



Advies Raad van State inzake het ontwerp van een algemene maatregel van bestuur tot wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft, het Besluit prudentiële regels Wft, het Besluit gereguleerde markten Wft, het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014

Nader Rapport

18 december 2017

2017-0000237329

Directie Financiële Markten

Aan de Koning

Nader rapport inzake het ontwerp van een algemene maatregel van bestuur tot wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft, het Besluit prudentiële regels Wft, het Besluit gereguleerde markten Wft, het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten ter implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw kabinet van 16 november 2017, nr. 2017001987, machtigde Uwe Majesteit de Afdeling advisering van de Raad van State haar advies inzake het bovenvermelde ontwerp van een algemene maatregel van bestuur rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 8 december 2017, nr. W06.17.0370/III, bied ik U hierbij aan.

Het ontwerp geeft de Afdeling aanleiding tot het maken van een tweetal opmerkingen. De eerste opmerking van de Afdeling ziet op betalingen voor onderzoek en meer specifiek op de vraag of betalingen die gelijktijdig met transactiekosten worden geïnd behouden mogen worden als betaling voor het onderzoek dat zij leveren. De tweede opmerking betreft de wijze waarop in het ontwerpbesluit wordt omgegaan met dynamische verwijzing naar Europese regels. Op deze opmerkingen wordt hieronder ingegaan.

1. Betalingen voor onderzoek

Op grond van artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn) kan een beleggingsonderneming in bepaalde situaties een onderzoeksvergoeding bij een cliënt innen als onderdeel van de door haar bij die cliënt in rekening gebrachte transactievergoeding. De Afdeling merkt met betrekking tot artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn op dat niet de Autoriteit Financiële Markten maar het ontwerpbesluit zelf uitleg over dat artikel zou moeten geven. In artikel 168aa van het ontwerpbesluit wordt verwezen naar artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn. Op grond van artikel 13, derde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn dient de beleggingsonderneming de onderzoeksvergoeding die van de belegger is ontvangen, te storten op een afzonderlijke rekening voor betaling van onderzoek waarbij de beleggingsonderneming voldoet aan artikel 13, eerste lid, onderdelen b en c, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn. Dit is toegelicht in paragraaf 4.2. (provisieregels) van de nota van toelichting.

2. Dynamische verwijzingen naar Europese regels

Verder merkt de Afdeling op dat op verschillende plaatsen in het ontwerpbesluit normen niet worden uitgeschreven maar dynamisch wordt verwezen naar de desbetreffende bepaling in de (gedelegeerde) richtlijn en de (gedelegeerde) verordening. De Afdeling mist in de toelichting een afweging waarom in het ontwerpbesluit is gekozen voor dynamische verwijzingen. In het algemeen deel van de nota van toelichting is naar aanleiding van de opmerking van de Afdeling toegelicht waarom op verschillende plaatsen gebruik is gemaakt van een dynamische verwijzing. Van deze vorm van verwijzen is gebruik gemaakt bij artikelen van de (gedelegeerde) uitvoeringsrichtlijn die de in het ontwerpbesluit opgeno-



men hoofdnorm verder uitwerken maar die zodanig gedetailleerd zijn dat volledige omzetting van de bepalingen afbreuk zou doen aan de begrijpelijkheid van het ontwerpbesluit. Artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn bepaalt bijvoorbeeld wanneer onderzoek op beleggingsgebied niet kwalificeert als provisie. Naar dat artikel wordt verwezen in de artikelen 168a en 168aa van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (opgenomen in het ontwerpbesluit).

Verder wordt op enkele plaatsen dynamisch verwezen naar de gedelegeerde verordening om te verduidelijken dat in de gedelegeerde verordening regels zijn opgenomen die een in het ontwerpbesluit opgenomen hoofdnorm nader uitwerken. Bovendien is het, om de rechtstreekse werking van Europese verordeningen te waarborgen, in beginsel niet toegestaan om bepalingen van een Europese verordening over te nemen in nationale regelingen. Voorts wordt op verschillende plaatsen in het ontwerpbesluit verwezen naar de (gedelegeerde) richtlijn en de (gedelegeerde) verordening om te voorkomen dat bij aanpassing van deze bindende EU-rechtshandelingen telkens de relevante nationale regelgeving moet worden aangepast.

Daarnaast wijst de Afdeling erop dat afzonderlijk in het ontwerpbesluit dient te worden bepaald vanaf welk tijdstip wijzigingen van de desbetreffende bepalingen van de richtlijn waarnaar in het ontwerpbesluit wordt verwezen, doorwerken in het Nederlandse recht. In verband met deze opmerking van de Afdeling wordt in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft opgenomen dat wijzigingen van bepalingen van de richtlijn markten in financiële instrumenten 2014 en de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn voor de toepassing van het ontwerpbesluit zullen gelden met ingang van de dag waarop aan de betrokken wijziging uitvoering moet zijn gegeven.

Naar aanleiding van de redactionele opmerking van de Afdeling is paragraaf 5 aangevuld met een overzicht van de op het moment van schrijven gepubliceerde uitvoeringsverordeningen die deel uitmaken van regelgevend kader van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Gekozen is voor een opsomming in de vorm van een lijst en niet voor een klassieke transponeringstabel, omdat de desbetreffende uitvoeringsverordeningen niet nopen tot specifieke implementatiehandelingen.

Voorts is van de gelegenheid gebruik gemaakt om enige tekstuele en redactionele verbeteringen in de tekst aan te brengen.

Ik moge U hierbij het gewijzigde ontwerpbesluit en de gewijzigde nota van toelichting doen toekomen en U verzoeken overeenkomstig dit ontwerp te besluiten.

*De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra.*



Advies Raad van State

No. W06.17.0370/III

's-Gravenhage, 8 december 2017

Aan de Koning

Bij Kabinetsmissive van 16 november 2017, no.2017001987, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister van Financiën, bij de Afdeling advisering van de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het ontwerpbesluit tot wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft, het Besluit prudentiële regels Wft, het Besluit gereguleerde markten Wft, het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten ter implementatie van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU (herschikking) (PbEU 2014, L 173), de gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PbEU 2017, L 87) en ter uitvoering van gedelegeerde verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PbEU 2017, L 87) en verordening nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2014, L 173) (Besluit implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014), met nota van toelichting.

Het ontwerpbesluit ziet op wijziging van een aantal besluiten op grond van de Wet op het financieel toezicht (Wft) ter implementatie van de richtlijn 2014/65/EU¹ (hierna: de richtlijn), Verordening (EU) nr. 600/2014² (hierna: de verordening) en een richtlijn³ en verordening⁴ die daarop gebaseerd zijn (hierna: gedelegeerde richtlijn, gedelegeerde verordening). Deze richtlijnen en verordeningen hebben tot doel meer transparantie in de Europese markten te bewerkstelligen, en het toezicht daarop te versterken.

De Afdeling advisering van de Raad van State adviseert het besluit vast te stellen, maar acht op onderdelen een dragende motivering of aanpassing van het ontwerpbesluit aangewezen. Het betreft opmerkingen over de vraag of betalingen die gelijktijdig met transactiekosten worden geïnd behouden mogen worden als betaling voor het onderzoek dat zij leveren, en de wijze waarop in het ontwerpbesluit wordt omgegaan met dynamische verwijzing naar Europese regels.

1. Betalingen voor onderzoek

De gedelegeerde richtlijn bepaalt dat beleggingsondernemingen in bepaalde situaties een onderzoeksvergoeding bij de cliënt kunnen innen als onderdeel van de transactievergoeding.⁵ Het ontwerpbesluit werkt deze bepaling uit de gedelegeerde richtlijn niet uit; de Stichting Autoriteit Financiële Markten (AFM) zou de aangewezen instantie zijn om over de redelijke uitleg van de bepaling een standpunt in te nemen.⁶

De Afdeling is van oordeel dat een redelijke uitleg van die gedelegeerde richtlijn meebrengt dat de beleggingsonderneming niet vrij kan beschikken over de onderzoeksvergoeding, maar in plaats

¹ Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU (herschikking) (PB 2014, L 173).

² Verordening nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (PB 2014, L 173).

³ Gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PB 2017, L 87).

⁴ Gedelegeerde verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PB 2017, L 87).

⁵ Artikel 13, eerste lid, aanhef en onder b, van de gedelegeerde richtlijn.

⁶ Nota van toelichting, paragraaf 4.2.



daarvan die betaling separaat administreert en besteedt aan onderzoek.⁷ In dat licht gezien ligt het voor de hand dat het ontwerpbesluit daarover zelf uitsluitend biedt en een oordeel daarover niet aan de AFM laat.

De Afdeling adviseert naar aanleiding van het voorgaande het ontwerpbesluit aan te passen.

2. Dynamische verwijzingen naar Europese regels

Op verschillende plaatsen in het ontwerpbesluit worden normen niet uitgeschreven, maar wordt dynamisch verwezen naar de desbetreffende bepaling in de (gedelegeerde) richtlijn. Zo wordt bijvoorbeeld bepaald dat de bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming moet voldoen aan artikel 16, tweede en vijfde lid, tweede alinea, van de richtlijn.⁸ Ook wordt verscheidene keren verwezen naar bepalingen in de (gedelegeerde) verordening.⁹

Verwijzing kan een geschikt instrument zijn voor de implementatie van bepalingen van Europese regelgeving, maar terughoudendheid is geboden met het oog op de eisen van kenbaarheid en rechtszekerheid.¹⁰ Wanneer wordt overwogen om te kiezen voor verwijzing naar bepalingen uit Europese regelgeving, dienen de verschillende voor- en nadelen hiervan tegen elkaar te worden afgewogen. De Afdeling mist een dergelijke afweging in de toelichting. Daarnaast wijst de Afdeling op de verplichting om bij dynamische verwijzing afzonderlijk in het ontwerpbesluit te bepalen vanaf welk tijdstip wijzigingen van de desbetreffende bepalingen van de richtlijn waarnaar in het ontwerpbesluit verwezen wordt, doorwerken in het Nederlandse recht.¹¹

De Afdeling adviseert het ontwerpbesluit aan te passen met inachtneming van het vorenstaande.

3. De Afdeling verwijst naar de bij dit advies behorende redactionele bijlage.

De Afdeling advisering van de Raad van State geeft U in overweging in dezen een besluit te nemen, nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.

*De vice-president van de Raad van State,
J.P.H. Donner.*

⁷ Zie ook de reactie op de consultatie van het ontwerpbesluit van de Vereniging van Effectenbezitters over artikel 13, derde lid van de gedelegeerde richtlijn, https://www.internetconsultatie.nl/mifidii_besluit/reactie/c8d6a4bf-aadc-44dd-b140-718ce4dab7fe

⁸ Artikel I, onderdeel K, tweede lid, van het ontwerpbesluit. Soortgelijke verwijzingen zijn opgenomen in artikel I, onderdeel O, artikel 31b, tweede lid, artikel I, onderdeel Q, aanhef en eerste onderdeel, artikel I, onderdeel T, artikel 31i, artikel I, onderdeel W, artikel 32a, tweede lid, en artikel 32c, tweede lid, artikel I, onderdeel AO, artikel 58a, derde lid, onderdeel c, artikel I, onderdeel AW, artikel 80d, artikel I, onderdeel AAE, vierde lid, vierde lid, artikel I, onderdeel AAF, artikel 168aa, tweede lid, vijfde lid, onderdeel 2, en zevende lid.

