worden verantwoord. Deze kruistabel alloceert de verschillende kostensoorten aan de mogelijk verschillende series van beleggingsobjecten, die een aanbieder aanbiedt, en geeft gelijktijdig zowel inzicht in het totaal van deze kosten als het totaal van deze kosten per serie van beleggingsobjecten.

Het tweede lid van artikel 4:4 bepaalt dat de kosten bedoeld in het eerste lid moeten aansluiten op de in een boekjaar verantwoorde kosten. Dit zal niet in elk geval mogelijk zijn doordat een aanbieder van beleggingsobjecten bijvoorbeeld ook niet-vergunningplichtige bedrijfsactiviteiten kan uitoefenen. In dat geval kan worden volstaan met een korte toelichting met betrekking tot de reden van het verschil tussen de in een boekjaar verantwoorde kosten en de totale kosten die door de desbetreffende aanbieder aan een serie(s) van beleggingsobjecten wordt gerelateerd.

### **Hoofdstuk 5. Aanvullende regels betreffende het aanbieden van rechten van deelneming in een beleggingsinstelling**

In dit hoofdstuk zijn nadere regels opgenomen ten aanzien van het prospectus, de toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening van een beleggingsinstelling en risicobeheersing door instellingen voor collectieve belegging in effecten.

De eisen die zijn opgenomen in paragraaf 5.1 betreffen de uitwerking van artikel 118 van het besluit met betrekking tot de verplichting de kostenratio op te nemen in de kostenparagraaf van het prospectus.

De eisen die zijn opgenomen in paragraaf 5.2 betreffen de uitwerking van de artikelen 123 en 124 van het besluit met betrekking tot de verplichting de kostenratio en de omloopfactor op te nemen in de toelichting op de winst- en verliesrekening van de beleggingsinstelling. Voor een toelichting op de kostenratio en de omloopfactor wordt verwezen naar de toelichting op de artikelen 3:23 en 3:25.

De eisen die zijn opgenomen in paragraaf 5.3 betreffen de uitwerking van de regels in het besluit voor de risicoberekening van icbe's bij het gebruik van derivaten. Deze regels vloeien voort uit

Aanbeveling 2004/383/EG van de Commissie. Zoals aangegeven staan de basisregels hiervoor reeds in het besluit. Het besluit geeft aan dat bij gebruik van derivaten door icbe's bepaalde risicogrenzen in acht dienen te worden genomen. In deze regeling worden de uitgangspunten en methodieken voor de risico-berekening aangegeven. Daarbij wordt de instellingen niet prescriptief één methodiek voorgeschreven, maar een keuze gelaten. Risicobeheer van de beleggingsportefeuille is een regulier proces van beheerders van beleggingsinstellingen, met name wanneer gebruik wordt gemaakt van derivaten voor beleggingsdoeleinden. De onderhavige regels voor risicoberekening leveren daardoor naar verwachting geen extra administratieve lasten op. Doordat de regels verder in lijn zijn met de Aanbeveling van de Europese Commissie inzake het gebruik van derivaten door icbe's wordt voor Nederlandse icbe's gezorgd dat deze niet in een nadeliger positie komen te verkeren ten opzichte van icbe's uit andere lidstaten.

#### *§ 5.1. Regels met betrekking tot het prospectus*

##### *Artikel 5:1*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 11 van de Nrgb 2005 en is een uitwerking van artikel 118 van het besluit. Op grond van artikel 118, derde lid juncto bepaling 6.10 van bijlage E van het besluit dient indien de bestaansduur van de beleggingsinstelling dat mogelijk maakt inzicht te worden verschaft in het niveau van de kosten gerelateerd aan de gemiddelde intrinsieke waarde. In het eerste lid van onderhavig artikel wordt aangegeven dat dit inzicht in de kostenparagraaf dient te worden verschaft door middel van de kostenratio. De berekeningswijze van de kostenratio is nader uitgewerkt in 3:23 tweede tot en met zesde lid.

#### *§ 5.2. Regels met betrekking tot de toelichting op de balans en de winst- en verliesrekening van een beleggingsinstelling*

##### *Artikel 5:2*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 12 van de Nrgb 2005 en is een uitwerking van de artikelen 123 en 124 van het besluit. De kostenratio (ook wel bekend als total expense ratio of TER) heeft tot doel het kostenniveau op eenvoudige en vergelijkbare wijze inzichtelijk te maken in de jaarrekening van de beleggingsinstelling en de toelichting op de winst- en verliesrekening van de beleggingsinstelling. Hieruit volgt dat naast posten als beheervergoeding en administratievergoeding bijvoorbeeld ook belasting, performance-fees of exploitatiekosten van onroerend goed moeten worden meegenomen in de berekening

voor zover deze ten laste komen van het resultaat of het eigen vermogen van de instelling komen. Servicekosten bij beleggingen in onroerend goed (gas, water electra en dergelijke) zullen derhalve alleen in de kostenratio meegenomen moeten worden indien deze kosten niet doorbelast worden aan derden (huurders)

Nieuw ten opzichte van de eerder voor beleggingsinstellingen aanbevolen expense ratio (destijds neergelegd in de circulaire Transparantie van kosten en nauwe banden, DNB, 7 december 2001) is dat de interestkosten op aangegane leningen niet langer tot de operationele kosten worden gerekend en daarom niet in de berekening van de kostenratio worden meegenomen. De interestkosten behoren tot de specifieke kosten die voortvloeien uit het beleggingsbeleid. Hiermee wordt aangesloten bij de internationaal overeengekomen berekeningswijze zoals die bijvoorbeeld ook zal gelden voor het Vereenvoudigd Prospectus voor icbe's.

De kosten van beleggingstransacties behoren wel tot de operationele kosten van een beleggingsinstelling. Vanwege het feit dat volgens de marktusance deze kosten vaak rechtstreeks in de aan- en verkoopprijs van de beleggingen worden verwerkt, is de precieze omvang lastig vast te stellen. Deze kosten maken soms een substantieel deel uit van de totale kosten en kunnen voor beleggers zeer informatief zijn. Maar ook hier is gekozen om aan te sluiten bij de internationale standaardberekening voor de kostenratio.

De omloopfactor van de activa (portfolio turnover rate) in de jaarrekening en de toelichting op de winst- en verliesrekening geeft een indicatie van de omloopsnelheid van de portefeuille van een beleggingsinstelling. Op deze manier kan een indruk worden verkregen van de mate waarin er actief in de beleggingsportefeuille wordt gemuteerd als gevolg van beleggingsbeslissingen. Een beleggingsinstelling die een index volgt die weinig van samenstelling verandert zal misschien eens per jaar enkele mutaties in de portefeuille doorvoeren, terwijl een actief op prijsverschillen arbitrerend *hedge fund* wellicht vele malen per jaar de portefeuille compleet vernieuwt. Met deze indicator kan de belegger ook een indruk krijgen van de relatieve transactiekosten die gemoeid zijn met de verschillen in portefeuillebeheer. In de berekening van de kostenratio zijn de transactiekosten niet meegenomen omdat ze in de praktijk lastig te identificeren zijn. Met de omloopfactor kan een belegger weliswaar nog steeds de absolute hoogte van deze kosten niet vaststellen, maar wel bij de onderlinge vergelijking van beleggingsinstellingen bepalen bij welke instellingen de kosten van relatief veel transacties het rendement beïnvloeden. Tevens stelt het

beleggers in staat te bezien of het beleggingsbeleid ten aanzien van de wisselings- en de portefeuilles, zoals beloofd in het prospectus, daadwerkelijk is uitgevoerd.

In het vereenvoudigd prospectus voor icbe's wordt de omloopfactor ook verplicht gesteld. Daarbij wordt hier aangesloten. De verplichting een omloopfactor te publiceren geldt op grond van het besluit niet voor beleggingsinstellingen die uitsluitend in onroerende zaken beleggen.

### *§ 5.3. Regels met betrekking tot risico-beheersing door instellingen voor collectieve belegging in effecten*

#### *Artikel 5:3 en 5:4*

Deze artikelen komen in de plaats van de artikelen 13 en 14 van de Nrgb 2005 en zijn een uitwerking van de artikelen 133 en 134 van het besluit. Voor de berekening van het marktrisico kan worden gekozen uit twee benaderingen. De benadering zoals weergegeven in het artikel 5:3 of de methode zoals weergegeven in artikel 5:4, is de zogenoemde value at risk-benadering. Bij de value at risk-benadering wordt het maximale potentiële verlies op de beleggingsportefeuille van een icbe geraamd binnen een bepaalde tijdshorizon met een bepaalde zekerheidsgraad. Daarbij gelden als referentiemaatstaven een betrouwbaarheidsinterval van 95 procent, een aanhoudingsperiode van maximaal één maand en volatiliteiten binnen een representatieve periode. Voorwaarde voor het mogen hanteren van de in dit artikel weergegeven methode is dat beheerders geregeld controles ('stresstests') uitvoeren om met extreme financiële of economische gebeurtenissen rekening te kunnen houden.

#### *Artikel 5:5, 5:6 en 5:7*

Deze artikelen komen in de plaats van de artikelen 15, 16 en 17 van de Nrgb 2005 en zijn een uitwerking van de artikelen 133 en 134 van het besluit. In verband met de berekening van het tegenpartijrisico worden de maatstaven gebruikt die zijn gebaseerd op de waardering tegen de marktwaarde en op kredietequivalenten, als bedoeld in de richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad. Bij de waarderingmethode op basis van de marktwaarde kunnen adequate prijsbepalingsmodellen nodig zijn wanneer de marktprijs niet beschikbaar is. De benadering op basis van kredietequivalenten wordt toegepast met inbegrip van een methode voor de berekening van opslagen ('add-ons') om het potentiële risico in aanmerking te nemen. Tevens is het toegestaan binnen de kader van bovengenoemde richtlijn dat beleggingsinstellingen jegens eenzelfde tegenpartij hun posities in financiële derivaten die

onderhands worden verhandeld met elkaar verrekenen mits deze zijn gebaseerd op schriftelijke overeenkomsten.

#### *Artikel 5:8 en 5:9*

Deze artikelen komen in de plaats van de artikelen 18 en 19 van de Nrgb 2005 en zijn een uitwerking van de artikelen 133 en 134 van het besluit. Het dekkningsniveau bij het gebruik van financiële derivaten wordt berekend aan de hand van de methode als bedoeld in artikel 5:3. Uiteraard gelden voor de dekking aangehouden financiële instrumenten de beleggingslimieten als bedoeld in het besluit. Voorts geldt de bepaling (zie artikel 5:9) ten aanzien van de afwikkeling van financiële derivaten die niet in contanten plaatsvindt slechts wanneer levering van het desbetreffende financiële instrument gebruikelijk is. Als liquide activa (zie artikel 5:9) worden instrumenten aangemerkt die binnen zeven werkdagen in contanten kunnen worden omgezet tegen een prijs die nauw aansluit bij de actuele waardering van het financiële instrument op zijn markt. Het desbetreffende bedrag dient derhalve op de verval-/uitoefendatum van het financiële derivaat beschikbaar te zijn. Activa die anderszins aan deze waarborgen voldoen kunnen ook in aanmerking komen als financiële instrumenten ter dekking van de desbetreffende financiële derivaten.

## **Hoofdstuk 6. Regels betreffende verlenen van beleggingsdiensten**

### *§ 6.1. Inleidende bepaling*

#### *Artikel 6:1*

In dit artikel is het onderscheid tussen een vermogensbeheerder als bedoeld in artikel 1, onderdeel h, onder 8, sub a, Nрге 2002 en een vermogensbeheerder als bedoeld in artikel 1, onderdeel h, onder 8, sub b, Nрге 2002 overgenomen. Voor de toepassing van de bepalingen in dit hoofdstuk is het nodig dit onderscheid over te nemen, nu de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet dit onderscheid niet kent.