⁹ Vgl. artikel I, K, tweede lid, artikel I, onderdeel O, artikel 31, tweede lid, artikel I, onderdeel AO, artikel 58a, derde lid, onderdeel c, artikel I, onderdeel AW, artikel 80d, en artikel II, onderdelen B, C, E en G, van het ontwerpbesluit.

¹⁰ Arrest van van het HvJ EU 14 maart 2006, C-177/04, Commissie / Frankrijk, ECLI:EU:C:2006:173, punt 48.

¹¹ Zie hiervoor aanwijzing 336, tweede lid, van de Aanwijzingen voor de regelgeving.



**Redactionele bijlage bij het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State
betreffende no.W06.17.0370/III**

- Toevoegen van een transponeringstabel voor alle met het ontwerpbesluit te implementeren Europese rechtshandelingen.



Tekst zoals toegezonden aan de Raad van State: Besluit van ... tot wijziging van het Besluit Gedragtoezicht financiële ondernemingen Wft, het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft, het Besluit prudentiële regels Wft, het Besluit gereguleerde markten Wft, het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten ter implementatie van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU (herschikking) (PbEU 2014, L 173), de gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PbEU 2017, L 87) en ter uitvoering van gedelegeerde verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PbEU 2017, L 87) en verordening nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2014, L 173) (Besluit implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014)

Wij Willem-Alexander, bij de gratie Gods, Koning der Nederlanden, Prins van Oranje-Nassau, enz. enz. enz.

Op de voordracht van Onze Minister van Financiën van 14 november, 2017-0000212682, directie Financiële Markten;

Gelet op richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU (herschikking) (PbEU 2014, L 173), de gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PbEU 2017, L 87) alsmede op de artikelen 1:25, derde lid, 1:80, aanhef en onderdeel b, 1:81, tweede lid, 1:94, eerste lid, 2:99, derde lid, 2:99a, derde lid, 2:103d, tweede lid, 2:127, tweede lid, 2:128, vijfde lid, 2:128a, tweede lid, 2:129, derde lid, 3:74a, derde lid, 4:9, derde en vierde lid, 4:9.0a, derde lid, 4:14, tweede lid, 4:20, eerste en derde lid, aanhef en onderdeel b, 4:22, eerste lid, 4:23, vijfde lid, aanhef en onderdeel e, 4:24, vijfde lid, aanhef en onderdeel f en zesde lid, 4:87, tweede lid, 4:90, tweede lid, 4:90b, twaalfde lid, 4:90d, vierde lid, 5:27, tweede lid, 5:29a, derde lid, 5:30a, vijfde lid, 5:30b, vierde lid, en 5:30d, tweede lid, van de Wet op het financieel toezicht;

De Afdeling advisering van de Raad van State gehoord (advies van ..., nr. ...);

Gezien het nader rapport van Onze Minister van Financiën van (...), 2017-....., directie Financiële Markten;

Hebben goedgevonden en verstaan:

ARTIKEL I

Het **Besluit Gedragtoezicht financiële ondernemingen Wft** wordt als volgt gewijzigd:

A

Artikel 1 wordt als volgt gewijzigd:

1. Er wordt een definitie in de alfabetische volgorde ingevoegd:

gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014: gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van richtlijn 2014/65/EU



van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PbEU 2017, L 87);

2. De definitie van *financieel analist* vervalt.

3. De definitie van *geldmarktinstrument* komt te luiden:

geldmarktinstrument: een financieel instrument als bedoeld in artikel 11 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen;

B

Het opschrift van paragraaf 2.1. komt te luiden:

§ 2.1. Bewijzen van vakbekwaamheid

Bepalingen ter uitvoering van artikel 4:9, vierde lid, van de wet

C

Na artikel 5 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 5a

Bij ministeriële regeling worden regels gesteld met betrekking tot de vakbekwaamheid van werknemers en andere natuurlijke personen die onder verantwoordelijkheid van een beleggingsonderneming cliënten informeren over financiële instrumenten, beleggingsdiensten of nevendiensten en werknemers en natuurlijke personen die zich rechtstreeks bezighouden met het adviseren van cliënten over financiële instrumenten.

D

Het opschrift van paragraaf 2.2 komt te luiden:

§ 2.2. Exameninstututen

Bepalingen ter uitvoering van artikel 4:9, vierde lid, van de wet

E

In artikel 11g, tweede lid, wordt 'artikel 4:9, derde en vierde lid' vervangen door: artikel 4:9, vierde en vijfde lid.

F

In het opschrift van paragraaf 2.3 wordt 'artikel 4:9, derde lid' vervangen door: artikel 4:9, vierde lid.

G

Het opschrift van paragraaf 2.5 komt te luiden:

§ 2.5. Doorberekening kosten

Bepalingen ter uitvoering van artikel 4:9, vijfde lid, van de wet

H

In artikel 11k, eerste lid, wordt 'artikel 4:9, derde lid' telkens vervangen door: artikel 4:9, vierde lid.

I

Het opschrift van paragraaf 5.1 komt te luiden:



§ 5.1. Algemene aspecten van de bedrijfsvoering

Bepalingen ter uitvoering van de artikelen 4:9.0a, derde lid, en 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de wet

J

Na het opschrift van paragraaf 5.1 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 29.0a

Artikel 31e is niet van toepassing op beheerders van een beleggingsinstelling voor zover zij een activiteit verrichten of een dienst verlenen als bedoeld in artikel 2:67a, tweede lid, van de wet en op beheerders van een icbe die een activiteit verrichten of een dienst verlenen als bedoeld in artikel 2:69c, tweede lid, van de wet.

K

Artikel 29a wordt als volgt gewijzigd:

1. Voor de tekst wordt de aanduiding '1.' geplaatst.
2. Er wordt een lid toegevoegd, luidende:
 2. De bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming voldoet aan artikel 16, tweede en vijfde lid, tweede alinea, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en de artikelen 21 en 24 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen.

L

Na artikel 29a wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 29b

1. De bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming voorziet in een duidelijke en adequate verdeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden en maakt daarbij, indien van toepassing, een onderscheid tussen werknemers en andere natuurlijke personen die onder zijn verantwoordelijkheid cliënten informeren over financiële instrumenten, beleggingsdiensten of nevendiensten en werknemers en andere natuurlijke personen die zich rechtstreeks bezighouden met het adviseren van cliënten over financiële instrumenten.
2. Bij ministeriële regeling kunnen nadere regels worden gesteld met betrekking tot de bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming ten aanzien van het beoordelen, onderhouden en bijhouden van de vakbekwaamheid van werknemers.

M

Artikel 30 wordt als volgt gewijzigd:

1. In het eerste lid vervalt 'beleggingsonderneming,'.
2. In het zesde lid vervalt telkens 'of een beleggingsonderneming'.

N

Artikel 31 wordt als volgt gewijzigd:

1. In het eerste lid vervalt 'beleggingsonderneming of' en ', het verlenen van beleggingsdiensten of het verrichten van beleggingsactiviteiten'.
2. In het tweede lid vervalt 'of een beleggingsonderneming'.
3. In het derde lid wordt 'van de financiële onderneming en de werkzaamheden van de beheerder respectievelijk de beleggingsonderneming' vervangen door: en de werkzaamheden van de beheerder.



O

Na artikel 31a wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 31b

1. Een beleggingsonderneming beschikt over een organisatieonderdeel dat op onafhankelijke en effectieve wijze een compliancefunctie uitoefent.
2. Het organisatieonderdeel, bedoeld in het eerste lid, voldoet aan artikel 22 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen.

P

Artikel 31c wordt als volgt gewijzigd:

1. In artikel 31c, eerste lid, vervalt 'beleggingsonderneming of'.
2. Het tweede lid wordt als volgt gewijzigd:
 1. In onderdeel a vervalt 'of de beleggingsonderneming zelf'.
 2. In onderdeel b vervalt ', het verlenen van beleggingsdiensten of het verrichten van beleggingsactiviteiten'.
 3. In onderdeel e wordt 'tenminste' vervangen door 'ten minste' en vervalt telkens 'of de beleggingsonderneming'.

Q

Artikel 31e wordt als volgt gewijzigd:

1. Het eerste lid komt te luiden:
 1. Een beleggingsonderneming beschikt over interne regelingen en procedures die zijn gericht op een doeltreffend en prudent bestuur van de onderneming die voldoen aan de vereisten in artikel 88, eerste lid, van de richtlijn kapitaalvereisten en artikel 9, derde lid, tweede alinea, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.
2. In het tweede lid vervalt 'in de zin van de verordening kapitaalvereisten,'.

R

In artikel 31f wordt 'artikel 4:9b, eerste lid' vervangen door: 4:9.0a, eerste lid.

S

Artikel 31g komt te luiden:

Artikel 31g

Een beleggingsonderneming die over een website beschikt, geeft daarop uitleg over de wijze waarop zij voldoet aan artikel 4:9.0a van de wet en de vereisten met betrekking tot een doeltreffend en prudent bestuur als bedoeld in artikel 31e.

T

In paragraaf 5.1 wordt na artikel 31h een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 31i

1. De bedrijfsvoering van een datarapporteringsdienstverlener die een goedgekeurde publicatieregeling als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 52, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 exploiteert, voldoet aan de ingevolge artikel 64, eerste tot en met vijfde lid, van die richtlijn gestelde eisen.



2. De bedrijfsvoering van een datarapporteringsdienstverlener die een consolidated tape als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 53, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 verstrekt, voldoet aan de ingevolge artikel 65, eerste tot en met vijfde lid, van die richtlijn gestelde eisen.
3. De bedrijfsvoering van een datarapporteringsdienstverlener die een goedgekeurd rapporteringsmechanisme als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 54, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 exploiteert, voldoet aan de ingevolge artikel 66, eerste tot en met vierde lid, van die richtlijn gestelde eisen.

U

Na het opschrift van paragraaf 5.2 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 31j

De artikelen 32 tot en met 32c zijn niet van toepassing op een in Nederland gelegen bijkantoor van een beleggingsonderneming met zetel in een andere lidstaat.

V

Artikel 32 wordt als volgt gewijzigd:

1. Onder vernummering van het zesde en zevende lid tot zevende en achtste lid wordt een lid ingevoegd, luidende:

6. Het eerste tot en met vijfde lid zijn van overeenkomstige toepassing op beleggingsondernemingen die financiële instrumenten uitgeven, ontwikkelen of samenstellen en in de markt verkrijgbaar stellen.

2. In het achtste lid (nieuw) wordt ‘, beheerders van een instelling voor collectieve belegging in effecten en beleggingsondernemingen’ vervangen door: en beheerders van een icbe.