### *§ 6.2. Beheerste uitoefening van het bedrijf*

#### *Artikel 6:2*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 24 Nрге 2002 en is een uitwerking van de artikelen 31 en 35 van het besluit.

Het eerste lid is de grondslag van de in bijlage 9 opgenomen regels. Bijlage 9 is in de plaats gekomen van bijlage 4 van de Nрге 2002. In bijlage 9 zijn de volgende 'rubrieken' van bijlage 4 van de Nрге 2002 niet overgenomen: – rubriek 9.14; Deze rubriek, inzake klachtenbehandeling, is overgenomen in de artikelen 38 e.v. van het besluit;

– rubriek 9.24 (net als artikel 42 Nрге 2002), omdat ingevolge de Wft geen deskundigheidseisen worden gesteld aan medewerkers van een beleggingsonderneming, voor zover deze niet tevens het dagelijks beleid bepalen;

– rubriek 9.25 in verband met de Wet melding ongebruikelijke transacties.

Artikel 24, derde lid, Nрге 2002 is niet overgenomen in artikel 6:2. Het melden van significante wijzigingen van de bedrijfsvoering wordt immers al geregeld in artikel 96 van het besluit.

Voor zover relevant en de herkenbaarheid voor de sector is hieronder de toelichting op artikel 24 Nрге 2002 overgenomen.

Een beleggingsonderneming is verplicht te voorzien in alle maatregelen en procedures die nodig zijn voor de opzet, bestaan en de werking van een adequate bedrijfsvoering. Deze moet op systematische wijze beschreven zijn en moet regelmatig worden geëvalueerd en zonodig geactualiseerd. Binnen de beleggingsonderneming zijn de bestuurders van de beleggingsonderneming verantwoordelijk voor de opzet, het bestaan en de werking van de bedrijfsvoering. Hier toe dient de instelling de bedrijfsvoering te organiseren, te beschrijven en periodiek te actualiseren. Een adequate bedrijfsvoering vereist dat het bestuur van de beleggingsonderneming zich op de hoogte houdt van de gang van zaken bij de beleggingsonderneming, 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 beleggingsonderneming en/of derden.

De complexiteit van de bedrijfsvoering en de diversiteit van de aard van de door de beleggingsondernemingen verrichte werkzaamheden, maken het onmogelijk dat limitatief wordt aangegeven hoe de bedrijfsvoering moet zijn gestructureerd. Om die reden is in de wet (artikel 4:14, eerste lid) voorzien in een regeling van algemene strekking, aangevuld met een nadere, niet limitatieve, specificering op onderdelen in bijlage 9. Bij de beoordeling of sprake is van een adequate bedrijfsvoering, zal de AFM zich een oordeel vormen over de in artikel 6:2, tweede lid, bedoelde beschrijving van de bedrijfsvoering, zonodig vergezeld van een onderzoek naar de feitelijke werking en toepassing daarvan door de beleggingsonderneming.

Bij de onderzoeken die door de AFM bij beleggingsondernemingen worden uitgevoerd wordt gebruik gemaakt van de bedrijfsvoering van de beleggingsonderneming; deze genereert de informatie die de AFM voor haar onderzoeken nodig heeft. Om die reden is het voor het toezicht van de AFM van overwegend belang dat zij zich een oordeel

vormt over de toereikendheid van de bedrijfsvoering. De begrippen opzet, bestaan en werking van de bedrijfsvoering zijn in deze cruciaal bij de vraag of er sprake is van een adequate bedrijfsvoering. Het betreft hier een drietal toetsingscriteria:

- het beoordelen van de opzet van de bedrijfsvoering;
- vaststellen van het bestaan van de bedrijfsvoering;
- toetsen van de werking van de bedrijfsvoering.

Onder de 'opzet' van de bedrijfsvoering 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 bedrijfsvoering).

Op basis van het onderzoek naar de opzet en het bestaan van de bedrijfsvoering, 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 bedrijfsvoering onvoldoende zekerheid geeft zal de werking van de bedrijfsvoering (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 bedrijfsvoering in dat geval als niet adequaat zal worden bestempeld.

Indien de opzet en het bestaan van de bedrijfsvoering geen tekortkomingen hebben, dient te worden vastgesteld of de bedrijfsvoering ook inderdaad functioneert. Dit wordt in de controlepraktijk aangeduid als het toetsen van de werking van de bedrijfsvoering. Een bedrijfsvoering 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.

De bepalingen uit de Nрге 2002 met betrekking tot beleggingsondernemingen worden gehandhaafd. Daarnaast worden zo min mogelijk wijzigingen in de formulering aangebracht met uitzondering van de noodzakelijke wijzigingen die uit terminologische wijzigingen en dergelijke uit de wet voortvloeien. Zo is de term 'effecteninstelling' steeds ver-

vangen door 'beleggingsonderneming'. De reden voor het vrijwel ongewijzigd overnemen van de bepalingen uit de Nрге 2002 met betrekking tot beleggingsondernemingen is, is dat dit de herkenbaarheid voor marktpartijen vergemakkelijkt in afwachting van de implementatie van de MiFID. Na implementatie dienen de bepalingen die zien op beleggingsondernemingen in hun geheel conform deze richtlijn worden aangepast.

### § 6.3. Informatieverstrekking door een beleggingsonderneming

#### Artikel 6:3

Dit artikel komt in de plaats van artikel 33, tweede lid, Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 56 van het besluit. In dit artikel worden de reclameregels van de AFM voorgeschreven. Het betreft hier bijlage 11, die in de plaats komt van bijlage 7 Nрге 2002 inzake (wervende) informatieverschaffing door beleggingsondernemingen. Voor een toelichting wordt verwezen naar de toelichting op bijlage 10. Teneinde overlap met de reclameregels ten aanzien van complexe producten te voorkomen, zijn de reclameregels zoals genoemd in bijlage 10 niet van toepassing indien de desbetreffende reclameregels zien op complexe producten.

#### Artikel 6:4

Dit artikel komt in de plaats van artikel 33, eerste lid, Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 59 van het besluit. Teneinde een overwogen beslissing te kunnen nemen, moet een cliënt zich een goed oordeel kunnen vormen over de diensten die een beleggingsonderneming aanbiedt alsmede de financiële instrumenten waarop die dienstverlening betrekking heeft. De beleggingsonderneming moet de cliënt hierover informeren. Een beleggingsonderneming zal aan haar cliënten de in het artikel vermelde informatie moeten verstrekken. De cliënt moet onder andere kunnen nagaan vanuit welk adres de beleggingsonderneming opereert en welk soort bedrijfsactiviteiten verder door de beleggingsonderneming 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 order bijvoorbeeld betrekking heeft op de aan- of verkoop van opties en/of rechten op overdracht op termijn van goederen, dient de beleggingsonderneming 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 het eerste lid, onder g, wordt specifiek ingegaan op informatievereisten bij het afsluiten van een lease-overeenkomst voor financiële instrumenten. De beleggingsonderneming moet de cliënt bij het sluiten van een lease-overeenkomst van financiële instrumenten voorzien van duidelijke informatie betreffende de mogelijkheid en de daaraan verbonden voorwaarden om de lease-overeenkomst van financiële instrumenten af te kopen. Indien een cliënt op eigen initiatief de beleggingsonderneming uitdrukkelijk opdracht geeft een bepaalde order uit te voeren en het een 'vaste' cliënt betreft waarvoor de beleggingsonderneming eerder (regelmatig) orders in dezelfde soort financiële instrumenten heeft uitgevoerd, mag worden aangenomen dat deze cliënt reeds over de desbetreffende informatie beschikt.

#### Artikel 6:5

Dit artikel komt in de plaats van artikel 34 Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 69 van het besluit.

Uit controle-technische overwegingen schrijft onderdeel a van dit artikel voor dat nota's moeten zijn voorzien van een voorbedrukt dan wel automatisch toegekende doorlopende nummering.

Op grond van onderdeel c van dit artikel dient de nota 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 emissietransactie, een repro, sell-buy-backtransactie, termijnaffaire, baissetransactie, conversietransactie, enzovoorts.

Wanneer er voor de cliënt verplichtingen worden aangegaan, bijvoorbeeld bij geschreven opties of baissetransacties, dient zulks uitdrukkelijk op de nota 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 nota te worden vermeld. Onder de uit de transactie voortvloeiende verplicht-

tingen, c, worden voorts ook begrepen de eventuele marginverplichtingen en de zekerheden die moeten worden gesteld.

De in onderdeel d genoemde soort financiële instrumenten ziet op de omschrijving van de financiële instrumenten, 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 beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming treedt op als principal); 'voor u gekocht/verkocht' (de beleggingsonderneming treedt op als agent).

De naar soort onderscheiden kosten (onderdeel i) betreft o.a. de provisies, commissies en opslagen en dergelijke.

#### Artikel 6:6

Dit artikel komt (deels) deels in de plaats van artikel 35 Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 70, tweede lid, van het besluit. De onderdelen a en d van het eerste lid van artikel 35 Nрге 2002 zijn geschrapt omdat de inhoud van de opgave thans staan vermeld in het eerste lid van artikel 70 Besluit.

Artikel 70, tweede lid van het besluit schrijft voor dat een beleggingsonderneming regelmatig een opgave beschikbaar stelt aan haar cliënten met wie zij een overeenkomst inzake vermogensbeheer heeft gesloten, die een getrouw en volledig overzicht geeft, van het door de beleggingsonderneming voor die cliënt beheerde vermogen. De frequentie is vastgesteld op eenmaal per kwartaal. Het in het tweede lid bedoelde model moet door de beleggingsonderneming zelf ontwikkeld worden en ter goedkeuring aan de AFM voorgelegd worden.

#### Artikel 6:7

Dit artikel komt in de plaats van artikel 36 Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 71 van het besluit.

Dit artikel ziet op alle posities in financiële instrumenten 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 86 van het besluit. Het positie-overzicht wordt normaal gesproken door de beleggingsondernemingen die zelf transacties kunnen uitvoeren of kunnen doen uitvoeren verstrekt.

De AFM acht het opportuun dat de beleggingsonderneming in kwestie wordt verplicht om haar cliënten op gepaste wijze over deze posities te informeren. In geval van tekorten dient de onderneming haar cliënten in kennis te stellen en de maatregelen te nemen als bedoeld in artikel 86, tweede lid, van het besluit.

Bij de in het 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 financiële instrumenten of contracten waarvan 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 6:8

Dit artikel komt in de plaats van artikel 37 Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 71 van het besluit.

#### Artikel 6:9

Dit artikel komt in de plaats van artikel 38 Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 71 van het besluit.

Uitgangspunt is dat de wijze van informatieverstrekking door beleggingsondernemingen 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 AFM 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 beleggingsonderneming 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 orders, het mogelijk korte tijdsbestek tussen het verstrekken van een

opdracht door een cliënt en de uitvoering van die opdracht, beperkingen kunnen stellen waarop de aan die cliënt te verstrekken informatie daadwerkelijk kenbaar wordt gemaakt. Vormvereisten kunnen onder dergelijke omstandigheden onnodig belemmerend werken.

#### Artikel 6:10

Dit artikel komt in de plaats van artikel 44 Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 164 van het besluit. In de Richtlijn beleggingsdiensten is een bepaling opgenomen op basis waarvan beleggingsondernemingen in de lidstaat van herkomst transacties in verschillende categorieën financiële instrumenten op zo kort mogelijke termijn moeten melden.

De melding van de verrichte transacties aan de daartoe aangewezen autoriteiten, heeft tot doel de controle en onderzoeken (onder meer gebruik voor wetenschap) te vergemakkelijken. De meldingsverplichting rust op de beleggingsonderneming 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 35 en 164 van het besluit de gegevens met betrekking tot de transactie moeten bewaren.

Het tweede lid geeft een (in de Richtlijn beleggingsdiensten toegestane) uitzondering op het eerste lid in geval transacties bij een markt in financiële instrumenten in Nederland gemeld worden; in die gevallen neemt die markt de taken van de AFM waar voor wat betreft de registratie en verdere verwerking. De Richtlijn beleggingsdiensten geeft de mogelijkheid om in geval van op een markt in financiële instrumenten in Nederland 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.

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 vergelijkbaar met dat van een geldlening. De prijzen van deze transacties zijn afgeleiden van de op de secundaire markt gevormde prijzen. Geldmarkttransacties 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 plaats tegen één en dezelfde prijs of, in geval van obligaties, binnen een zeer nauwe interval. De prijzen van deze transacties zijn geen onderdeel van het prijsvormingsproces zoals dat op de (secundaire) markt plaatsvindt.

#### *§ 6.4. Overige bepalingen met betrekking tot de zorgvuldige dienstverlening door een beleggingsonderneming*

##### *Artikel 6:11*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 25 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 84 van het besluit.

In dit artikel is bepaald dat een beleggingsonderneming handelt in het belang van haar cliënten en, bijvoorbeeld indien er bij het uitvoeren van de financiële dienst een spanningsveld is tussen de belangen van de cliënt en de belangen van de onderneming, 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 beleggingsonderneming bij het uitvoeren van transacties prioriteit geeft aan transacties voor rekening van cliënten boven transacties voor rekening van de beleggingsonderneming 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. Het tweede lid van het oorspronkelijke artikel 25 Nrg 2002 is geschrapt omdat dit gelijke behandeling in het geval van een belangenconflict reeds in artikel 4:88 van de wet is opgenomen.

##### *Artikel 6:12*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 29 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 84 van het besluit.

De omvang of frequentie van transacties mag niet strekken tot een kennelijke bevoordeling van de beleggingsonderneming. Een beleggingsonderneming dient zich dan ook te onthouden van het onder de werking van een volmacht stelselmatig uitvoeren van snel opeenvolgende en grote transacties indien dit zichtbaar grote strekt additionele commissie-opbrengsten te genereren. Bij de beoordeling van de handelwijze van de beleggingsonderneming wordt met name gelet op de verhouding tussen de inleg, de resultaten en de in rekening gebracht 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 beleggings-

onderneming de cliënt reeds heeft benaderd en heeft aangezet tot het plaatsen van de order.

Indien de transacties uitgevoerd worden door een andere beleggingsonderneming dan de beleggingsonderneming die de opdracht namens de cliënt doorgeeft (bijvoorbeeld bij een commissienair) heeft ook de uitvoerende onderneming hier een verantwoordelijkheid met name indien er sprake is van een cliëntenrelatie met deze uitvoerende beleggingsonderneming.

Indien duidelijk is dat bepaalde transacties in redelijkheid niet hadden mogen gebeuren, zal de uitvoerende onderneming door de AFM gewezen worden op zijn verplichtingen in deze en zal zodoende de cliënt als zelfstandige cliënt van de uitvoerende onderneming worden beschouwd, die evenzo aan de verplichtingen van dit artikel moet voldoen.

Dit artikel verbiedt voorts dat beleggingsondernemingen onevenredig hoge commissies of andere vergoedingen in rekening te brengen. Met een dergelijke handelwijze schaadt de beleggingsonderneming verwijtbaar de belangen van cliënten.

##### *Artikel 6:13*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 30 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 84 van het besluit.

In dit artikel is de verplichting opgenomen orders van cliënten op de voor de cliënt best mogelijke wijze uit te voeren. Deze verplichting kent twee elementen, te weten een tijdslelement en een prijsselement. Het tijdslelement brengt met zich dat een beleggingsonderneming orders van cliënten zo snel als in de betrokken omstandigheden redelijkerwijs mogelijk is dient uit te voeren. Dit sluit niet uit dat een beleggingsonderneming 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 het eerste lid van dit artikel 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 financieel instrument waarop de order betrekking heeft en waarvan mag worden verwacht dat zij invloed zal hebben op de koers van het desbetreffende financiële instrument, 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 dividend gaan van aandelen en het uitkeren van bonusaandelen in geval de cliënt een limietorder heeft lopen in de desbetreffende aandelen. Beleggingson-

dernemingen 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 kan worden teruggehaald. Het is niet de bedoeling, bijzondere gevallen uitgezonderd, om beleggingsondernemingen te verplichten beleggers te informeren in het geval orders tijdelijk niet kunnen worden uitgevoerd als gevolg van bijvoorbeeld een storing bij de beurs. Indien de storing echter op het moment van accepteren van de order al bekend is, zal de cliënt wel op de storing gewezen moeten worden.

Ook algemene ontwikkelingen die ieder financieel instrument treffen (bijvoorbeeld dalende koers 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 financieel instrument 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 financiële instrumenten die zijn genoteerd op een op grond van artikel 5:26 van de wet erkende markt in financiële instrumenten in Nederland, 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 markt in financiële instrumenten 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 markt, tenzij de instelling bekend is of redelijkerwijs had kunnen zijn dat de prijsvorming op die markt op dat moment niet adequaat was. Bij de beste prijsbepaling 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 order 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 orderremissier of de vermogensbeheerder geldt daarbij dat in de cliëntenovereenkomst moet worden opgenomen dat deze bemiddelaar van de beste prijs-regel mag afwijken. Met betrekking tot een eventuele uitvoerende instelling, die naast de onderneming die namens de cliënt de opdracht heeft gegeven bij de transactie is betrokken, geldt hetgeen is gesteld in de toelichting op artikel 6:12, namelijk dat ook op deze onderneming de verplichtingen ex artikel 6:13 kunnen rusten.

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 beleggingsonderneming die een koopopdracht uitvoert voor een cliënt zich ervan moet vergewissen dat de gekochte financiële instrumenten ook werkelijk volgens de usance van de betrokken markt worden geleverd.

Wanneer de financiële instrumenten na de voor de desbetreffende markt gangbare termijn nog niet zijn geleverd, rust op de beleggingsonderneming een inspanningsverplichting om de afwikkeling van de betrokken transactie 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 (effecten)rekening tegen gelijktijdige debitering of creditering van de tegenwaarde op de geldrekening te geschieden.

#### *§ 6.5. Regels met betrekking tot de bescherming van de rechten, financiële instrumenten of gelden van de cliënt*

##### *Artikel 6:14*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 12 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 165 van het besluit. Artikel 6:14 verplicht beleggingsondernemingen om het eigen vermogen (geld en financiële instrumenten) te scheiden van het vermogen van cliënten dat zij onder zich hebben. Deze verplichting geldt voor een beleggingsonderneming die voor de uitoefening van het bedrijf van bank een door de Nederlandsche Bank verleende vergunning heeft of voor de uitoefening van het bedrijf van financiële instelling een door de Nederlandsche Bank verleende verklaring van ondertoezichtstelling heeft alleen met betrekking tot financiële instrumenten. Het derde lid geeft aan dat onder bepaalde voorwaarden een beleggingsonderneming financiële instrumenten van haar cliënten kan uitlenen. De door artikel 6:14 vereiste vermogensscheiding staat er overigens niet aan in de weg dat indien deze scheiding vorm wordt gegeven d.m.v. het gebruik van een separaat bewaarbedrijf. Dit bewaarbedrijf mag zowel financiële instrumenten van

cliënten van beleggingsondernemingen bewaren als financiële instrumenten van de beleggingsonderneming zelf.

##### *Artikel 6:15*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 13 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 165 van het besluit. Artikel 6:15 voorziet in een vermogensscheidingsregeling voor beleggingsondernemingen die zich in hun beleggingsdiensten beperken tot het aanbrenge van orders voor rekening van cliënten bij andere beleggingsondernemingen, welke laatste vervolgens zorg dragen voor de uitvoering van desbetreffende orders (het betreft hier de beleggingsdiensten als bedoeld in onderdeel a van de definitie van verlenen van beleggingsdiensten in artikel 1:1 van de wet of vermogensbeheer als bedoeld in onderdeel a van de definitie van vermogensbeheer in artikel 6:1, de zogenaamde orderremissiers en/of vermogensbeheerder). Deze beleggingsondernemingen zien er op toe dat hun cliënten hun geld en financiële instrumenten aanhouden op één 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 6:16, betrokken is bij de afwikkeling.

Het is de beleggingsonderneming waarop artikel 6:15 van toepassing is niet toegestaan om geld en financiële instrumenten van cliënten in ontvangst te nemen dan wel onder zich te houden. Mocht een beleggingsonderneming constateren dat een cliënt, al dan niet uit eigen beweging, gelden of financiële instrumenten heeft overgemaakt op een rekening ten name van de beleggingsonderneming, dan dient de beleggingsonderneming de betreffende gelden of financiële instrumenten onverwijld terug te boeken naar de rekening(en) van de cliënt. De hier besproken beleggingsondernemingen zijn niet rechtstreeks betrokken bij de daadwerkelijke uitvoering en afwikkeling van transacties. Zij zullen dan ook in principe niet in een debiteuren dan wel crediteurenpositie ten opzichte van hun cliënten geraken, noch ten aanzien van de gelden noch ten aanzien van de financiële instrumenten. Hierbij dient gewaarborgd te zijn dat de voor rekening van de cliënt verrichte transacties via de rekeningen van de beleggingsonderneming(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 orderremissier of vermogensbeheerder zijn beleggingsdiensten 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 beleggingsonder-

neming gelden en/of financiële instrumenten van cliënten onder zich zou kunnen krijgen, bijvoorbeeld doordat in de volmacht is geregeld dat de beleggingsonderneming bevoegd is om zelfstandig de rekeningen van cliënt(en) te disponeren. Het over de gelden en financiële instrumenten 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 6:15 geeft aan hoe orderremissiers en vermogensbeheerders (respectievelijk onderdeel a en onderdeel h van de definitie verlenen van beleggingsdiensten zoals opgenomen in artikel 1:1 van de wet) kunnen voorzien in de door artikel 6:14 vereiste vermogensscheiding. Om de vereiste vermogensscheiding op adequate wijze vorm te geven is een overeenkomst tussen vermogensbeheerder en cliënt echter niet noodzakelijk; essentieel is dat voldaan wordt aan de in artikel 6:15 genoemde structuring. De onder c genoemde volmacht dient zelf schriftelijk te worden vastgelegd. Deze kan eventueel deel uitmaken van de cliëntenovereenkomst.

##### *Artikel 6:16*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 14 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 165 van het besluit. Artikel 6:16 voorziet in een vermogensscheidingsregeling voor beleggingsondernemingen als bedoeld in onderdeel b van de definitie van verlenen van beleggingsdiensten in artikel 1:1 van de wet of onderdeel a van de definitie van vermogensbeheer in artikel 6:1 die zelf transacties verrichten of doen verrichten. De beleggingsonderneming dient ervoor te zorgen dat haar cliënten altijd hun geld en financiële instrumenten 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 6:15 bedoelde orderremissier, is het de beleggingsonderneming waarop artikel 6:16 ziet niet toegestaan om gelden en financiële instrumenten in ontvangst te nemen van cliënten. Mocht de desbetreffende beleggingsonderneming constateren dat een cliënt toch gelden of financiële instrumenten onverwijld terug te boeken. De in het onderhavige artikel bedoelde beleggingsondernemingen zijn in tegenstelling tot bijvoorbeeld de orderremissiers 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 financiële instrumenten; de voor rekening van de cliënt verrichte transacties lopen immers via de rekeningen van de beleggingsonderneming. Omdat de transacties via de rekeningen van de beleggingsonderneming verlopen, zijn in vergelijking met de orderremissier extra maatregelen nodig voor een adequate vermogensscheiding.