W

Na artikel 32 worden onder vernummering van artikel 32a tot 32d drie artikelen ingevoegd, luidende:

Artikel 32a

1. Een beleggingsonderneming die een financieel instrument uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt en in de markt verkrijgbaar stelt, informeert een beleggingsonderneming die beleggingsdiensten verleent met betrekking tot het desbetreffende financieel instrument over de kenmerken en risico's van het financieel instrument, de procedures en maatregelen, bedoeld in artikel 32, eerste en tweede lid, de doelgroep en de distributiestrategie.
2. De beleggingsonderneming voldoet aan artikel 9 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

Artikel 32b

1. Een beleggingsonderneming die financiële instrumenten distribueert, beschikt over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat de financiële instrumenten voldoen aan de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelgroep en de distributiestrategie aansluit bij de desbetreffende doelgroep.
2. De beleggingsonderneming stelt vast voor welke doelgroep een bepaald financieel instrument niet passend is.
3. De beleggingsonderneming beschikt over procedures en maatregelen om informatie over de ontwikkeling van het financieel instrument te verkrijgen en de kenmerken van elk financieel instrument en de beoogde doelgroep te begrijpen.
4. De dagelijks beleidsbepalers van de beleggingsonderneming oefenen controle uit over de procedures en maatregelen, bedoeld in het eerste lid, en ontvangen periodiek verslagen over de financiële instrumenten die zijn gedistribueerd en de verleende beleggingsdiensten.



5. Werknemers van de beleggingsonderneming die adviseren of individuele vermogens beheren, beschikken over de benodigde kennis over de kenmerken en risico's van de financiële instrumenten, de beleggingsdiensten en over de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelgroep.
6. De beleggingsonderneming bepaalt op basis van de informatie, bedoeld in artikel 32a, eerste lid, en informatie over haar eigen cliënten de doelgroep en de distributiestrategie.
7. De beleggingsonderneming evalueert periodiek de procedures en maatregelen, bedoeld in het eerste en derde lid, en past indien nodig de procedures en maatregelen aan.
8. De beleggingsonderneming evalueert periodiek of als daar aanleiding toe is of de financiële instrumenten en de diensten die zij verleent, voldoen aan de doelstelling van de doelgroep en de distributiestrategie nog aansluit bij de doelgroep en past zo nodig de doelgroep of de distributiestrategie aan.
9. De beleggingsonderneming verstrekt relevante informatie over de distributie van het financieel instrument en over de uitkomsten van periodieke evaluaties, bedoeld in het zevende en achtste lid, aan de beleggingsonderneming die het financieel instrument uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt.

Artikel 32c

1. Indien beleggingsondernemingen samenwerken die zelf niet de financiële instrumenten uitgeven, ontwikkelen of samenstellen, voldoet de beleggingsonderneming die rechtstreeks contact heeft met de cliënt aan artikel 32b.
2. Indien sprake is van een situatie als bedoeld in het eerste lid voldoen de beleggingsondernemingen aan artikel 10, tiende lid, onderdelen a tot en met c, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

X

In artikel 32d, eerste tot en met derde en vijfde lid, (nieuw) wordt telkens 'artikel 4:15, eerste of derde lid' vervangen door: 4:15, eerste of vierde lid.

Y

In artikel 33 wordt 'artikel 4:15, eerste of derde lid' vervangen door: artikel 4:15, eerste of vierde lid.

Z

Artikel 35 wordt als volgt gewijzigd:

1. In het eerste lid wordt 'richtlijn markten voor financiële instrumenten' vervangen door: richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.
2. Het tweede tot en met vierde lid komen te luiden:
 2. Het bijhouden van gegevens als bedoeld in het eerste lid omvat het opnemen van telefoongesprekken, het vastleggen van rechtstreeks met de cliënt gevoerde gesprekken en elektronische communicatie die zijn gericht op het verrichten van transacties in financiële instrumenten voor eigen rekening of het verlenen van diensten inzake het ontvangen, doorgeven en uitvoeren van orders voor cliënten ongeacht of deze transacties ook daadwerkelijk zijn verricht of de diensten daadwerkelijk zijn verleend.
 3. De gegevens, bedoeld in het eerste en tweede lid, worden vijf jaar bewaard.
 4. In afwijking van het derde lid kan de Autoriteit Financiële Markten voorschrijven dat een beleggingsonderneming de gegevens, bedoeld in het eerste en tweede lid, zeven jaar bewaart.
3. Het vijfde lid vervalt.

AA

Na artikel 35 wordt een artikel ingevoegd, luidende:



Artikel 35.0a

1. Een beleggingsonderneming neemt maatregelen voor de opname en opslag van telefoongesprekken en elektronische communicatie tussen de beleggingsonderneming en haar cliënten die zijn gericht op het verrichten van transacties in financiële instrumenten.
2. Een beleggingsonderneming neemt maatregelen om te voorkomen dat de werknemers of andere natuurlijke personen die werkzaam zijn onder haar verantwoordelijkheid de telefoongesprekken en elektronische communicatie bedoeld in het eerste lid tot stand brengen, versturen of ontvangen op privé-apparatuur waarvan de beleggingsonderneming geen gegevens kan opnemen of kan kopiëren.
3. Het eerste en tweede lid zijn van overeenkomstige toepassing op telefoongesprekken en elektronische communicatie die gericht zijn op het verrichten van transacties in financiële instrumenten voor eigen rekening.

AB

Artikel 35a wordt als volgt gewijzigd:

1. In het tweede en vierde lid vervalt telkens 'of beleggingsonderneming'.
2. In het derde lid, onderdelen d en e, vervalt telkens 'onderscheidenlijk beleggingsdiensten, beleggingsactiviteiten of nevendiensten'.

AC

Artikel 35b, eerste lid, vervalt onder vernummering van het tweede tot en met vierde lid tot eerste tot en met derde lid.

AD

Artikel 35c wordt als volgt gewijzigd:

1. In het eerste en tweede lid vervalt telkens 'of beleggingsonderneming'.
2. Het tweede lid wordt als volgt gewijzigd:
 - a. In onderdeel c wordt 'de herziene richtlijn beleggingsinstellingen of de richtlijn markten voor financiële instrumenten' vervangen door: de richtlijn instellingen voor collectieve belegging in effecten;
 - b. In de onderdelen d en e vervalt telkens ', of onder artikel 35h, onderdeel a of b of artikel 164, derde lid zou vallen'.

AE

In artikel 35d vervalt 'of beleggingsonderneming'.

AF

In artikel 35e, eerste, tweede en derde lid, vervalt telkens 'beleggingsonderneming of'.

AG

De artikelen 35f tot en met 35h vervallen.

AH

De artikelen 38b tot en met 38f vervallen.

AI

In artikel 39 wordt na 'financiële ondernemingen' ingevoegd: met uitzondering van beleggingsondernemingen.



AJ

Artikel 49a vervalt.

AK

Het opschrift van paragraaf 8.1.2a komt te luiden:

§ 8.1.2a. Informatieverstrekking door beleggingsondernemingen en aanbieders van hypothecair krediet

Bepalingen ter uitvoering van artikel 4:22, eerste lid, van de wet

AL

Artikel 51a komt te luiden:

Artikel 51a

1. Een beleggingsonderneming verleent geen beleggingsdienst aan een cliënt dan nadat de desbetreffende cliënt ervan in kennis is gesteld dat telefoongesprekken, elektronische communicatie of gesprekken tussen de beleggingsonderneming en de cliënt die gericht zijn op het verrichten van transacties, zullen worden opgenomen of vastgelegd.
2. De beleggingsonderneming verstrekt op verzoek aan een cliënt de opnames of verslagen van de gesprekken, bedoeld in het eerste lid.

AM

In het opschrift van paragraaf 8.1.4. wordt ' 4:25b, eerste en tweede lid, en 4:90b, tiende lid,' vervangen door: en 4:25b, eerste en tweede lid,.

AN

Na artikel 57 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 58

1. Een beleggingsonderneming verstrekt voorafgaand aan het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst aan een cliënt informatie over de beleggingsdienst of nevendienst, financiële instrumenten, de voorgestelde beleggingsstrategieën, plaatsen van uitvoering en alle kosten en bijbehorende lasten.
2. De informatie over de financiële instrumenten en voorgestelde beleggingsstrategieën, bedoeld in het eerste lid, omvat een toelichting en waarschuwing over de risico's verbonden aan de desbetreffende financiële instrumenten of beleggingsstrategieën en voor welke doelgroep de financiële instrumenten bedoeld zijn.
3. De informatie over alle kosten en bijbehorende lasten als bedoeld in het eerste lid omvat alle kosten en bijbehorende lasten voor het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten en, in voorkomend geval, de kosten van het desbetreffende financieel instrument en de wijze waarop de cliënt kan betalen.
4. De informatie over alle kosten en bijbehorende lasten in verband met de dienst en het financieel instrument, die niet het gevolg zijn van de ontwikkeling van onderliggende marktrisico's, wordt samengevoegd zodat de cliënt inzicht krijgt in de totale kosten, en mede in het cumulatieve effect van de kosten op het rendement en omvat, indien de cliënt hierom verzoekt, een puntsgewijze uitsplitsing van de kosten.
5. Indien een beleggingsdienst samen met een andere dienst of een ander product wordt aangeboden als pakket of als voorwaarde waarvan de overeenkomst of dat pakket afhankelijk wordt gesteld, deelt de beleggingsonderneming aan de cliënt mee of het mogelijk is de diensten of producten afzonderlijk te kopen en informeert zij de cliënt over de kosten van elke afzonderlijke dienst of elk afzonderlijk product.
6. Indien aangenomen mag worden dat de risico's die voortvloeien uit het pakket of de overeen-



komst, bedoeld in het vijfde lid, verschillen van de risico's die verbonden zijn aan elke financiële dienst of elk financieel product afzonderlijk, verstrekt de beleggingsonderneming aan de niet-professionele belegger een adequate beschrijving van de verschillende financiële diensten en financiële producten en de wijze waarop de wisselwerking daartussen de risico's wijzigt.

AO

Artikel 58a komt te luiden:

Artikel 58a

1. De beleggingsonderneming informeert de cliënt voorafgaand aan het advies over financiële instrumenten of:
 - a. het advies op afhankelijke of onafhankelijke basis wordt verstrekt;
 - b. of het advies op een brede dan wel beperktere analyse van verschillende soorten financiële instrumenten is gebaseerd;
 - c. de cliënt een periodieke beoordeling ontvangt van de geschiktheid van de financiële instrumenten die de beleggingsonderneming aan de cliënt heeft geadviseerd.
2. Indien een beleggingsonderneming aan een niet-professionele belegger meedeelt dat hij een periodieke beoordeling als bedoeld in het eerste lid, onderdeel c, ontvangt, verstrekt de beleggingsonderneming een bijgewerkte geschiktheidsverklaring als bedoeld in artikel 4:23, vierde lid, van de wet.
3. Indien een beleggingsonderneming onafhankelijk adviseert over financiële instrumenten:
 - a. beoordeelt zij een toereikend aantal op de markt verkrijgbare financiële instrumenten die voldoende divers zijn wat type, uitgevende instelling of aanbieder betreft zodat aan de beleggingsdoelstelling van de cliënt kan worden voldaan;
 - b. worden de financiële instrumenten niet uitsluitend aangeboden door de beleggingsonderneming zelf of door entiteiten die nauwe banden met de beleggingsonderneming hebben of andere entiteiten waarmee de beleggingsonderneming in een zodanig nauw juridisch of economisch verband staat dat het risico bestaat dat dit afbreuk doet aan de onafhankelijkheid van het verstrekte advies;
 - c. voldoet zij aan de artikelen 52, tweede lid, en 53, eerste en tweede lid, van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen; en
 - d. geeft zij de ontvangen provisies in zijn geheel door aan de professionele belegger indien zij advies geeft aan een professionele belegger.

AP

De artikelen 58b tot en met 59 vervallen.