Artikel 6:16 stelt dat de vermogensscheiding wordt gewaarborgd indien aan een drietal voorwaarden in de tripartiete overeenkomst wordt voldaan. Naast bovengenoemde eis dat de gelden en financiële instrumenten op naam van de cliënt bij een kredietinstelling worden aangehouden, moet bij de afwikkeling van de transacties tussen de beleggingsondernemingen en cliënt aan het onder sub b voorgeschreven 'levering tegen betaling'-principe worden voldaan. De beleggingsonderneming 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 financiële instrumenten geschiedt tegen gelijktijdige betaling van het ingevolge de nota verschuldigde respectievelijk te ontvangen bedrag. Dit principe moet worden vastgelegd in de tripartiete-overeenkomst. Hierdoor wordt het risico voor 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 beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming haar beleggingsdiensten verricht beperkt is tot de uitvoering van de diensten voor haar cliënt. Het 'beschikken' (zie artikel 6:15) mag niet ongeclausuleerd zijn. Er dienen geen andere bevoegdheden te worden geregeld op grond waarvan de beleggingsonderneming gelden en/of financiële instrumenten 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 beleggingsonderneming bevoegd is zelfstandig de rekeningen van cliënt(en) te disponeren. Deze volmachtbepaling mag ook niet omzeild worden door het gebruik van een derde, die wel ruimere bevoegdheden zou verkrijgen.

De in artikel 6:16 beschreven vermogensscheiding kan naast de tripartiete overeenkomst ook via een twee partijen overeenkomst worden gerealiseerd. De beleggingsonderneming sluit met de cliënt een overeenkomst en verkrijgt van de cliënt een volmacht om, voor zover dat voor het vermogensbeheer of orderremissier rol noodzakelijk is, over de rekening van de cliënt bij een kredietinstelling te kunnen beschikken. Zodoende is het niet noodzakelijk dat de kredietinstelling partij is bij de overeenkomst tussen de vermogensbeheerder of orderremissier en zijn cliënt.

#### *Artikel 6:17*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 15 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 165 van het besluit. Artikel 6:17 voorziet in een vermogensscheidingsregeling voor de zogenaamde 'beleggersgiro'. In onderdeel d van de definitie van verlenen van beleggingsdiensten in artikel 1:1 van de wet wordt als 'verlenen van beleggingsdiensten' gedefinieerd het beroeps- of bedrijfsmatig de mogelijkheid aanbieden door het openen van een rekening vorderingen te verkrijgen luidende in financiële instrumenten waarbij door middel van deze rekening transacties in financiële instrumenten kunnen worden bewerkstelligd.

De AFM is van oordeel dat een adequate vermogensscheiding vereist dat de bedrijfsactiviteiten betreffende het door middel van genoemde rekeningen bewerkstelligen van transacties in financiële instrumenten strikt gescheiden dient te zijn van de bedrijfsactiviteiten betreffende het beheer van die rekeningen, analoog aan de situatie bij alle andere beleggingsondernemingen.

Deze strikte scheiding wordt krachtens de voorschriften van artikel 6:17 gerealiseerd door het beheer van de (giro-) rekeningen in een (juridisch) separate entiteit onder te brengen (de 'beleggersgiro') en ter zake van die entiteit te voorzien in een aantal voorwaarden (die ook voor bewaarbedrijven (zie ook artikel 6:18) gebruikelijk zijn.).

De beleggersgiro moet aan de voorwaarden voldoen die zijn neergelegd in artikel 6:17, onder a tot en met o. Het artikel vereist dat de beleggingsonderneming de voorwaarden waarborgt.

De gestelde voorwaarden dienen immers als elementen van de vermogensscheidingsregels die de beleggingsonderneming neemt en de beleggingsonderneming die de dienst aanbiedt is de vergunninghoudende onderneming. Er is geen sprake van eisen die de AFM direct aan een beleggersgiro (als rechtspersoon) zelf stelt. Wel dient de beleggingsonderneming er voor zorg te dragen dat de AFM op grond van artikel 6:17, eerste lid, onderdeel h, alle inlichtingen bij de beleggersgiro kan inwinnen of doen inwinnen die naar het

oordeel van AFM nodig zijn voor de juiste uitoefening van haar wettelijke taken en bevoegdheden.

Indien een beleggingsonderneming de hier besproken dienst wil aanbieden, dient deze beleggingsonderneming derhalve het beheer (en de daarmee verband houdende werkzaamheden) met betrekking tot de voor de cliënten van de onderneming gehouden rekeningen af te scheiden van de bedrijfsactiviteiten van de onderneming betreffende het verrichten van transacties met behulp van genoemde rekeningen. Het beheren 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 beleggingsonderneming (die de vergunning houdt) en de beleggersgiro (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 beleggingsonderneming gevolmachtigd wordt om te 'beschikken' over de bij de beleggersgiro aangehouden rekening.

De in artikel 6:17 neergelegde vermogensscheiding sluit fraude uiteraard niet uit, maar draagt bij aan een grotere bescherming van de cliënt. De gestelde voorwaarden hebben onder meer met betrekking tot de (dagelijkse) leiding van de beleggersgiro; voor de wijze waarop de deskundigheid en betrouwbaarheid van de leiding van de beleggersgiro zal worden beoordeeld wordt aangesloten bij de procedures die gehanteerd worden krachtens artikel 5 en 12 van het besluit.

Ter beperking van het risico geldt ook de voorwaarde dat de uitoefening van andere (risicovolle) activiteiten naast het beheer van de rekening in financiële instrumenten uitgesloten is. Tevens is voorzien in een personele scheiding tussen de beleggersgiro en de beleggingsonderneming (personeel van de instelling dat eveneens werkzaamheden verricht voor de beleggersgiro, mag bijvoorbeeld niet werkzaam zijn op de frontoffice, waar immers de transacties van de cliënten uitgevoerd worden).

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

Onder f) wordt in het artikel met betrekking tot de vereiste vermogensscheiding alleen gesproken over gelden, de beleggersgiro mag immers zelf, dat wil zeggen voor eigen rekening, geen financiële instrumenten aanhouden. De gescheiden bewaring betreft hier met name girale of toonder financiële instrumenten. De financiële instrumenten op naam vormen immers geen probleem, deze zijn uit de aard van hun zaak reeds gescheiden. De onder k) gestelde voorwaarde

geldt vanzelfsprekend ook wanneer de beleggersgiro de bij hem in bewaring gegeven activa aan een derde heeft toevertrouwd. Onder n) wordt de eis neergelegd dat de beleggersgiro binnen zes maanden na het einde van het boekjaar een jaarrekening als bedoeld in artikel 361, eerste lid van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek met een accountantsverklaring aan de AFM overlegt. De jaarlijkse accountantsverklaring wordt gezien het toenemend belang en de risico's van beleggersgiro's, nodig geacht om de AFM een getrouw inzicht te geven in de activiteiten en financiële positie van de beleggersgiro.

Tevens is als vereiste opgenomen dat degenen die het dagelijks beleid bepalen voldoende onafhankelijk dienen te zijn van de bestuurders van de beleggingsonderneming. De bestuurders van de beleggersgiro dienen de belangen van de beleggers, die op de door de beleggersgiro beheerde rekeningen hun gelden en financiële instrumenten aanhouden, te behartigen en zodoende een voldoende onafhankelijke positie te hebben ten aanzien van de beleggingsonderneming die de beleggersgiro aanbiedt. Met 'voldoende' wordt hier bijvoorbeeld bedoeld dat de bestuurders van de beleggersgiro in geval van disfunctioneren wel ontslagen kunnen worden door de beleggingsonderneming, maar in het dagelijks beleid onafhankelijk van het bestuur van de beleggingsonderneming moet kunnen beslissen en in het belang van de beleggers moeten kunnen opereren. Tenslotte wordt opgemerkt dat artikel 6:17, evenals de artikelen 6:15, 6:16, 6:18 en 6:19, een uitgewerkte mogelijkheid geeft van de wijze waarop invulling kan worden gegeven aan artikel 6:14. Conform artikel 6:20 kan ook op andere wijze invulling worden gegeven aan de gewenste vermogensscheiding.

#### *Artikel 6:18*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 16 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 165 van het besluit. Artikel 6:18 voorziet in een vermogensscheidingregeling voor een beleggingsonderneming die voor de uitoefening van het bedrijf van bank een door de Nederlandsche Bank verleende vergunning heeft. Door het sluiten van een overeenkomst met de cliënt waarin tenminste is bepaald dat mutaties van de bij de kredietinstelling aangehouden rekening in financiële instrumenten van de cliënt uitsluitend geschiedt tegen gelijktijdige mutatie van het ingevolge de nota te ontvangen of verschuldigde bedrag op de geldrekening van de cliënt, wordt voorzien in dezelfde waarborgen als bij de in artikel 6:16 neergelegde vermogensscheidingregeling. Ter zake van financiële instrumenten van cliënten, dient ook te zijn voorzien in zodanige waarborgen dat de rechten van die beleggers afdoende zijn

beschermd. Dit is mogelijk door middel van aansluiting bij Euroclear Nederland (Necigef), waardoor krachtens de Wet giraal effectenverkeer de 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 beleggingsonderneming of een aparte, onafhankelijk opererende bewaarinstelling. De bewaarinstelling moet daarbij aan een aantal voorwaarden voldoen, analoog aan de beleggersgiro als besproken in de toelichting op artikel 6:17. Ter zake geldt overigens ook dat indien een bank de dienst als bedoeld in onderdeel d van de definitie van verlenen van beleggingsdiensten in artikel 1:1 van de wet aanbiedt, zij met betrekking tot de financiële instrumenten ex artikel 6:14 ook gehouden is de in artikel 6:18 bedoelde of adequate andere vermogensscheidingregels toe te passen. Artikel 6:18 abstraheert overigens van de complicaties voor de bewaarneming van financiële instrumenten die kunnen voortvloeien uit de specifieke aard van de financiële instrumenten in kwestie en het al dan niet grensoverschrijdende karakter van financiële instrumenten. De aard van de financiële instrumenten kan beperkingen met zich mee brengen voor de toepassing van de separate bewaarder (bijvoorbeeld in het geval van bijvoorbeeld opties en futures);

bovendien is de bescherming die de Wet giraal effectenverkeer biedt beperkt tot de (beperkte) categorie van financiële instrumenten waarop die wet ziet. Het mogelijk grensoverschrijdend karakter van het verlenen van beleggingsdiensten brengt ook met zich mee dat (buitenlandse) financiële instrumenten van cliënten bij buitenlandse bewaarinstellingen zullen worden neergelegd. Artikel 6:18 sluit niet uit dat de beleggingsondernemingen activiteiten ontplooiën ter zake van het (uit)lenen van financiële instrumenten die (kunnen) toebehoren aan hun cliënten. Evenmin sluit de onderhavige regeling ter zake van de afwikkeling van transacties in financiële instrumenten voor cliënten van kredietinstellingen uit dat 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 AFM voldoende maatregelen zijn getroffen om de belangen van de cliënten te beschermen.

#### *Artikel 6:19*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 17 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 165 van het besluit. Bij leaseovereenkomst voor financiële instrumenten biedt een beleggingsonderneming cliënten de mogelijkheid om eigendom

te verkrijgen van financiële instrumenten 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 financiële instrumenten, waarvoor hij maandelijks een lease-bedrag betaalt, wellicht niet meer te verhalen is. De beleggingsonderneming dient daarom krachtens artikel 6:19 zekerheid te verstrekken waardoor de rechten van de cliënt op grond van de leaseovereenkomst voor financiële instrumenten zijn gewaarborgd. Aan het vereiste als bedoeld in artikel 6:19 kan in dit geval voldaan worden door te voorzien in een eerste pandrecht zodat in het geval van een faillissement de cliënt als separatist kan optreden. Het pandrecht kan blijkens artikel 227 van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek echter slechts strekken tot zekerheid van de voldoening van een geldsom. In geval van ontbinding van de leaseovereenkomst dient de rekenregel op grond waarvan de financiële rechten van de cliënt ten opzichte van de beleggingsonderneming worden bepaald, de rechten van de cliënt op grond van de leaseovereenkomst voor financiële instrumenten, naar het oordeel van de AFM, voldoende te beschermen.

#### *Artikel 6:20*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 18 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 165 van het besluit. Artikel 6:20 voorziet in de mogelijkheid van alternatieve vermogensscheidingregelingen ten opzichte van de in de artikelen 6:15 tot en met 6:19 neergelegde regelingen. Met name, doch niet uitsluitend, kan dit van belang zijn in het geval van grensoverschrijdend verkeer van financiële instrumenten en bewaarneming in het buitenland overeenkomstig de in het desbetreffende land geldende regels. Voor deze en andere gevallen voorziet artikel 6:20 in de vrijheid voor beleggingsondernemingen om alternatieve regelingen te hanteren. De AFM 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 beleggingsonderneming, de cliënt en eventuele derden, naar de regeling van de vermogensrechtelijke positie van de cliënt bij insolventie of faillissement van bewaard worden; en
- b. de toepasselijkheid van Nederlandse en niet Nederlandse wet- en regelgeving met betrekking tot de bewaring van de financiële instrumenten van de cliënt. Indien de financiële instrumenten in het buitenland bewaard worden zal dat bij een betrouwbare instelling moeten gebeuren;



c. de toepasselijkheid van Nederlandse en niet Nederlandse wet- en of regelgeving met betrekking tot de compensatie van de financiële schade van de cliënten ten gevolge van insolventie of faillissement van de beleggingsonderneming.

Overigens zullen er alternatieve regelingen, verbijzonderingen dan wel aanvullingen op de in deze regeling opgenomen regelingen kunnen zijn. Zo sluit de in artikel 6:18, onder b voorziene figuur van een Nederlandse bewaarinstelling geenszins uit dat ten behoeve van (aan cliënten van de beleggingsonderneming toebehorende) financiële instrumenten die zich in het buitenland bevinden, gebruik wordt gemaakt van de (bewaar) diensten van een derde instelling in het buitenland. In dat geval brengt artikel 6:14 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.

*§ 6.6. Regels met betrekking tot het vermijden van belangenconflicten tussen de beleggingsonderneming en haar cliënten en tussen haar cliënten onderling*

#### *Artikel 6:21*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 19 Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 167 van het besluit. Wanneer binnen een beleggingsonderneming bepaalde activiteiten gecombineerd worden, kunnen de belangen van cliënten worden geschaad door belangenconflicten tussen de beleggingsondernemingen en haar cliënten of door belangenconflicten tussen haar cliënten onderling.

Ook kan (het vertrouwen in) de adequate werking van de markt worden geschaad. Zo kan de combinatie van het emissiebedrijf met het vermogensbeheerbedrijf van een beleggingsonderneming aanleiding zijn voor belangenconflicten tussen de beleggingsondernemingen 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 beleggingsonderneming in kwestie worden beheerd. Een onafhankelijk marktoptreden zoals vereist in artikel 6:21 betekent dat voorkomen moet worden dat de uitvoering van het emissiebedrijf en het vermogensbeheerbedrijf in één hand worden gebracht (Hierbij wordt tevens verwezen naar de toelichting op artikel 6:22). Deze en andere belangenconflicten kunnen worden vermeden door te bewerkstelligen dat koersgevoelige of andere vertrouwelijke marktinformatie met betrekking tot een bepaalde activiteit van de beleggingsonderneming niet bekend wordt bij andere personen of organen van het bedrijf van de beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming gewaarborgd is.

Het behoort tot de eigen verantwoordelijkheid van de beleggingsondernemingen om de (potentiële) belangenconflicten te onderkennen en ter zake gepaste maatregelen te treffen. Onder de in artikel 6:21 bedoelde activiteiten worden tenminste begrepen het krediet- en emissiebedrijf en (overige) beleggingsondernemingen, alsmede het bedrijf inzake clearing en afwikkeling van transacties in financiële instrumenten 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. Hierbij kan gedacht worden aan bijvoorbeeld de op publicatie gerichte onderzoeksactiviteiten met betrekking tot een uitgevende 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 financiële instrumenten waarop de publicatie betrekking heeft. Benadrukt wordt dat artikel 6:21 (en daarmee de artikelen 6:22 tot en met 6:24) niet alleen ziet op de combinatie van activiteiten binnen een beleggingsondernemingen, maar tevens op de combinatie van activiteiten tussen een beleggingsondernemingen en een of meer andere financiële ondernemingen binnen één groep. Artikel 19, onderdeel b Nрге 2002 is niet overgenomen omdat dit terugkomt in de Regels ter voorkoming van Marktmissbruik zoals neergelegd in de wet en het bijbehorende besluit.

#### *Artikel 6:22*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 20 Nрге 2002 en is een uitwerking van artikel 167 van het besluit. In het geval van een combinatie van activiteiten die aanleiding kunnen geven tot belangenconflicten, dienen aanvullende maatregelen in het kader van de structurering van de instelling plaats te vinden. Dit ter waarborging van een gescheiden behandeling van de in de artikel 6:21 bedoelde informatie.

Met betrekking tot het eerste lid wordt opgemerkt 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 6:21 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 dat medewerkers die werkzaam zijn bij de ene activiteit niet over vertrouwelijke informatie betreffende de andere activiteiten van de beleggingsonderneming 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 beleggingsdienst bedoeld in onderdeel f of g van de definitie verlenen van beleggingsdiensten in artikel 1:1 van de wet) en overige beleggingsdiensten*, bijvoorbeeld de combinatie van market making met die activiteiten die betrekking hebben op de totstandkoming van transacties in financiële instrumenten 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 orders voor rekening van cliënten (voor specifieke market makers zoals de liquiditeitsverschaffer gelden overigens naast artikel 6:21 additionele eisen, die in artikel 6:23 van de regeling zijn opgenomen).

b. de *combinatie van emissiebedrijf en overige beleggingsdiensten*. 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 emissieactiviteiten en de eventuele transacties

voor eigen rekening uit hoofde van koersstabilisatie.

c. *de combinatie van het kredietbedrijf en beleggingsonderneming, 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 transacties in financiële instrumenten 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 financiële instrumenten. Voorts beoogt het onderscheiden van de research-activiteit als separate activiteit in het kader van de artikelen 6:21 en 6:22 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 posities, op handen zijnde emissie-activiteiten, enzovoorts.

d. *de combinatie van market making activiteiten op verschillende markten in dezelfde of aan elkaar gerelateerde financiële instrumenten.* De scheiding ter zake beoogt te voorkomen dat vertrouwelijke marktinformatie uit hoofde van de activiteiten van een market 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 markt, wordt gebruikt bij de marktbenadering van een market maker op een andere markt. De hier beschreven scheiding in market making activiteiten geldt dus in beginsel niet voor het verrichten van market making activiteiten op markten in financiële instrumenten in Nederland indien geen sprake is van een exclusieve verplichting om in een specifiek financieel instrument een markt te onderhouden; het is dus toegestaan om market maker in een optiefonds te zijn op zowel de optiebeurs in Londen als de optiebeurs in Amsterdam. Als kanttekening dient 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 financiële instrumenten op een bepaalde markt in financiële instrumenten met de activiteit van market making ten aanzien van diezelfde of daaraan gerelateerde financiële instrumenten, bijvoorbeeld de combinatie van het liquiditeitsverschaffersbedrijf

op de AEX ten aanzien van bepaalde financiële instrumenten met het market making bedrijf (met inbegrip van de activiteit van de floor broker specialist) op de AEX optiebeurs in opties op die financiële instrumenten. Voor laatstgenoemde combinatie van market maker en liquiditeitsverschaffer geldt dat deze combinatie alleen is toegestaan indien binnen het bedrijf van de marketmaker geen andere beleggingsdiensten met betrekking tot het financiële instrument of daaraan gerelateerde financiële instrumenten waarin de liquiditeitsverschaffer actief is worden verricht; daarnaast eist artikel 6:23, eerste lid, onder a, in dit geval gescheiden juridische entiteiten (zie toelichting artikel 6:23). Essentieel is immers of er redelijkerwijs een significante en voorzienbare invloed kan uitgaan van de koers van het gerelateerde financiële instrument.

e. *de combinatie van clearingactiviteiten met andere combinaties van activiteiten waarop de artikelen 6:21 en 6:22 reeds van toepassing zijn.* Voor zover de clearingactiviteiten niet verder gaan dan de clearing van transacties die een beleggingsonderneming uit hoofde van zijn activiteiten reeds zonder de uit de artikelen 6:21 en 6:22 voortvloeiende beperkingen kan verrichten, worden voor de clearingactiviteiten geen maatregelen als bedoeld in artikel 6:22, eerste lid vereist. Indien echter een beleggingsonderneming vanwege het combineren van bepaalde activiteiten op grond van de artikelen 9:9 en 6:22 reeds onderworpen is aan bepaalde interne structureringsmaatregelen, 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 beleggingsonderneming zowel activiteiten 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 beleggingsonderneming zorgvuldig omgaat met de betrokken informatiestromen. Tenminste dient de beleggingsonderneming 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 deze regeling voorgeschreven zake 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 beleggingsonderneming 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 6:21, 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 6:22, eerste lid, niet nodig zijn. Bijvoorbeeld de combinaties van de activiteit inzake het aanbrengen van orders voor rekening van cliënten bij een andere beleggingsonderneming en de activiteit inzake het voor rekening van cliënten uitvoeren van orders. In dit geval is een alternatief (en wellicht lichter) regime van maatregelen mogelijk, waartoe het tweede lid van artikel 6:22 de mogelijkheid biedt. 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 beleggingsonderneming zelf. Omdat de AFM evenmin uitsluit dat andere (dan de in het eerste lid van artikel 6:22 bedoelde) maatregelen denkbaar zijn ter vermijding van belangenconflicten, is in het tweede lid van artikel 6:22 bepaald dat beleggingsonderneming, onder voorbehoud van voorafgaande goedkeuring door de AFM, ook andere maatregelen kunnen treffen dan de maatregelen als hierboven bedoeld.

Opgenomen is dat de AFM voorgenomen wijzigingen van de in artikel 6:22 bedoelde maatregelen gemeld wil zien, teneinde te beoordelen of deze adequaat zijn. Aangezien vanuit het toezichtbelang geen noodzaak bestaat om een beleggingsonderneming elke, zelfs de kleinste, aanpassing van de maatregelen die zij in het kader van haar interne

structurering heeft genomen aan de AFM te laten melden, is in artikel 6:22, derde lid (opgenomen dat beleggingsonderneming kunnen volstaan met het melden van de 'significante' wijzigingen in de organisatie van de beleggingsonderneming. Indien overigens een beleggingsonderneming er niet zeker van is of een verandering van de maatregelen die zij wenst door te voeren significant is, kan zij de AFM hierover te allen tijde raadplegen. Van een significante wijziging is volgens de toelichting op het besluit bijvoorbeeld sprake als er werkzaamheden worden uitbesteed.

#### *Artikel 6:23*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 21 Nrg 2002 en is een uitwerking van artikel 167 van het besluit. Voor de conform artikel 6:22 door een instelling te nemen maatregelen inzake de interne structurering is de voorafgaande goedkeuring van de AFM vereist. Dit brengt met zich dat niet valt uit te sluiten dat de AFM onder bijzondere omstandigheden vaststelt dat een bepaalde combinatie van activiteiten van dien aard is dat de conform artikel 6:22, 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 6:23 ziet op een dergelijke omstandigheid, te weten de omstandigheid dat een beleggingsonderneming is toegelaten tot een markt in financiële instrumenten en op die markt in financiële instrumenten exclusief, dat wil zeggen met uitsluiting van andere op een markt in financiële instrumenten handelende beleggingsonderneming, verantwoordelijk is voor het onderhouden van een markt in financiële instrumenten in een of meer fondsen.