AQ

Na artikel 68b wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 68c

1. Een beleggingsonderneming verstrekt de cliënt periodiek rapporten over de door haar verleende dienstverlening op een duurzame drager.
2. De rapporten, bedoeld in het eerste lid, bevatten mededelingen aan cliënten rekening houdend met het type en de complexiteit van de desbetreffende financiële instrumenten en de aard van de aan de cliënt verleende dienst, inclusief de kosten van de transacties en de diensten die voor rekening van de cliënt zijn verricht of verleend.
3. Een beleggingsonderneming verstrekt de cliënt jaarlijks informatie over alle gemaakte kosten en lasten die verbonden zijn aan de financiële instrumenten, de verleende beleggingsdiensten en nevendiensten, indien de beleggingsonderneming gedurende het jaar diensten heeft verleend aan de desbetreffende cliënt.

AR

De artikelen 69 tot en met 71a vervallen.



AS

Het opschrift van paragraaf 8.1.7 komt te luiden:

§ 8.1.7. Informatieverstrekking in het kader van een overeenkomst op afstand

Bepalingen ter uitvoering van de artikelen 4:20, eerste en tweede lid, derde lid, aanhef en onderdeel b, vierde en vijfde lid en 4:23, vijfde lid, aanhef en onderdeel e, van de wet

AT

In paragraaf 8.1.7 wordt na artikel 80 een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 80a.0

Indien de overeenkomst tot aankoop of verkoop van een financieel instrument wordt gesloten door middel van een techniek voor communicatie op afstand waarmee de informatie, bedoeld in artikel 4:23, derde lid, van de wet niet via een duurzame drager gelijktijdig met het advies of voorafgaand aan het verrichten van de transactie kan worden verstrekt, kan de beleggingsonderneming de informatie onmiddellijk na het verrichten van de transactie aan de consument verstrekken, indien:

- a. de consument heeft ingestemd met de ontvangst van de informatie zonder onnodige vertraging na het verrichten van de transactie;
- b. de beleggingsonderneming de consument de mogelijkheid heeft geboden de transactie uit te stellen teneinde de informatie vooraf te ontvangen.

AU

In het opschrift van paragraaf 8.2.1. wordt 'de artikelen 4:23, derde lid, onderdelen a en b, artikel 4:24, eerste lid, vierde lid, onderdeel e, en vijfde lid' vervangen door: de artikelen 4:23, vijfde lid, aanhef en onderdeel e, 4:24, vijfde lid, aanhef en onderdeel f, en zesde lid.

AV

De artikelen 80a, 80b en 80c vervallen.

AW

Artikel 80d komt te luiden:

Artikel 80d

Als financieel instrument in de zin van artikel 4:24, vijfde lid, aanhef en onderdeel f, van de wet worden aangewezen financiële instrumenten die voldoen aan de voorwaarden, bedoeld in artikel 57 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen.

AX

In artikel 80e, derde lid, wordt 'artikel 4:24, tweede lid' vervangen door: artikel 4:24, derde lid.

AY

De artikelen 115bb, vijfde lid, en 164 tot en met 164b vervallen.

AZ

Artikel 165, tweede lid, komt te luiden:

2. De Autoriteit Financiële Markten stelt regels met betrekking tot de maatregelen ter bescherming van de rechten van de cliënt en ter voorkoming van het gebruik van financiële instrumenten of gelden van de cliënt, bedoeld in artikel 4:87, eerste en tweede lid, van de wet.

AAA

Artikel 165b wordt als volgt gewijzigd:



1. Het eerste lid, onderdeel d, komt te luiden:

- d. een erkend geldmarktfonds indien de cliënt daarmee uitdrukkelijk heeft ingestemd.

2. In het derde lid wordt 'artikel 18, tweede lid, van de uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten' vervangen door: artikel 1, vierde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

3. In het vierde lid wordt 'en van de regelingen voor het aanhouden van de gelden in kwestie' vervangen door: en van de regelingen voor het aanhouden van de desbetreffende gelden en de beoordeling van de behoefte aan diversificatie van deze gelden.

4. Het vijfde lid komt te luiden:

- 5. De beleggingsonderneming stort niet meer dan 20 procent van alle gelden bij een bank die of erkend geldmarktfonds dat deel uitmaakt van dezelfde groep als de beleggingsonderneming tenzij de beleggingsonderneming beoordeelt en kan aantonen dat gelet op de aard, omvang en complexiteit van de beleggingsonderneming, het geringe bedrag aan gelden die de beleggingsonderneming aanhoudt en de bescherming die de bank of het erkend geldmarktfonds biedt, dit voorschrift onevenredig is. De beleggingsonderneming stelt de Autoriteit Financiële Markten in kennis van deze beoordeling.

5. Er wordt een lid toegevoegd, luidende:

- 6. De beleggingsonderneming evalueert periodiek de uitkomst van de beoordeling, bedoeld in het vijfde lid, en meldt wijzigingen aan de Autoriteit Financiële Markten.

AAB

Artikel 165c wordt als volgt gewijzigd:

1. In het eerste lid, onderdeel a, wordt 'hetgeen bij een niet-professionele belegger wordt aangetoond door zijn handtekening' vervangen door: hetgeen wordt aangetoond door zijn handtekening.

2. Er worden drie leden toegevoegd, luidende:

- 4. De beleggingsonderneming neemt de volgende maatregelen om ongeoorloofd gebruik van financiële instrumenten voor eigen rekening of voor rekening van een andere cliënt van de onderneming te voorkomen:
 - a. het sluiten van een overeenkomst met de cliënt waarin is opgenomen welke maatregelen de beleggingsonderneming kan nemen indien de cliënt op de datum van afwikkeling onvoldoende voorzieningen op zijn rekening heeft;
 - b. het nauwlettend monitoren dat op de datum van afwikkeling daadwerkelijk kan worden geleverd en indien dit niet mogelijk is compenserende maatregelen te treffen;
 - c. het nauwlettend monitoren en onverwijld opvragen van uitstaande effecten op de datum van afwikkeling en daarna.
- 5. De beleggingsonderneming treft maatregelen zodat de zekerheden die worden verschaft door degene aan wie financiële instrumenten van de cliënt worden uitgeleend passend zijn en ziet toe op de voortdurende passendheid van deze zekerheden en neemt indien nodig maatregelen om de zekerheden in evenwicht te houden met de waarde van de financiële instrumenten van de cliënt.
- 6. Voor de toepassing van dit artikel wordt onder een effectenfinancieringstransactie verstaan een effectenfinancieringstransactie als bedoeld in artikel 3, onder 11, van de Verordening (EU) nr. 2015/2365 van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2015 betreffende de transparantie van effectenfinancieringstransacties en van hergebruik en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2015, L 337).

AAC

Na artikel 165d worden drie artikelen ingevoegd, luidende:

Artikel 165e

- 1. Een zakelijk zekerheidsrecht, een voorrecht of een recht van verrekening op financiële



instrumenten of gelden van cliënten die een derde in staat stelt financiële instrumenten of gelden van cliënten te vervreemden ter voldoening van vorderingen die geen betrekking hebben op de cliënt of op de dienstverlening aan de cliënt is niet toegestaan tenzij de financiële instrumenten of gelden worden aangehouden in een staat die geen lidstaat is waar dit wettelijk is voorgeschreven.

2. Een beleggingsonderneming informeert de cliënt over het bestaan en de voorwaarden van een zakelijk zekerheidsrecht, een voorrecht of een recht van verrekening als bedoeld in het eerste lid die een derde heeft gevestigd op financiële instrumenten of gelden van de cliënt alsmede over de risico's die hieraan zijn verbonden.
3. De beleggingsonderneming vermeldt in de overeenkomst met de cliënt, bedoeld in artikel 4:89, tweede lid, en in haar eigen administratie de vestiging van een zakelijk zekerheidsrecht, een voorrecht of recht van verrekening op de financiële instrumenten of gelden van een cliënt.

Artikel 165f

1. Een beleggingsonderneming onderzoekt en onderbouwt of een financiële zekerheidsvereenkomst tot overdracht als bedoeld in artikel 51, onderdeel b, van Boek 7 van het Burgerlijk Wetboek passend is, gelet op de verplichtingen van de professionele belegger en de in aanmerking komende tegenpartij ten opzichte van de beleggingsonderneming in verhouding tot de activa die onder de financiële zekerheidsvereenkomst tot overdracht vallen.
2. Bij het onderzoek, bedoeld in het eerste lid, betreft de beleggingsonderneming de volgende factoren:
 - a. of er een gering verband bestaat tussen de verplichtingen van de professionele belegger of de in aanmerking komende tegenpartij ten opzichte van de beleggingsonderneming en het gebruik van een financiële zekerheidsvereenkomst tot overdracht, waaronder de vraag of de aansprakelijkheid van de belegger ten aanzien van de beleggingsonderneming klein of verwaarloosbaar is;
 - b. of de waarde van de financiële instrumenten of gelden van de professionele belegger of in aanmerking komende tegenpartij die vallen onder de financiële zekerheidsvereenkomst tot overdracht de verplichtingen van de professionele belegger respectievelijk de in aanmerking komende tegenpartij ten opzichte van de beleggingsonderneming ruim overschrijden;
 - c. of financiële instrumenten of gelden van alle professionele beleggers of in aanmerking komende tegenpartijen onder een financiële zekerheidsvereenkomst tot overdracht vallen zonder rekening te houden met de aard van de verplichtingen van de individuele belegger ten opzichte van de beleggingsonderneming.
3. De beleggingsonderneming informeert de professionele belegger of de in aanmerking komende tegenpartij over de risico's en de gevolgen die het gebruik van een financiële zekerheidsvereenkomst tot overdracht kunnen hebben voor zijn financiële instrumenten en gelden.

Artikel 165g

In geval van het verlenen van surseance van betaling of in geval van faillissement van een beleggingsonderneming verstrekt de beleggingsonderneming de volgende informatie met betrekking tot financiële instrumenten en gelden van cliënten aan de toezichthouder en aan de rechter-commissaris, de bewindvoerder of de curator die ingevolge de Faillissementswet is benoemd:

- a. rekeningen en relevante gegevens om het bedrag van financiële instrumenten en gelden die voor elke cliënt worden aangehouden te kunnen vaststellen;
- b. de rekeningen waarop de gelden van cliënten worden aangehouden op grond van artikel 165b, eerste lid, en de overeenkomsten die zijn gesloten met de desbetreffende entiteiten;
- c. gegevens over waar financiële instrumenten van cliënten worden aangehouden op grond van artikel 165a, de rekeningen die door de beleggingsonderneming bij derden zijn geopend en de overeenkomsten die door haar met die derden zijn gesloten;
- d. een omschrijving van de werkzaamheden en de namen van de derden aan wie de beleggingsonderneming werkzaamheden heeft uitbesteed;
- e. namen van personen binnen de beleggingsonderneming die betrokken zijn bij de procedures rondom het verlenen van de surseance van betaling of het faillissement en de personen die toezicht houden op het beschermen van de activa van cliënten;
- f. overeenkomsten die van belang zijn om de eigendom van de activa van cliënten vast te stellen.



AAD

De artikelen 167 en 167a vervallen.

AAE

Artikel 168a wordt als volgt gewijzigd:

1. In het eerste lid wordt na 'van een beleggingsdienst of nevendienst' ingevoegd:

aan een niet-professionele belegger.