In de huidige praktijk valt hier de beleggingsonderneming onder die als liquiditeitsverschaffer op een markt in financiële instrumenten in Nederland actief is onder. Een dergelijke 'exclusieve' positie zal in de regel met zich brengen dat de betrokken beleggingsonderneming beschikt over (markt) informatie die andere marktpartijen ontberen. Het risico dat de combinatie van deze activiteit inzake het onderhouden van een markt in financiële instrumenten met andere (beurs)activiteiten met betrekking tot dezelfde financiële instrumenten en 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 6:23, eerste lid, onder a uitgeschreven voor de combinatie van deze activiteiten binnen een beleggingsonderneming of binnen een groep. De groepsbepaling ziet feitelijk op de wat meer verankerde organisa-

torische 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 beleggingsonderneming om voor meer dan 25% deel te nemen in het kapitaal van een andere beleggingsonderneming. Het tweede lid regelt daarbij de omgekeerde situatie: dit verbiedt een beleggingsonderneming om een dergelijk belang te nemen in een beleggingsonderneming die een functie als bedoeld in de aanhef van het artikel (bijvoorbeeld van liquiditeitsverschaffer op een markt in financiële instrumenten in Nederland) bekleedt. Beide bepalingen zien op het onafhankelijk marktoptreden van de beleggingsondernemingen in kwestie. De in het eerste lid, onder a en b genoemde uitzonderingen voor market makers op een andere markt in financiële instrumenten, betekenen overigens nog wel dat deze combinatie slechts onder bepaalde voorwaarden is toegestaan. Voor de combinatie van market maker en liquiditeitsverschaffer gelden de scheidingen zoals genoemd in artikel 6:22, waarbij het in het belang van de adequate marktwerking en met het oog op risicobeheersing vereist is dat de market maker en de liquiditeitsverschaffer juridisch en fysiek gescheiden zijn. Deze combinatie is voorts alleen toegestaan indien de market maker niet tevens andere beleggingsdiensten verricht. Met 'de andere activiteiten als bedoeld in artikel 6:21 worden in artikel 6:23 de activiteiten bedoeld waarnaar artikel 6:21 impliciet verwijst en die nader zijn uitgeschreven in de toelichting bij artikel 6:21.

#### *Artikel 6:24*

Dit artikel komt in de plaats van artikel 40 Nrg 2002. Artikel 6:24 schrijft als gedragsregel voor dat een beleggingsonderneming zorg draagt voor het toezicht op de naleving door aan de beleggingsonderneming verbonden personen van de door de beleggingsonderneming genomen maatregelen ter voorkoming van belangenconflicten als bedoeld in artikel 6:21. Ook de artikelen 6:22 en 6:23 vallen, via de band van artikel 6:21, onder de werking van dit artikel.

Artikel 40 van de Nrg 2002 was ook van toepassing op de gedragscode inzake het omgaan met koersgevoelige informatie (artikel 22 Nrg 2002) en de gedragscode inzake privé beleggingstransacties (artikel 23 Nrg 2002). Deze bepaling zijn opgenomen in het Besluit Marktmissbruik Wft.

#### **Toelichting bij Bijlage 9**

##### *Algemeen*

De regels ('rubrieken') in deze bijlage komen in de plaats van de regels (rubrieken) van bijlage 4 van de Nrg 2002 en zijn een uitwerking van artikel 6:2.

Voor de herkenbaarheid voor de sector is hieronder, voor zover relevant, de toelichting op bijlage 4 van de Nadere Regeling 1999 en, eveneens voor zover relevant, de toelichting op wijzigingen van de Nadere Regeling 1999 of de Nrg 2002 overgenomen.

De onderhavige bijlage bevat regels inzake de inrichting van de bedrijfsvoering van beleggingsondernemingen, met inbegrip van beleggingsondernemingen die voor de uitoefening van het bedrijf van bank een door de Nederlandsche Bank verleende vergunning hebben of voor de uitoefening van het bedrijf van financiële instelling een door de Nederlandsche Bank verleende verklaring van ondertoezichtstelling hebben. Deze regels zijn niet noodzakelijkerwijs limitatief van karakter en laten derhalve de algemene toepasselijkheid van artikel 4:14 van de wet onverlet. Daarentegen kunnen de voorschriften soms ook te stringent zijn in bepaalde omstandigheden. In die gevallen laat artikel 4:14, vierde lid, van de wet de AFM 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 beleggingsonderneming op onderdelen redelijkerwijs niet aan de in bijlage 9 neergelegde regels inzake de inrichting van de bedrijfsvoering kan voldoen, kan de AFM afwijkende procedures inzake de bedrijfsvoering toestaan, mits deze dezelfde waarborgen bieden met het oog op de wettelijke doelstellingen van het toezicht.

##### *Rubrieksgewijs*

#### *9.1. Toepasselijkheid van bijlage 9*

In rubriek 9.1 wordt aangegeven welke onderdelen van de bijlage van toepassing zijn op de diverse categorieën van beleggingsondernemingen. Voor sommige categorieën beleggingsondernemingen zijn (onderdelen van) rubrieken niet van toepassing. De reden hiervoor kan gelegen zijn in de aard van de werkzaamheden van de beleggingsonderneming; zo zullen de eisen met betrekking tot de inrichting van een bedrijfsvoering voor een beleggingsonderneming die géén publieksfunctie heeft, minder verstrekkend zijn dan deze eisen voor een beleggingsonderneming die wél beleggingsdiensten voor (particuliere) beleggers verricht. Anderzijds is het mogelijk dat een beleggingsonderneming onderworpen is aan een ander toezichtregime, waardoor (onderdelen van) bijlage 9 buiten toepassing kan worden verklaard. Dit is bijvoorbeeld met betrekking tot de financiële administratie (zie 9.5) het geval voor beleggingsondernemingen die tevens kredietinstelling zijn en uit dien hoofde onder toezicht van De Nederlandsche Bank N.V. staan.

Voor zover onderdelen van bijlage 9 voor onderscheiden categorieën beleggingsondernemingen niet van toepassing zijn, is dit zoveel mogelijk in 9.1 aangegeven of in de rubrieken 9.2 tot en met 9.26 gespecificeerd. Met name bij de onderdelen 9.19 en 9.20 geldt dat de voorschriften vaak alleen voor zover van toepassing nageleefd kunnen worden (bijvoorbeeld alleen indien op een aanbieding van financiële instrumenten wordt ingeschreven). Benadrukt wordt dat de voorschriften alleen op het bedrijf van beleggingsonderneming van de onder deze regeling vallende ondernemingen zien. Voorts geldt overigens dat indien kredietinstellingen ex artikel 6:18 een bewaarbedrijf gebruiken, zij via het onder 1.1, sub e) gestelde de daar genoemde rubrieken als voorwaarde aan de bewaarinstelling moeten stellen. Hetzelfde geldt voor de onder 9.1, sub c) genoemde beleggingsondernemingen die ex artikel 6:17 een beleggersgiro opzetten.

### 9.2. Beschrijving van de organisatie

De beschrijving van de organisatie ziet niet uitsluitend op de maatregelen en procedures in het kader van de bedrijfsvoering, maar tevens op de aard van de werkzaamheden van de onderneming, met inbegrip van de (interne) organisatie daarvan, de doelstellingen van de onderneming en de voorziene aanpassingen in de werkzaamheden en/of organisatie-structuur. Daarmee wordt de AFM een zo volledig inzicht geboden in het totale bedrijf van de onderneming met inbegrip van de bedrijfsactiviteiten die buiten het door de wet bestreken kader vallen. De onder a) vereiste beschrijving van alle activiteiten hoeft niet tot in het detail te gebeuren; van belang is dat de AFM inzicht heeft in de verschillende activiteiten (en verbonden risico's) van de onderneming. Voor de overige eisen geldt dat kredietinstellingen alleen het bedrijf van beleggingsonderneming en de beleggingsdienstverlening behoeven te beschrijven en niet de overige dienstverlening. Het strategisch beleidsplan (onder e) zal veelal het business-plan van de onderneming betreffen, maar bij grotere ondernemingen kan het ook betekenen dat er een afzonderlijk beleidsplan is.

### 9.3. Functiescheiding

De in deze rubriek onder 9.3.1. opgenomen voorschriften zien op:

- een scheiding tussen het commerciële gedeelte (de front office) en het administratieve gedeelte (de back office) van de beleggingsonderneming (vergelijk 9.3.1 (a));
- een scheiding binnen het administratieve gedeelte en wel tussen het administratieve gedeelte dat de transacties – afwikkelt en administratief verwerkt en dat de controle daarop uitvoert (vergelijk 9.3.1.(b));

– alsmede op een scheiding tussen het administratieve gedeelte van de beleggingsonderneming en de procuratie.

De scheiding dient tenminste van personele en procedurele aard te zijn; voor de betekenis van de term 'personele scheiding' wordt verwezen naar de toelichting op artikel 6:22. Een verdergaande scheiding (bijvoorbeeld fysiek) is denkbaar, maar niet verplicht. Het bedrijf dat de controle uitvoert (onder b) betreft, afhankelijk van de onderneming, 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 degenen 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 6:22 bedoelde functiecombinatieregels ter voorkoming van belangenconflicten, zien de functiescheidingsvoorschriften in rubriek 9.3. 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 9.3.2 ziet op beleggingsondernemingen die in de uitoefening van hun bedrijf geen transacties in financiële instrumenten uitvoeren, maar transacties ter uitvoering aanbrengen bij andere beleggingsondernemingen (een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst verleent als bedoeld in onderdeel a van de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 van de wet, de orderremitter, en een vermogensbeheerder als bedoeld in artikel 6:1, aanhef en onderdeel a), alsmede op ondernemingen die een specifieke functie hebben op een markt in financiële instrumenten en uit hoofde daarvan uitsluitend voor eigen rekening handelen en plaatselijke ondernemingen 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, beleggingsondernemingen, worden doorgaans gekenmerkt door het feit dat alle bedrijfsactiviteiten dan wel het overgrote deel daarvan wordt uitgevoerd door degenen die belast zijn met de leiding van het bedrijf. Een strikte scheiding als bedoeld onder 9.3.1 is bij die ondernemingen veelal niet mogelijk en (gelet op de beperkte activiteiten van die ondernemingen) ook minder essentieel dan bij beleggingsondernemingen die een breed scala aan beleggingsdiensten verlenen, daaronder het uitvoeren van transacties in financiële instrumenten. Voor die ondernemingen geldt krachtens 9.3.2 dat de scheiding als bedoeld in 9.3.1 zo ver

als redelijkerwijs mogelijk moet zijn doorgevoerd. Dit betekent dat in het specifieke geval dat een beleggingsonderneming, behorend tot de in 9.3.2. bedoelde categorie van beleggingsondernemingen, weliswaar kleinschalig van opzet is maar gezien het aantal personeelsleden wel een bepaalde arbeidsverdeling mogelijk is, de AFM zal eisen dat sprake is van een strikte scheiding als bedoeld in 9.3.1.

### 9.4. Vastlegging van rechten en verplichtingen

De voorschriften in 9.4 betreffen algemeen geldende principes voor de opzet van de bedrijfsvoering.

Deze opzet dient te voorzien in waarborgen omtrent de beschikbaarheid voor de (dagelijks) bestuurders van de beleggingsonderneming van alle voor het bestuur van de onderneming relevante financiële en beheersmatig gerichte informatie.

### 9.5. Inzicht uit de financiële administratie in de financiële positie van de beleggingsonderneming

De voorschriften onder 9.5. geven, specifiek toegesneden op de financiële administratie, een nadere uitwerking van rubriek 9.4. Onder de in de 9.5.1. genoemde activa, en passiva en niet uit de balans blijvende verplichtingen zijn begrepen alle rechten en verplichtingen, zowel balans als buitenbalansposten, die verstrekte en verkregen garanties, alsmede de verleende en verkregen zekerheden.

Het voorschrift in 9.5.1. betekent niet dat bijvoorbeeld de balans ook iedere dag moet worden opgemaakt, maar wel dat op eenvoudige wijze dagelijks die balans opgesteld kan worden. Met betrekking tot de dagelijkse resultaatontwikkeling geldt dat dit primair de resultaten van de verrichte 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 9.5.3. 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 9.5.4. ziet op de vastlegging en bewaking op dagelijkse basis van de debiteuren en crediteuren uit hoofde van transacties in financiële instrumenten. Dit betekent overigens niet dat anderszins bestaande debiteuren- en crediteurenposities geen vastlegging en bewaking behoeven (zie 9.5.1), maar dat ter

zake van de in 9.5.4 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.

#### 9.6. Handel voor eigen rekening

Een beleggingsonderneming die (tevens) voor eigen rekening handelt, dient haar doelstelling(en) ten aanzien hiervan vast te leggen. Indien er binnen de beleggingsonderneming 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, marge-rekening etc. Te allen tijde dient duidelijk te zijn waarvoor een rekening wordt gebruikt.

#### 9.7. Positie- en limietbewaking

Uit hoofde van de risico-bewaking en -beheersing, dient een beleggingsonderneming 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 financiële instrumenten, op de periode waarvoor positie wordt aangehouden etc.

Naast het positierisico dient de beleggingsonderneming 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 AFM schrijft niet de aard en omvang van de limieten voor; dit is ten principale de verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming zelf.

Naast het vaststellen van een limietenstructuur dient een beleggingsonderneming 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.

#### 9.8. 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 9.15, 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 AFM 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.

#### 9.9. De Fondsenbalans

In het kader van interne bewaking en beheersing terzake onder meer de vermogensscheidsregels en de tijdige afwikkeling van de transacties dient een beleggingsonderneming 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 administratie inzake financiële instrumenten 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 in evenwicht te zijn. Met financiële instrumenten die de onderneming 'houdt' worden bedoeld de financiële instrumenten die de onderneming 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.

#### 9.11. Cliëntenacquisitie

In de procedures moeten met name ook de vereisten van de artikelen 4:23, 4:24 en 4:90 van de wet en de artikelen 81 en 82 van het besluit hun weerslag vinden.

#### 9.12. Cliëntenadministratie

Een beleggingsonderneming 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 onderneming 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 onderneming 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 9.12.a genoemde overeenkomsten behoeven overigens niet allemaal afzonderlijke overeenkomsten te zijn; zij kunnen ook in één cliëntenovereenkomst zijn opgenomen.

De schriftelijke of elektronische vastlegging van het door de beleggingsonderneming opgestelde cliëntenprofiel dient ook uit de cliëntenadministratie te blijken, zie 9.12, onderdeel a.

#### 9.13. Informatieverstrekking

Een beleggingsonderneming 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 controlemechanismen 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.

#### 9.14

[vervallen]

#### 9.15. 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 nota inzake financiële instrumenten en afwikkeling van de transactie en vice versa. Naast de mogelijkheid van handmatige vastleggingen kan een beleggingsonderneming 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 ordertrail 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 beleggingsonderneming 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 ondernemingen 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 9.15 dat indien een beleggingsonderneming een order niet direct in de systemen van een markt in financiële instrumenten invoert, de eisen van 9.15 onverkort voor deze onderneming gelden.

9.15.1, onder a, stelt in de eerste plaats dat een onderneming 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-cliënt versus advies-cliënt) 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 autorisatieproces van de order alvorens wordt overgegaan tot uitvoering van de order (9.15.1, onder b). De autorisatie ziet onder meer op het nagaan of cliënt de verplichtingen kan voldoen die voortkomen 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 financiële instrumenten 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 9.15.1, onder d, gestelde eis van 'het zo spoedig mogelijk na afhandeling van een order overdragen van de ordertickets van de front office aan de backoffice', geldt voor ondernemingen 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 AFM een beleggingsonderneming enige ruimte om deze overdracht periodiek te doen plaatsvinden. De AFM 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 ondernemingen 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 ordervastleggingssystemen 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 beleggingsonderneming 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 nota's inzake financiële instrumenten en voor zover van toepassing de uitgevoerde transacties/nota's inzake financiële instrumenten met de bevestigingen van de tegenpartij(en) discrepanties voorkomen.

De gegevens die tenminste dienen te worden vastgelegd zijn opgenomen onder 9.15.2 en 9.15.3. In 9.15.2 wordt voorgescreven 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 het beheren van een individueel vermogen zal het onder 9.15.2a 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 het beheren van een individueel vermogen, een opdracht wordt gegeven ten behoeve van meerdere 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 9.15.2, onder e, genoemde 'soort' financiële instrumenten, 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 9.15.2, 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 9.15.3 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 onderneming 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 AFM hecht aan een goede tijdsregistratie, schrijft zij in 9.15.4 voor dat een beleggingsonderneming moet voorzien in adequate onafhankelijke en objectieve tijdsvastlegging, hetgeen bijvoorbeeld kan geschieden via elektronische tijdsklokken of in geval van een automatisch orderboek door het geautomatiseerde systeem. Overigens geldt voor de onder 9.1, sub c) en d) genoemde beleggingsondernemingen 9.15 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 markten in financiële instrumenten, andere beleggingsondernemingen en/of clearinginstellingen; het hanteren van een orderticket hoeft in dergelijke gevallen niet altijd noodzakelijk te zijn. Indien echter een beleggingsonderneming (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 commissio-nairs en deze orders niet direct (bijvoor-beeld in de systemen van de beurs) vastliggen, dan dienen deze te worden vastgelegd op ordertickets conform het gestelde in 9.15.

#### 9.16. Financiële instrumenten (transactie)administratie

De beleggingsonderneming dient er in te voorzien dat alle transacties dagelijks adequaat en systematisch, inclusief alle bijbehorende verplichtingen, in de administratie inzake financiële instrumenten worden verwerkt, (onder transacties zijn mede begrepen leen-, cessie-, retroces-sie-, repotransacties etc.). Daarbij dien-en tenminste de gegevens te worden vastgelegd die zijn genoemd in onder-deel b. Voor een toelichting hierop wordt verwezen naar de toelichting bij 9.15.2 en 9.15.3.

Bij de aard van de transactie moet voor zover de onderneming daar inzicht in heeft, bij verkoop ook vermeld wor-den of het een short-affaire betreft. Bij de periode waarvoor de transactie is aan-gegaan moet de datum waarop de leen-overeenkomst eindigt en de geleende financiële instrumenten moeten worden teruggegeven c.q. cessie- en/of retroces-sietransacties is aangegaan, worden vermeld. Verder dient in geval de transac-tie door tussenkomst van een derde partij 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 financiële instrumenten zijn verrekend. De aard en omvang van de verplichtingen heeft betrekking op financiële dan wel leve-ringsverplichtingen terzake financiële instrumenten, waaronder mede begrepen eventuele marginverplichtingen. Onder de in rekening gebrachte kosten worden ook begrepen de vergoedingen die door de uitlener aan de lener worden bere-kend. 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 admini-stratie. In incidentele gevallen zouden deze data kunnen afwijken, indien er bijvoorbeeld sprake is van fouten etc. De administratie inzake financiële instrumenten dient, conform de wettelijk-e bewaartermijn van 5 jaar, historische overzichten te kunnen vervaardigen van-uit verschillende gezichtspunten, zoals per cliënt of per fonds (onderdeel c). Overigens geldt voor ordermismers 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 bren-gen.

#### 9.17. Financiële instrumenten (afwikkeling)administratie

Een beleggingsonderneming dient te voorzien in een administratie waaruit blijkt op welke wijze transacties in financiële instrumenten zijn afgewik-keld, zowel de kant van de financiële instrumenten als de financiële afwikke-ling, bijvoorbeeld via Euroclear, Cedel, of via een standaard tripartiete overeen-komst op basis van levering tegen betaling etc. Dagelijkse dient een beleg-gingsonderneming te bewaken of alle transacties die op de betreffende dag dienen te worden of zijn afgewikkeld daadwerkelijk zijn afgewikkeld. Indien de afwikkeling niet heeft plaatsgevon-den dient de onderneming de reden hiervan te achterhalen en adequate maat-regelen te treffen dat afwikkeling alsnog geschiedt, hetgeen tevens in de admini-stratie dient te worden vastgelegd. Indien een beleggingsonderneming constateert dat, ondanks adequate maatregelen van haar kant, afwikkeling niet (op korte termijn) plaatsvindt, dan dient zij betref-fende positie af te bouwen, bijvoorbeeld in het geval dat cliënt niet over de gel-den of financiële instrumenten bezit en ondanks herhaaldelijk aanmanen niet voldoet of kan voldoen aan haar ver-plichtingen.

#### 9.18. Positieadministratie

Een beleggingsonderneming dient dage-lijks inzicht te hebben in de financiële positie en positie in financiële instrumen-ten 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 autorisa-tie-procedure te kunnen uitvoeren.

De in 9.18.1.c genoemde zekerheden zijn, naast marginverplichtingen, de zekerheden uit hoofde van de leenover-eenkomst (de gestelde zekerheden door de lener respectievelijk de gestelde zekerheden ten behoeve van de uitlener), cessie en retrocessie en derge-lijke. Voor professionele beleggers die geen rekening aanhouden bij de instel-ling dan wel waarmee geen tripartiete overeenkomst is afgesloten dient zij, voor zover van toepassing, inzicht te hebben in bijvoorbeeld marginverplich-tingen en gestelde zekerheden voor zover zij daar aansprakelijk voor is. Ove-rigens geldt voor de onder 9.1, sub c) en d) genoemde beleggingsondernemingen die enkel voor eigen rekening handelen 9.18 slechts beperkt; de positieadmini-stratie zal in dit geval niet verder hoeven te gaan dan de administratie van de eigen posities of door de beleggingson-

derneming zelf of door een derde. Ook dient een beleggingsonderneming te voorzien in procedures voor de continue bewaking van die risico's en van de toe-reikendheid 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 geslo-ten. Bij dit laatste moet ook de (maxi-mum) termijn die gegeven wordt om te voorzien in de aanvullende zekerheden aangegeven worden. Evenals het gestel-de in de toelichting op 9.16 dienen er mogelijkheden te zijn om historische overzichten op te stellen over de laatste 5 jaren (9.18.3). Gezien het feit dat veel administratiesystemen inzake financiële instrumenten niet in de mogelijkheid voorzien om dergelijke historische over-zichten per iedere willekeurige datum te produceren, kan worden volstaan met historische overzichten per ultimo van iedere maand die voldoen aan de vereis-ten zoals genoemd onder 9.18.1. De positieoverzichten mogen zowel op papier als geautomatiseerd worden opge-slagen, bijvoorbeeld op microfiche of via een back up-toepassing uit het sys-teem. De desbetreffende toepassing dient wel toegankelijk te zijn.

9.18.4 stelt dat een beleggingsonder-neming die niet zelfstandig gelden en/of stukken onder zich mag houden en der-halve ook niet de feitelijke administratie hiervan voert dient een schaduwadmini-stratie te voeren om het noodzakelijke inzicht te hebben in de cliëntenposities en de rechten en verplichtingen. Ter waarborging dat de beleggingsonderne-ming over betrouwbare gegevens beschikt stemt zij periodiek haar (scha-duw)-administratie af met de gegevens van de onderneming waar betreffende rekeningen feitelijk worden geregis-treerd. Een beleggingsonderneming die een rechtstreekse inzagemoogelijkheid heeft voor haar cliënten in de admini-stratie van die onderneming die de gelden en of stukken bewaard en daardoor beschikt over een betrouwbaar inzicht kan afzien van betreffende schaduwad-ministratie.