2. Het tweede lid wordt als volgt gewijzigd:

1. Onderdeel c wordt als volgt gewijzigd:

a. In de aanhef vervalt 'provisies met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst aan een professionele belegger of een in aanmerking komende tegenpartij en'.

b. In subonderdeel 1° wordt ';' en 'en' vervangen door een puntkomma.

c. Subonderdeel 2° komt te luiden:

2°. de provisie de kwaliteit van de desbetreffende dienst ten goede komt als bedoeld in artikel 11, tweede lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en wordt voldaan aan artikel 11, vierde lid, van die gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn; en.

d. Er wordt een subonderdeel toegevoegd, luidende:

3°. de provisie niet leidt tot belangenconflicten en geen afbreuk doet aan de verplichting van de beleggingsonderneming om zich in te zetten voor de belangen van de niet-professionele belegger.

2. Onderdeel e komt te luiden:

e. kleine niet-geldelijke provisos als bedoeld in artikel 12, derde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 mits de belegger hierover duidelijk is geïnformeerd voordat de desbetreffende dienst wordt verleend;

3. In het derde lid wordt 'het tweede lid' vervangen door: het tweede lid, onderdeel f,.

4. Er worden twee leden toegevoegd, luidende:

4. Indien onderzoek op beleggingsgebied voldoet aan artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 kwalificeert het onderzoek niet als provisie.

5. Indien de beleggingsonderneming de niet-professionele belegger mededeling heeft gedaan van de wijze van berekening van de provisie als bedoeld in het tweede lid, onderdeel c, onder 1°, deelt de beleggingsonderneming het bedrag van de provisie mede aan de niet-professionele belegger op het moment dat het bedrag van de ontvangen provisie bekend is.

AAF

Onder verlettering van artikel 168aa tot 168ab wordt na artikel 168a een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 168aa

1. Een beleggingsonderneming die van een derde rechtstreeks of middellijk provisos ontvangt met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst aan een professionele belegger geeft de ontvangen geldelijke provisie in zijn geheel door aan de desbetreffende professionele belegger.

2. De beleggingsonderneming verschafft aan of ontvangt van een derde geen niet-geldelijke provisos met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst aan een professionele belegger, tenzij wordt voldaan aan artikel 12, derde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.



3. De beleggingsonderneming ontwikkelt een beleid dat erop is gericht provisies die zijn ontvangen van een derde aan elke individuele professionele belegger toe te wijzen en door te geven en informeert de professionele belegger op uitvoerige, accurate en begrijpelijke wijze over het bestaan, de aard en het bedrag, of indien het bedrag niet kan worden achterhaald, de wijze van berekening daarvan, van de provisie voordat de desbetreffende dienst wordt verleend en de mechanismen voor het doorgeven van de provisie aan de professionele belegger.
4. De beleggingsonderneming informeert de professionele belegger ten minste jaarlijks op individuele basis over de aard en het bedrag van de doorgegeven provisies.
5. Het eerste tot en met vierde lid zijn niet van toepassing op:
 - a. ontvangen provisies voor afhankelijk advies, het verlenen van een andere beleggingsdienst dan het beheren van een individueel vermogen zonder daarbij tevens te adviseren en het in dit verband verlenen van een nevendienst, indien:
 - 1°. de professionele belegger op uitvoerige, accurate en begrijpelijke wijze mededeling wordt gedaan van het bestaan, de aard en het bedrag, of indien het bedrag niet kan worden achterhaald, de wijze van berekening daarvan, van de provisie voordat de desbetreffende dienst wordt verleend en jaarlijks indien voortdurend provisies worden ontvangen met betrekking tot de desbetreffende dienst;
 - 2°. de provisie de kwaliteit van de desbetreffende dienst ten goede komt als bedoeld in artikel 11, tweede lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en wordt voldaan aan artikel 11, vierde lid, van die gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn;
 - 3°. de provisie niet leidt tot belangenconflicten en geen afbreuk doet aan de verplichting van de beleggingsonderneming om zich in te zetten voor de belangen van de professionele belegger; b. ontvangen provisies als bedoeld in artikel 168a, tweede lid, onderdelen a, b, d en f.
6. Het vijfde lid is van overeenkomstige toepassing op het verschaffen van provisies door een beleggingsonderneming aan een derde in het kader van het verlenen van een beleggingsdienst of daarmee verband houdende nevendienst aan een professionele belegger.
7. Indien onderzoek op beleggingsgebied voldoet aan artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 kwalificeert het onderzoek niet als provisie.
8. Indien de beleggingsonderneming de professionele belegger heeft geïnformeerd over de wijze van berekening van de provisie, bedoeld in het tweede en vierde lid, onderdeel a, onder 1°, deelt de beleggingsonderneming het bedrag van de provisie mede aan de professionele belegger op het moment dat het bedrag van de ontvangen provisie bekend is.

AAG

Artikel 168ab, tweede lid, vervalt.

ARTIKEL II

Het **Besluit markttoegang financiële ondernemingen Wft** wordt als volgt gewijzigd:

A

In het opschrift van paragraaf 2.12 wordt 'en 2:99, derde lid' vervangen door: 2:99, derde lid, en 2:99a, derde lid.

B

Artikel 41 komt te luiden:

Artikel 41

De aanvraag van een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 van de wet, bevat de informatie genoemd in de artikelen 1 tot en met 7 van Verordening (EU) nr. 2017/1943 van de Commissie van 14 juli 2016 ter aanvulling van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad, houdende technische reguleringsnormen inzake informatie en vereisten voor de verlening van vergunningen aan beleggingsondernemingen (PbEU 2017, L 276).



C

Na artikel 41 wordt een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 41.0a

De gegevens, bedoeld in artikel 2:99a, derde lid, van de wet, bevatten de informatie, genoemd in de artikelen 1, 2, 4 en 6 van Verordening (EU) nr. 2017/1943 van de Commissie van 14 juli 2016 ter aanvulling van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad, houdende technische reguleringsnormen inzake informatie en vereisten voor de verlening van vergunningen aan beleggingsondernemingen (PbEU 2017, L 276), met dien verstande dat de informatie betrekking heeft op het bijkantoor gelegen in Nederland.

D

In artikel 41a, eerste lid, aanhef, wordt 'artikel 2:97, achtste lid' vervangen door: artikel 2:97, negende lid.

E

In hoofdstuk 2 wordt na paragraaf 2.12 een paragraaf ingevoegd, luidende:

§ 2.12A. Verlenen van datarapporteringsdiensten

Bepaling ter uitvoering van artikel 2:103d, tweede lid, van de wet

Artikel 41b

De gegevens, bedoeld in artikel 2:103d, tweede lid, van de wet, bevatten de informatie, genoemd in de artikelen 2, 3 en 4 van Verordening (EU) nr. 2017/571 van de Commissie van 2 juni 2016 van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad, houdende technische reguleringsnormen inzake de verlening van vergunningen, organisatorische eisen en de publicatie van transacties voor datarapporteringsdienstverleners (PbEU 2017, L 126), en de informatie met betrekking tot de organisatorische eisen, genoemd in de hoofdstukken II en III van die verordening.

F

In het opschrift van paragraaf 3.6 wordt na 'de artikelen 2:127, tweede lid' ingevoegd: 2:128, vijfde lid, 2:128a, tweede en zesde lid.

G

Artikel 58 komt te luiden:

Artikel 58

1. De gegevens, bedoeld in de artikelen 2:127, tweede lid, en 2:128a, tweede lid, van de wet zijn:
 - a. naam, adres, telefoon- en faxnummer en emailadres van de beleggingsonderneming of de bank en de naam van de contactpersoon;
 - b. een opgave van de lidstaat waar de beleggingsonderneming of de bank, bedoeld in artikel 2:128a, eerste lid, van de wet, voornemens is het bijkantoor te openen of voornemens is diensten te verlenen door middel van een verbonden agent;
 - c. een programma van werkzaamheden waarin de voorgenomen beleggingsdiensten, beleggingsactiviteiten of nevendiensten zijn opgenomen;
 - d. een opgave van de organisatiestructuur van het bijkantoor waarbij wordt aangegeven of het bijkantoor voornemens is diensten te verlenen door middel van een verbonden agent en de identiteit van deze verbonden agent;
 - e. indien de beleggingsonderneming of de bank het voornemen heeft diensten te verlenen door middel van een verbonden agent en de beleggingsonderneming in die lidstaat geen bijkantoor heeft gevestigd een beschrijving van het beoogde gebruik van de verbonden agent en een organisatiestructuur, met opgave van de rapportagelijnen, waarbij wordt aangegeven hoe de verbonden agent in de bedrijfsstructuur van de beleggingsonderneming past;
 - f. een opgave van het adres in de lidstaat van ontvangst waar documenten kunnen worden opgevraagd;



- h. een opgave van de identiteit van personen die het dagelijks beleid van het bijkantoor bepalen; en
 - i. een opgave van de informatie genoemd in artikel 6 van Verordening (EU) nr. 2017/2018 van de Commissie van 29 juni 2016 ter aanvulling van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad, houdende technische reguleringsnormen ter specificatie van informatie die door beleggingsondernemingen, marktexploitanten en kredietinstellingen moet worden verstrekt (PbEU 2017, L 155).
2. Een beleggingsonderneming of een bank als bedoeld in artikel 2:128a, eerste lid, van de wet meldt wijzigingen met betrekking tot de onderwerpen, bedoeld in het eerste lid, met inachtneming van artikel 7 van Verordening (EU) nr. 2017/2018 van de Commissie van 29 juni 2016 ter aanvulling van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad, houdende technische reguleringsnormen ter specificatie van informatie die door beleggingsondernemingen, marktexploitanten en kredietinstellingen moet worden verstrekt (PbEU 2017, L 155).

ARTIKEL III

Het **Besluit prudentiële regels Wft** wordt als volgt gewijzigd:

A

Aan artikel 48 wordt een lid toegevoegd, luidende:

4. Voor de toepassing van het eerste lid wordt een beheerder van een beleggingsinstelling of een beheerder van een icbe die tevens een beleggingsdienst verleent op grond van artikel 2:67a, tweede lid, van de wet, respectievelijk artikel 2:69c, tweede lid, van de wet gelijkgesteld met een beleggingsonderneming, met dien verstande dat het minimumbedrag aan eigen vermogen ten minste € 125.000 bedraagt.

B

Aan artikel 59 wordt een lid toegevoegd, luidende:

7. De solvabiliteit van een beheerder van een beleggingsinstelling of een beheerder van een icbe die tevens een beleggingsdienst verleent op grond van artikel 2:67a, tweede lid, van de wet, respectievelijk artikel 2:69c, tweede lid, van de wet is voldoende, indien het aanwezige toetsingsvermogen van de onderneming voldoet aan de op een beleggingsonderneming van toepassing zijnde kapitaaleisen van deel 3 van de verordening kapitaalvereisten, met dien verstande dat het toetsingsvermogen ten minste gelijk is aan het toetsingsvermogen berekent overeenkomstig het eerste lid.

C

In artikel 69, eerste lid, wordt 'een bank of beleggingsonderneming in de zin van de verordening kapitaalvereisten' vervangen door: een bank, beheerder van een beleggingsinstelling of icbe die tevens een beleggingsdienst verleent op grond van artikel 2:67a, tweede lid, van de wet respectievelijk artikel 2:69c, tweede lid, van de wet of een beleggingsonderneming in de zin van de verordening kapitaalvereisten.

D

Het opschrift van paragraaf 13.2B komt te luiden:

§ 13.2B. Publicatieverplichtingen voor banken en beleggingsondernemingen

Bepaling ter uitvoering van artikel 3:74a, derde lid, van de wet

E

In artikel 134b wordt onder vernummering van het tweede lid tot derde lid een lid ingevoegd, luidende:

2. Een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 3:74a, eerste lid, van de wet die over een website beschikt, geeft daarop uitleg over de wijze waarop zij voldoet aan de bij of krachtens artikel 23e, vijfde lid, gestelde regels en het Besluit uitvoering publicatieverplichtingen richtlijn kapitaalvereisten.



ARTIKEL IV

Het **Besluit geregementeerde markten Wft** wordt als volgt gewijzigd:

A

In artikel 2 wordt, onder verlettering van onderdeel j tot en met l tot k tot en met m, een onderdeel ingevoegd, luidende:

- j. gegevens op basis waarvan de Autoriteit Financiële Markten kan beoordelen of voldaan wordt aan de artikelen 5:30a, eerste en tweede lid, 5:30b, eerste lid, 5:30c, eerste lid, 5:30d, eerste lid en 5:30e, eerste lid, van de wet;

B

In paragraaf 2 wordt na artikel 4 een artikel ingevoegd, luidende:

Artikel 4a Bepaling ter uitvoering van artikel 5:29a, derde lid, van de wet

Een marktexploitant is, mede voor de toepassing van artikel 5:29a, eerste lid, van de wet, significant indien hij door de Autoriteit Financiële Markten, gelet op zijn omvang, interne organisatie en aard, schaal en complexiteit van werkzaamheden als significant wordt aangemerkt.

C

Na paragraaf 2 wordt een paragraaf ingevoegd, luidende:

§ 2a. Aanvullende eisen marktexploitanten

Bepalingen ter uitvoering van de artikelen 5:30a, vierde lid, 5:30b, derde lid, en 5:30d, tweede lid, van de wet

Artikel 4b

De systemen, procedures en regelingen, bedoeld in artikel 5:30a, eerste lid, onderdeel c, van de wet, zijn in staat om:

- a. de verhouding tussen het aantal niet-uitgevoerde orders en het aantal transacties dat door een deelnemer of lid in het handelssysteem kan worden ingevoerd te beperken;
- b. de orderstroom af te remmen indien het risico bestaat dat de systeemcapaciteit wordt bereikt; en
- c. de minimale verhandelingseenheid op de geregementeerde markt te beperken en te handhaven.

Artikel 4c

De parameters, bedoeld in artikel 5:30a, tweede lid, van de wet, zijn geijkt om rekening te houden met de liquiditeit van de verschillende categorieën activa, de aard van het marktmodel en de soorten gebruikers en zijn geschikt om aanzienlijke verstoringen van de ordelijke werking van de geregementeerde markt te voorkomen.

Artikel 4d

De overeenkomst, bedoeld in artikel 5:30b, eerste lid, onderdeel a, van de wet bepaalt in ieder geval dat:

- a. de verplichtingen van de beleggingsonderneming waaronder de verplichtingen van de beleggingsonderneming met betrekking tot de liquiditeitsverschaffing op de geregementeerde markt; en
- b. de kortingen of andere voordelen die de geregementeerde markt aan een beleggingsonderneming biedt om de geregementeerde markt op regelmatige en voorspelbare basis van liquiditeit te voorzien en eventuele andere rechten van de beleggingsonderneming.

Artikel 4e

De regelingen, bedoeld in artikel 5:30d, eerste lid, van de wet zijn:

- a. afgestemd op het liquiditeitsprofiel van het desbetreffende financieel instrument op verschillende markten en op het gemiddelde verschil tussen de biedprijzen en laatprijzen en houden



- rekening met de wenselijkheid van redelijk stabiele prijzen, waarbij de verdere verkleining van het verschil tussen de biedprijzen en laatprijzen niet onnodig wordt beperkt; en
- b. zo opgezet dat de omvang van de minimale verhandelingseenheid is afgestemd op elk afzonderlijk financieel instrument.

ARTIKEL V

Artikel 10 van het **Besluit bestuurlijke boetes financiële sector** wordt als volgt gewijzigd:

1. In de opsomming van artikelen uit de Wet op het financieel toezicht onder het Algemeen deel worden in de numerieke volgorde de volgende artikelnummers met bijbehorende boetecategorie ingevoegd:

1:77d, eerste tot en met derde lid	3
1:77f	3.

2. In de opsomming van artikelen uit de Wet op het financieel toezicht onder het Deel Markttoegang financiële ondernemingen wordt in de numerieke volgorde het volgende artikelnummer met bijbehorende boetecategorie ingevoegd:

2:69c, eerste en derde lid	3.
----------------------------	----

3. De opsomming van artikelen uit de Wet op het financieel toezicht onder het Deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen wordt als volgt gewijzigd:

1°. De volgende artikelnummers met bijbehorende boetecategorie vervallen:

4:9b, eerste lid
4:90c, eerste tot en met het vierde lid.

2°. '4:9, tweede lid' wordt vervangen door '4:9, tweede en derde lid', '4:23, eerste en tweede lid' wordt vervangen door '4:23, eerste tot en met vijfde lid', '4:24, eerste en derde lid' wordt vervangen door '4:24, eerste, derde en vierde lid', '4:89a, eerste en tweede lid' wordt vervangen door '4:89a, eerste lid', '4:90a, eerste tot en met het vijfde lid' wordt vervangen door '4:90a, eerste tot en met derde lid', '4:90e, eerste tot en met vijfde en achtste lid' wordt vervangen door '4:90e, eerste lid', '4:91a, eerste, derde tot en met zevende en negende lid' wordt vervangen door '4:91a, eerste, derde tot en met zevende, negende en tiende lid'en '4:91c, eerste en tweede lid' wordt vervangen door: 4:91c, eerste tot en met derde lid.

3°. De volgende artikelnummers met bijbehorende boetecategorie worden ingevoegd:

4:9.0a, eerste lid	3
4:89b, eerste lid	2
4:91aa	2
4:91ab	2
4:91da, eerste tot en met achtste lid	2
4:91n, eerste tot en met vierde lid	2
4:91o, eerste tot en met vierde en zesde lid	2
4:91p	2.

4. De opsomming van artikelen uit het Besluit prudentiële regels Wft wordt als volgt gewijzigd:

1°. In de numerieke volgorde wordt het volgende artikelnummer met bijbehorende boetecategorie ingevoegd:

48	3.
----	----



2°. In de opsomming van artikelen wordt '59, eerste en tweede lid' vervangen door: 59, eerste, tweede en zevende lid.

5. De opsomming van artikelen uit de Wet op het financieel toezicht onder het Deel Gedragstoezicht financiële markten wordt als volgt gewijzigd:

1°. '5:32g, eerste en tweede lid' wordt vervangen door: 5:32g, eerste tot en met derde lid.

2°. De volgende artikelnummers met bijbehorende boetecategorie worden ingevoegd:

5:29a, eerste lid	3
5:30, derde lid	3
5:30a, eerste tot en met vierde lid	2
5:30b, eerste en derde lid	2
5:30c	2
5:30d, eerste lid	2
5:30e	2.

5. De opsomming van artikelen uit het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft wordt als volgt gewijzigd:

1°. De volgende artikelnummers met bijbehorende boetecategorie vervallen:

35g, eerste lid
35h
38b, eerste lid
38c, eerste lid
38d, eerste lid
38e, eerste en tweede lid
38f, eerste en tweede lid
49a
51a, zevende lid
58b, eerste tot en met derde lid
58c, eerste lid
58c, tweede tot en met vijfde lid
58d, eerste tot en met zesde lid
58e, eerste lid
58f, eerste lid
58f, derde tot en met vijfde lid
59
69, eerste tot en met zevende lid
70, eerste tot en met zevende lid
71, eerste en tweede lid
71a, eerste, derde en vierde lid
80a, eerste lid
80a, tweede en derde lid
80b, eerste lid
80c, eerste lid
80c, tweede lid
164, eerste en tweede lid
164, derde lid
164a, eerste lid
164a, tweede lid
164b, eerste tot en met derde lid
167
167a, eerste tot en met vierde lid.

2°. '35, tweede tot en met vijfde lid' wordt vervangen door '35, derde lid', '51a, eerste tot en met zesde lid' wordt vervangen door '51a, eerste lid', '58a, eerste tot en met derde lid' wordt vervangen door '58a, eerste, tweede, vierde tot en met zesde lid' en '165c, derde lid' wordt vervangen door: 165c, derde tot en met vijfde lid.

3°. In de numerieke volgorde worden de volgende artikelnummers met bijbehorende boetecategorie ingevoegd:

29b	2
31b	2
31i	2
32a	2
32b, eerste tot en met zesde lid	2
32b, zevende en achtste lid	1
32b, negende lid	2



32c, tweede lid	2
32d, eerste tot en met derde lid en vijfde lid	1
34g	1
35.0a	2
38m	2
58	2
68c	1
80a.0	2
165b, zesde lid	1
165e	2
165f, eerste en derde lid	2
165g	2
168a, vierde lid	1
168aa, eerste lid	3
168aa, tweede en derde lid	2
168aa, vierde en achtste lid	1

6. Na de opsomming van artikelen uit het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen wordt ingevoegd:

<u>Besluit gereglementeerde markten Wft</u>	
4b	2
4c	2
4d	2
4e	2.

ARTIKEL VI

Het **Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten** wordt als volgt gewijzigd:

A

Artikel 1 wordt als volgt gewijzigd:

1. De definitie van verordening (EG) nr. 1287/2006 (MiFID) vervalt.
2. Na de definitie van verordening (EU) nr. 596/2014 (marktmissbruik) wordt een definitie ingevoegd, luidende:
verordening (EU) nr. 600/2014 (MiFIR): verordening (EU) nr. 600/2014 van het Europees parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2014, L 173);.
3. Onder vervanging van de punt aan het slot door een puntkomma wordt na de definitie van verordening (EU) nr. 2016/1011 (benchmarks) een definitie toegevoegd, luidende:
verordening (EU) nr. 2017/565 (MiFID II organisatorische vereisten): gedelegeerde verordening (EU) nr. 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PbEU 2017, L 87).

B

Artikel 2 wordt als volgt gewijzigd:

1. Onderdeel b vervalt onder verlettering van de onderdelen c tot en met r tot b tot en met q.
2. Onder verlettering van de onderdelen m (nieuw) tot en met q (nieuw) tot n tot en met r wordt een onderdeel ingevoegd, luidende:
m. voor verordening (EU) nr. 600/2014 (MiFIR): de Autoriteit Financiële Markten;.
3. Onder vervanging van de punt aan het slot van onderdeel r (nieuw) door een puntkomma wordt een onderdeel toegevoegd, luidende:
s. voor verordening (EU) nr. 2017/565 (MiFID II organisatorische vereisten): de Autoriteit Financiële Markten.