9.18.5 ziet op een procedure ter zake van een eerlijke en objectieve toewij-zing van specifieke rechten en verplich-tingen aan een beperkt aantal cliënten. Een beleggingsonderneming 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 wor-den dat cliënten worden bevoordeeld dan wel benadeeld ten opzichte van andere cliënten.

### 9.19. Aanbiedingen van effecten

Bij het overnemen of plaatsen van effecten bij aanbidding ervan moet een beleggingsonderneming 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 een beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming en de controle op de naleving daarvan. De aard van de betrokkenheid moet antwoord geven op de vragen of de beleggingsonderneming 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 9.19.2.d naar 9.15 betekent dat de daar genoemde voorschriften ook van toepassing zijn bij emissies. De orders, waarover in 9.15 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 9.15, dienen de gegevens te blijken zoals opgesomd in 9.19.2.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.

9.19.2.c is ten opzichte van rubriek 4.19.2.c aangepast in verband met hoofdstuk III van verordening nr. 2273/2003 van de Commissie van de Europese Gemeenschappen van 22 december 2003 tot uitvoering van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie wat de uitzonderingsregeling voor terugkoopprogramma's en voor de stabilisatie van financiële instrumenten betreft (PbEU L 336).

### 9.20. Structurering van de beleggingsonderneming

Rubriek 4.20 van bijlage 4 van de Nрге 2002 is niet ongewijzigd overgenomen. De elementen die betrekking hebben op het effectentypisch gedragstoezicht zijn

niet overgenomen. Het effectentypisch gedragstoezicht wordt geregeld in hoofdstuk 6 van het Besluit Marktmisbruik Wft. Rubriek 4.20 is gehandhaafd voor zover het de overige elementen van artikel 19 Nрге 2002 betreft.

### 9.21. Melding transacties in financiële instrumenten

Conform artikel 6:10 dient een beleggingsonderneming in de lidstaat van herkomst transacties in verschillende categorieën van financiële instrumenten op zo kort mogelijke termijn te melden.

De beleggingsonderneming dient voor procedures te zorgen die voorzien in tijdige en betrouwbare meldingen. De beleggingsonderneming dient voorts vanuit haar administratie aan te kunnen tonen dat de noodzakelijke meldingen hebben plaatsgevonden.

### 9.22. Beleggingsbeleid inzake het beheeren van een individueel vermogen 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 onderneming 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 rekeningcourantsaldi voor zover deze deel uitmaken van het beheerde vermogen.

9.23  
[vervallen]

9.24  
[vervallen]

9.25  
[vervallen]

### 9.26. Bewaaradministratie

Een bewaarinstelling die in het kader van de wettelijke vermogensscheidings-eisen (zie de artikelen 6:17 en 6:18)

voor een beleggingsonderneming 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 financiële instrumenten, gelden en andere waarden en moeten, ten minste, worden uitgesplitst naar een aantal in 9.26.1 genoemde karakteristieken van de bewaarde financiële instrumenten.

De bewaarinstelling dient conform 9.26.2 eveneens een adequate administratie te voeren met betrekking tot de rechten die behoren bij de in bewaring gegeven financiële instrumenten, gelden en/of andere waarden, bijv. dividenden en coupons.

De in 9.26.3 bedoelde externe stukken betreffen o.a. depotopgaven en dergelijke. Artikel 6:8 ziet op de verplichting van beleggingsondernemingen om periodiek (per kwartaal) overzichten aan al haar cliënten te sturen, waaruit blijkt welke financiële instrumenten voor de betreffende cliënt door de bewaarinstelling in bewaring zijn genomen. 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.

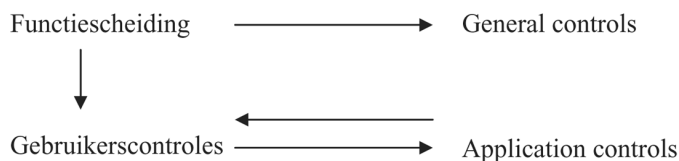
### 9.27. Geautomatiseerde systemen

De beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming dient daartoe een groot aantal maatregelen te nemen en in diverse procedures te voorzien, die in 9.27.2 (betreffende de automatiseringsomgeving) tot en met 9.27.6 worden omschreven.

Waarborgen in de geautomatiseerde gegevensverwerking in de zin van 9.27.1 worden beheerst door gebruik te maken van a) algemene beheersmaatregelen in de geautomatiseerde omgeving ('general controls'), b) de gehanteerde functiescheidingen, c) de geprogrammeerde controles die zich richten op de betrouwbare werking van de gebruikte applicaties ('application controls') en d) de maatregelen die door de gebruikers getroffen worden. In onderstaand schema is het een en ander visueel in kaart gebracht.





Het rechter gedeelte van de afbeelding heeft betrekking op de maatregelen van interne controle die in de automatiseringsorganisatie worden getroffen. Het linker gedeelte heeft betrekking op de maatregelen die buiten de automatiseringsorganisatie worden getroffen.

Onder functiescheiding wordt in dit verband verstaan het creëren van belangtegenstellingen door het toedelen van taken aan verschillende personen. Een gebruikerscontrole is een organisatorische maatregel van interne controle die buiten de automatiseringsorganisatie wordt getroffen.

Manco's in de 'application controls' kunnen worden gecompenseerd door gebruikerscontroles (en vice versa).

Als de functiescheidingen niet gerealiseerd zijn, kan niet worden gesteund op het blijvend en juist functioneren van de gebruikerscontroles. De 'general controls' zorgen ervoor dat de 'application controls' blijvend en juist functioneren.

De gebruikerscontrole steunt doorgaans op de application controls en de general controls. Derhalve zal de gebruikersorganisatie moeten aangeven welke interne controles zij aan de automatisering wenst te delegeren. Die automatiseringsorganisatie kan daaraan invulling geven door algemeen werkende general controls of specifieke application controls in te bouwen in enerzijds de ontwikkelings- en verwerkingsomgeving en anderzijds de applicaties. Beoordeling van de IT-specifieke onderdelen van de geautomatiseerde bedrijfsprocessen dient door gecertificeerde EDP Auditors te worden uitgevoerd.

De realisatie en uitwerking van de conform 4.27 te nemen controlemaatregelen dient te geschieden met inachtneming van algemeen geaccepteerde normen zoals de Code voor Informatiebeveiliging (Nederlands Normalisatie Instituut/Ministerie van Economische Zaken) en de Control Objectives for Information Technology (COBIT) van de Information System Audit and Control Association (ISACA). Indien de beleggingsonderneming voor de beleggingsdiensten die zij aanbiedt en/of verricht gebruik maakt van niet-besloten elektronische netwerken, in de regel aangeduid met het begrip 'internet', dient de beleggingsonderneming met het oog op de specifieke risico's van deze toepassingen aanvullende beheersmaatregelen te nemen, welke aansluiten bij algemeen geaccepteerde normen ter

zake, zoals neergelegd in de handleiding ZekeRE Business van de Nederlandse Orde van Register EDP Auditors (NOREA) Voor nadere informatie hierover wordt verwezen naar [www.norea.nl](http://www.norea.nl).

9.27.3 betreft de operationele omgeving; de fysieke functiescheidingen, overeenkomstig de bevoegdheden, taken en verantwoordelijkheden zoals beschreven in 9.3, 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 9.27.3.d bedoelde controles betreffen onder meer de bestaanbaarheidscontroles, redelijkheidscontroles en controles op doorlopende nummering. Op grond van 9.27.3.e dient een beleggingsonderneming tevens te beschikken over een herstelprocedure.

9.27.4 betreft de calamiteiten en storingen. De beleggingsonderneming 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 elektriciteitsvoorziening, etc, kan het systeem uitvallen. De beleggingsonderneming dient daarom te beschikken over een herstelprocedure die voorziet in handleidingen en instructies op basis waarvan de geautomatiseerde gegevensverwerking kan worden hersteld. De beleggingsonderneming dient voor de applicatieprogrammatuur over adequate documentatie en gebruikershandleidingen te beschikken. De documentatie en handleidingen dienen tijdig te worden aangepast aan wijzigingen in de programmatuur.

9.27.4.c betreft de procedures die voorzien in het maken van veiligheidskopieën (back-ups): de beleggingsonderneming 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, zondig 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 beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming 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 beleggingsonderneming beperkt is. In de praktijk blijkt dat de computerruimten bij kleine ondernemingen zeer gevoelig zijn voor klimaat-schommelingen, waardoor bijvoorbeeld bij hoge temperaturen de systemen uitvallen.

Een uitgebalanceerde toepassing van maatregelen zoals voorgeschreven in de rubrieken 9.27.5 en 9.27.6 vereist een analyse en continue bewaking van risico's, kwetsbaarheden en afhankelijkheden die zijn te onderkennen bij de door de onderneming gekozen bedrijfsvoering.

## Toelichting Bijlage 10

### 10.1

Dit artikel komt in de plaats van artikel 7.2. van Bijlage 7 Nrg 2002 betreffende 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 reclame-uiting volstrekt duidelijk te maken dat men (tevens) met financiële instrumenten van doen heeft, kan het noodzakelijk zijn om in de informatieverstrekking de specificatie 'beleggingsonderneming' op te nemen. De passage in artikel 7.2 van Bijlage 7 Nrge 2002 met betrekking tot een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 12 van de Vrijstellingsregeling Wte wordt geschrapt aangezien de cliëntenremisier die uitsluitend cliënten aanbrengt is vrijgesteld van de wet.

#### 10.2

Dit artikel komt in de plaats van artikel 7.3 van Bijlage 7 Nrge 2002.

De passage in artikel 7.2 van Bijlage 7 Nrge 2002 met betrekking tot een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 12 van de Vrijstellingsregeling Wte wordt geschrapt aangezien de cliëntenremisier die uitsluitend cliënten aanbrengt is vrijgesteld van de wet.

#### 10.3

Dit artikel komt in de plaats van artikel 7.4 van Bijlage 7 Nrge 2002.

De bepaling dat de beleggingsonderneming in zijn reclame-uiting vermeldt dat zij staat geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten in Amsterdam, geldt niet voor reclame-uitingen op radio en televisie.

Het oude artikel 7.5 van Bijlage 7 Nrge 2002 betreffende informatieverstrekking wordt geschrapt.

Het eerste en tweede lid zijn thans opgenomen in artikel 4:19 Wft. Hetgeen in het derde en vierde lid werd geregeld, wordt thans geregeld door middel van de reclameregels van complexe producten.

#### 10.4

Dit artikel komt in de plaats van artikel 7.6 van Bijlage 7 Nrge 2002.

#### 10.5

Dit artikel komt in de plaats van artikel 7.7 van Bijlage 7 Nrge 2002 betreffende werkelijke rendementcijfers.

Met betrekking tot 10.5 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, dan wel vanaf de uitgifte van een financieel instrument of de ontstaansdatum van een portefeuille in financiële instrumenten, indien de mededeling over dit totaalrendement wordt gevolgd door het gemiddeld jaarrendement of de afzonderlijke jaarrendementen.

Met betrekking tot 10.5 onder b en c geldt dat rendementen over perioden korter dan een jaar niet mogen worden geëxtrapoleerd naar jaarbasis.

Met betrekking tot 10.5, 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 worden toegepast ter bepaling van het historisch rendement.

#### 10.6

Dit artikel komt in de plaats van artikel 7.8 van Bijlage 7 Nrge 2002 betreffende prognoses.