C

In artikel 7 wordt 'bij of krachtens verordening (EU) nr. 596/2014 (marktmisbruik) en verordening (EU) nr. 2016/1011 (benchmarks)' vervangen door: bij of krachtens de verordening (EU) nr. 596/2014 (marktmisbruik), de verordening (EU) nr. 600/2014 (MiFIR), de verordening (EU) nr. 2016/1011 (benchmarks) en de verordening (EU) nr. 2017/565 (MiFID II organisatorische vereisten) .

D

Bijlage 1 wordt als volgt gewijzigd:

1. Het onderdeel 'Verordening (EG) nr. 1287/2006 (MiFID)' vervalt.
2. Na het onderdeel 'Verordening (EU) nr. 596/2014 (marktmisbruik)' wordt een onderdeel ingevoegd, luidende:

Verordening (EU) nr. 600/2014 (MiFIR)

Artikel 3
Artikel 5, zevende lid
Artikel 6
Artikel 8
Artikel 10
Artikel 12
Artikel 13, eerste lid
Artikel 14, eerste, tweede, vierde en zevende lid
Artikel 15, eerste, tweede en vierde lid
Artikel 17, eerste lid
Artikel 18, eerste, tweede, vierde t/m zesde, achtste en negende lid
Artikel 20
Artikel 21, eerste tot en met derde en vijfde lid
Artikel 22, tweede en vierde lid
Artikel 23, eerste en tweede lid
Artikel 25, tweede en derde lid
Artikel 26, eerste tot en met zevende en negende lid
Artikel 27, eerste en derde lid
Artikel 28, eerste en tweede lid
Artikel 29
Artikel 30
Artikel 31, tweede en derde lid
Artikel 35, eerste, derde en zesde lid
Artikel 36, eerste, derde en zesde lid
Artikel 37, eerste, derde en vierde lid
Artikel 40, eerste lid
Artikel 41, eerste lid .

3. Aan het slot wordt een onderdeel toegevoegd, luidende:

Verordening (EU) nr. 2017/565 (MiFID II organisatorische vereisten)

Artikel 17
Artikel 19, vijfde lid
Artikel 21
Artikel 22, eerste tot en met derde lid
Artikel 23
Artikel 24
Artikel 25, eerste tot en met derde lid
Artikel 26
Artikel 27, eerste tot en met derde lid
Artikel 29, eerste tot en met vijfde lid
Artikel 31, eerste lid
Artikel 31, tweede en derde lid
Artikel 32, eerste en tweede lid
Artikel 33
Artikel 34, eerste tot en met vijfde lid
Artikel 35
Artikel 37, eerste en tweede lid
Artikel 38
Artikel 39
Artikel 40, eerste tot en met vijfde lid
Artikel 41
Artikel 42
Artikel 43
Artikel 44, eerste tot en met achtste lid
Artikel 46, eerste tot en met zesde lid



Artikel 47
Artikel 48, eerste lid
Artikel 48, tweed tot en met vijfde lid
Artikel 49
Artikel 50
Artikel 51
Artikel 52
Artikel 53
Artikel 54, tweede lid, vierde tot en met dertiende lid
Artikel 55, eerste en tweede lid
Artikel 56
Artikel 58
Artikel 59, eerste tot en met vierde lid
Artikel 60
Artikel 62
Artikel 63, eerste en tweede lid
Artikel 64
Artikel 65, eerste tot en met zevende lid
Artikel 66
Artikel 67, eerste en tweede lid
Artikel 67, derde lid
Artikel 68, eerste lid
Artikel 68, tweede lid
Artikel 69
Artikel 71, tweede en derde lid
Artikel 72
Artikel 73
Artikel 74
Artikel 75
Artikel 76, eerste tot en met tiende lid
Artikel 81, eerste lid
Artikel 82, eerste lid
Artikel 83, eerste, vierde en vijfde lid
Artikel 84, eerste lid
Artikel 86, eerste en tweede lid
Artikel 88, eerste en tweede lid
Artikel 89, eerste lid .

E

Bijlage 2 wordt als volgt gewijzigd:

1. Het onderdeel 'Verordening (EG) nr. 1287/2006 (MiFID)' vervalt.
2. Na het onderdeel 'Verordening (EU) nr. 596/2014 (marktmisbruik)' wordt een onderdeel ingevoegd, luidende:

Verordening (EU) nr. 600/2014 (MiFIR)

Artikel 3, eerste lid	3
Artikel 3, tweede en derde lid	2
Artikel 5, zevende lid	3
Artikel 6, eerste lid	3
Artikel 6, tweede lid	2
Artikel 8, eerste lid	3
Artikel 8, tweede, derde en vierde lid	2
Artikel 10, eerste lid	3
Artikel 10, tweede lid	2
Artikel 12	3
Artikel 13, eerste lid	2
Artikel 14, eerste, tweede, derde en zevende lid	2
Artikel 15, eerste, tweede en vierde lid	2
Artikel 17, eerste lid	2
Artikel 18, eerste, tweede, vierde tot en met zesde, achtste en negende lid	2
Artikel 20	2
Artikel 21, eerste tot en met derde en vijfde lid	2
Artikel 22, tweede en vierde lid	2
Artikel 23	3
Artikel 25	2
Artikel 26, eerste tot en met zevende en negende lid	2
Artikel 27, eerste en derde lid	2
Artikel 28, eerste en tweede lid	3
Artikel 29, eerste en derde lid	3
Artikel 29, tweede lid	2
Artikel 30	2
Artikel 31, tweede en derde lid	2
Artikel 35, eerste, derde en zesde lid	2
Artikel 36, eerste, derde en zesde lid	2
Artikel 37, eerste, derde en vierde lid	2



Artikel 40, eerste lid	3
Artikel 41, eerste lid	3.

3. Er wordt een onderdeel toegevoegd, luidende:

Verordening (EU) nr. 2017/565 (MiFID II organisatorische vereisten)

Artikel 17	2
Artikel 19, vijfde lid	2
Artikel 21	2
Artikel 22, eerste en tweede lid	2
Artikel 22, derde lid	1
Artikel 23	2
Artikel 24	2
Artikel 25, eerste tot en met derde lid	1
Artikel 26, eerste en tweede lid	2
Artikel 26, derde tot en met vijfde lid	1
Artikel 26, zesde en zevende lid	1
Artikel 27, eerste tot en met derde lid	2
Artikel 29, eerste tot en met vijfde lid	2
Artikel 31, eerste lid	3
Artikel 31, tweede en derde lid	2
Artikel 32, eerste en tweede lid	2
Artikel 33	2
Artikel 34, eerste tot en met vierde lid	2
Artikel 34, vijfde lid	1
Artikel 35	1
Artikel 36, tweede lid	1
Artikel 37, eerste en tweede lid	2
Artikel 38	2
Artikel 39	2
Artikel 40, eerste tot en met vierde lid	2
Artikel 40, vijfde lid	1
Artikel 41	2
Artikel 42	2
Artikel 43	1
Artikel 44, eerste tot en met zevende lid	2
Artikel 44, achtste lid	3
Artikel 46, eerste en tweede lid	2
Artikel 46, derde lid	1
Artikel 46, vierde tot en met zesde lid	2
Artikel 47	2
Artikel 48, eerste lid	3
Artikel 48, tweede lid	2
Artikel 48, derde lid	1
Artikel 48, vierde en vijfde lid	2
Artikel 49	2
Artikel 50	2
Artikel 51	2
Artikel 52	2
Artikel 53	2
Artikel 54, eerste lid	1
Artikel 54, tweede lid	3
Artikel 54, vierde tot en met zevende lid	2
Artikel 54, achtste lid	3
Artikel 54, negende lid	2
Artikel 54, tiende lid	3
Artikel 54, elfde tot en met dertiende lid	3
Artikel 55, eerste en tweede lid	3
Artikel 56	2
Artikel 58	2
Artikel 59, eerste tot en met vierde lid	2
Artikel 60	2
Artikel 62	2
Artikel 63, eerste en tweede lid	2
Artikel 64, eerste tot en met zevende lid	2
Artikel 65, eerste tot en met vijfde lid	2
Artikel 65, zesde en zevende lid	1
Artikel 66, eerste en tweede lid	1
Artikel 66, derde tot en met vijfde lid	2
Artikel 66, zesde lid	3
Artikel 66, zevende tot en met negende lid	1
Artikel 67, eerste en tweede lid	2
Artikel 67, derde lid	3
Artikel 68, eerste lid	3
Artikel 68, tweede lid	2
Artikel 69	2
Artikel 71, tweede en derde lid	2
Artikel 72	2
Artikel 73	2
Artikel 74	2



Artikel 75	2
Artikel 76, eerste en tweede lid	2
Artikel 76, derde tot en met achtste lid	1
Artikel 76, negen en tiende lid	2
Artikel 81, eerste lid	2
Artikel 82, eerste lid	2
Artikel 83, eerste, vierde en vijfde lid	2
Artikel 84, eerste lid	2
Artikel 86, eerste en tweede lid	2
Artikel 88, eerste en tweede lid	2
Artikel 89, eerste lid	2 .

ARTIKEL VII

Dit besluit treedt in werking op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip.

ARTIKEL VIII

Dit besluit wordt aangehaald als: Besluit implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

Lasten en bevelen dat dit besluit met de daarbij behorende nota van toelichting in het Staatsblad zal worden geplaatst.

De Minister van Financiën,



NOTA VAN TOELICHTING

Algemeen

§ 1. Inleiding

Dit besluit implementeert, samen met de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, de richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU (herschikking) (hierna: MiFID II).¹ Daarnaast wordt met dit besluit de op MiFID II gebaseerde gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 geïmplementeerd.² Verder wordt, voor zover nodig, met dit besluit uitvoering gegeven aan de op MiFID II gebaseerde gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen³ en verordening nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van verordening (EU) nr. 648/2012 (hierna: MiFIR).⁴ De uiterste implementatiedatum van MiFID II en de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn is 3 juli 2017, waarbij de bepalingen met ingang van 3 januari 2018 van toepassing moeten zijn. MiFIR en de gedelegeerde uitvoeringsverordening zijn met ingang van 3 januari 2018 van toepassing. Dit besluit wijzigt het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo), het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft, het Besluit prudentiële regels Wft (Bpr), het Besluit gereguleerde markten Wft, het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten. In §5 van het algemeen deel van deze nota van toelichting zijn de transponeringstabellen opgenomen.

MiFID II en MiFIR reguleren, kort samengevat, het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten door beleggingsondernemingen, het verlenen van datarapporteringsdiensten en het exploiteren van gereguleerde markten. MiFID II en de verordening vervangen de richtlijn markten voor financiële instrumenten (hierna: MiFID I) uit 2004.⁵ Voor een uitgebreide toelichting op de inhoud van MiFID II wordt verwezen naar de memorie van toelichting bij het voorstel van wet Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.⁶ Een groot deel van de artikelen uit MiFID II wordt geïmplementeerd in de Wet op het financieel toezicht (Wft) middels het hiervoor genoemde voorstel van wet. Een aantal artikelen van MiFID II wordt echter door middel van dit besluit geïmplementeerd. Het gaat om onderwerpen als vakbekwaamheid, informatieverstrekking, productontwikkelingsproces, het beschermen van de rechten van cliënten (met betrekking tot financiële instrumenten en gelden) en provisie. De laatste drie onderwerpen zijn verder uitgewerkt in de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 die eveneens met dit besluit wordt geïmplementeerd.

Hoewel de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen en MiFIR rechtstreeks werken, wordt met dit besluit aan bepaalde aspecten van die verordeningen uitvoering gegeven. Ten eerste dient voor beide verordeningen het toezicht op de naleving te worden geoperationaliseerd. Hiertoe wordt het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten aangepast. Ten tweede noopt de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen tot aanpassing van het BGfo. De gedelegeerde verordening werkt de in MiFID II opgenomen eisen betreffende de inrichting van de organisatie en de bedrijfsvoering uit. De gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 bestrijkt voor een belangrijk deel de onderwerpen die in het BGfo waren opgenomen ter implementatie van de op MiFID I gebaseerde richtlijn 2006/73/EG van de Commissie van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PbEU 2006, L 241). De gedelegeerde verordening heeft rechtstreekse werking, waardoor de

¹ PbEU 2014, L 173.

² Gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of ontvangen van provisie, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PbEU 2017, L 87).

³ Gedelegeerde verordening (EU) 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PbEU 2017, L 87).

⁴ PbEU 2014, L 173.

⁵ Richtlijn nr. 2004/39/EG van het Europees parlement en de Raad van de Europese Unie van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van richtlijn 2000/12/EG van het Europees parlement en de Raad en houdende intrekking van richtlijn 93/22/EEG van de Raad (PbEU 2004, L 145).

⁶ Kamerstukken II 2016/17, 34 583, nr. 3, §1.



regels omtrent de bedrijfsvoering, zoals opgenomen in het BGfo, vervallen.

§ 2. Hoofdpunten van het besluit

§ 2.1. Hoofdpunten van het BGfo

a. vakbekwaamheid

Vanwege de complexiteit van financiële instrumenten en de voortdurende vernieuwingen waaraan zij zijn onderworpen is het van belang dat werknemers en andere natuurlijke personen die onder verantwoordelijkheid van een beleggingsonderneming cliënten informeren over financiële instrumenten, beleggingsdiensten of nevendiensten of zich rechtstreeks bezighouden met het adviseren van cliënten over financiële instrumenten beschikken over voldoende kennis en bekwaamheid met betrekking tot de aangeboden financiële instrumenten of diensten. Bij ministeriële regeling zal worden bepaald waaraan zij minimaal moeten voldoen om vakbekwaam te zijn. Hierbij zal worden aangesloten bij de door de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) opgestelde Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid.⁷

Het is de verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming om zorg te dragen voor deze vakbekwaamheid en te bepalen wat de passende kwalificatie en passende ervaring is om de desbetreffende informerende of adviserende taak uit te oefenen. Daarnaast dient de beleggingsonderneming haar werknemers voldoende tijd en middelen te geven om deze kennis en bekwaamheid te verwerven en deze te gebruiken bij de dienstverlening aan cliënten. Het is aan de beleggingsonderneming zelf om te bepalen hoe dit in de praktijk vorm wordt gegeven. Dit kan bijvoorbeeld door certificering van beleggingsadviseurs door een standaardeninstituut zoals bijvoorbeeld de Stichting DSI. De standaardinstituten dienen ervoor te zorgen dat de certificeringscriteria minimaal voldoen aan de criteria zoals opgenomen in de genoemde Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid. Bij het toezicht op de naleving van de vakbekwaamheid kan de Autoriteit Financiële Markten (AFM) gebruik maken van de expertise van dergelijke standaardeninstituten om te bepalen of de invulling van de vakbekwaamheid door een beleggingsonderneming voldoet aan de gestelde criteria.

b. productontwikkelingsproces

Een beleggingsonderneming die financiële instrumenten uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt (bedoeld voor de primaire markt of de secundaire markt), dient op grond van artikel 32 BGfo te beschikken over procedures en maatregelen die waarborgen dat bij de ontwikkeling van het financieel instrument op een evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de consument. Medewerkers die betrokken zijn bij het productontwikkelingsproces dienen over de benodigde kennis te beschikken over de kenmerken en risico's van het financieel instrument dat zij ontwikkelen respectievelijk samenstellen. Op grond van artikel 32b van het BGfo dient een beleggingsonderneming die een financieel instrument uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt, de beleggingsonderneming die de financiële instrumenten distribueert te informeren over de kenmerken en risico's van een financieel instrument, het productontwikkelingsproces, de doelgroep en de distributiestrategie (vermogensbeheer, advies of execution only). Deze informatie stelt de beleggingsonderneming die de financiële instrumenten distribueert in staat om de juiste distributiestrategie te kiezen en het financieel instrument te distribueren aan de juiste doelgroep.

Ook de beleggingsonderneming die een financieel instrument distribueert (de beleggingsonderneming als distributeur), dient de doelgroep en de distributiestrategie te bepalen. De beleggingsonderneming beschikt daartoe over adequate procedures en maatregelen om de informatie over het ontwikkelingsproces van het financieel instrument te verkrijgen van de beleggingsonderneming die het financieel instrument heeft uitgegeven, ontwikkeld of samengesteld. Voorts dient de beleggingsonderneming informatie over de kenmerken en risico's van het financieel instrument en de beoogde doelgroep te verkrijgen zodat zij het financieel instrument begrijpt en het financieel instrument kan distribueren aan de beoogde doelgroep. De beleggingsonderneming die financiële instrumenten uitsluitend distribueert, gebruikt de informatie die zij heeft ontvangen van de beleggingsonderneming die de financiële instrumenten uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt en de informatie van haar eigen cliënten om de doelgroep en de distributiestrategie te bepalen. De beleggingsonderneming dient ook periodiek te evalueren of de financiële instrumenten voldoen aan de doelstelling van de doelgroep en de distributiestrategie nog aansluit bij de doelgroep en past zo nodig de doelgroep of de distributiestrategie aan. De beleggingsonderneming verstrekt informatie over de distributie van het financieel instrument en over de uitkomsten van periodieke evaluaties aan de beleggingsonderneming die de financiële instrumenten heeft ontwikkeld voor zover die informatie relevant is om na te gaan of het financieel instrument nog voldoet aan de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelgroep

⁷ www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015-1886_nl.pdf.



zoals bepaald door de ontwikkelaar (bijvoorbeeld informatie over distributie buiten de doelgroep, soort cliënten en ontvangen klachten).

c. informatieverstrekking

De regels omtrent informatieverstrekking zijn aangescherpt. De beleggingsonderneming dient zowel de niet-professionele belegger als ook de professionele belegger en in aanmerking komende tegenpartij te informeren over haar dienstverlening, financiële instrumenten en alle kosten en lasten. Een beleggingsonderneming verstrekt voorafgaand aan het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst aan een cliënt informatie over de beleggingsonderneming en haar dienstverlening, financiële instrumenten en voorgestelde beleggingsstrategieën, de plaatsen van uitvoering en alle kosten en bijbehorende lasten. De informatie die de beleggingsonderneming geeft over financiële instrumenten of de beleggingsstrategie bevat een toelichting en waarschuwing over de risico's die zijn verbonden aan het desbetreffende financieel instrument of de beleggingsstrategie en voor welke doelgroep het financieel instrument bedoeld is.

Alle kosten in verband met de beleggingsdienst en het financieel instrument (die niet het gevolg zijn van marktontwikkelingen) worden samengevoegd zodat de cliënt inzicht krijgt in de totale kosten en in het cumulatieve effect op het rendement van de belegging. Indien de cliënt daarom verzoekt, verstrekt de beleggingsonderneming een puntsgewijze uitsplitsing van de kosten.

Een beleggingsonderneming verstrekt periodiek aan de cliënt informatie over de verleende beleggingsdiensten, bijvoorbeeld een overzicht van de vermogensbeheeractiviteiten die namens de cliënt zijn uitgevoerd en de kosten voor de uitgevoerde transacties en de verleende beleggingsdiensten.

Een beleggingsonderneming dient haar cliënt voorafgaand aan het advies te informeren of zij op afhankelijke of onafhankelijke basis adviseert. Indien de beleggingsonderneming onafhankelijk adviseert, dient zij een toereikend aantal op de markt verkrijgbare financiële instrumenten te beoordelen. Deze financiële instrumenten dienen voldoende divers te zijn wat type, uitgevende instelling of aanbieder betreft en mogen niet uitsluitend worden aangeboden door de beleggingsonderneming zelf of door entiteiten die nauwe banden met de beleggingsonderneming hebben. Verder dient de beleggingsonderneming niet uitsluitend financiële instrumenten te adviseren van aanbieders waarmee de beleggingsonderneming nauwe banden heeft (bijvoorbeeld de situatie waarin twee of meer ondernemingen met elkaar verbonden zijn omdat een onderneming meer dan 20% van de stemrechten houdt in de andere onderneming of de band die bestaat tussen een moederonderneming en een dochteronderneming).

Een beleggingsonderneming die adviseert dient de cliënt mede te delen of zij een periodieke beoordeling ontvangt van de geschiktheid van de financiële instrumenten die de beleggingsonderneming aan de cliënt heeft geadviseerd.

d. provisie

Het provisieverbod voor het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten aan niet-professionele beleggers blijft gehandhaafd (zie artikel 168a, eerste lid). Het regime met betrekking tot provisie in het kader van het verlenen van beleggingsdiensten aan professionele beleggers is opgenomen in artikel 168aa. Een beleggingsonderneming dient ontvangen geldelijke provisie voor onafhankelijk advies en individueel vermogensbeheer volledig door te geven aan de professionele belegger. De beleggingsonderneming dient tenminste jaarlijks de professionele belegger te informeren over de ontvangen provisie en het bedrag aan provisie dat aan de individuele belegger is doorgegeven. Provisies voor niet-onafhankelijk advies, *execution only* dienstverlening en het verlenen van nevendiensten hoeven niet te worden doorgegeven aan de belegger indien de professionele belegger voorafgaand aan de dienstverlening wordt geïnformeerd over het bestaan, de aard en het bedrag van de provisie, de provisie de kwaliteit van de dienstverlening ten goede komt en niet leidt tot belangenconflicten en geen afbreuk doet aan de verplichting van de beleggingsonderneming om zich in te zetten voor de belangen van de beleggers.

De beleggingsonderneming kan alleen niet-geldelijke provisie ontvangen indien wordt voldaan aan artikel 12, derde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. De provisieregels zijn niet van toepassing op onderzoek op beleggingsgebied indien door de belegger op een door de beleggingsonderneming beheerde rekening bedragen worden gestort voor de kosten voor onderzoek op beleggingsgebied die door de beleggingsonderneming apart bij de desbetreffende belegger in rekening zijn gebracht gebaseerd op een vastgesteld onderzoeksbudget of indien het onderzoek door de beleggingsonderneming wordt betaald uit eigen middelen.

§ 2.2. Overige aanpassingen

In het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft is geregeld welke gegevens dienen te worden overgelegd aan de AFM voor de aanvraag van een vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten of het verrichten van beleggingsactiviteiten in Nederland. Tevens is in het besluit



opgenomen welke gegevens een beleggingsonderneming met zetel in een staat die geen lidstaat is en die voornemens is om in Nederland beleggingsdiensten te verlenen bij het aanvragen van een vergunning aan de AFM moet verstrekken. Voorts is opgenomen welke gegevens een beleggingsonderneming met zetel in Nederland aan de AFM dient te verstrekken indien zij het voornemen heeft om vanuit een in een andere lidstaat gelegen bijkantoor beleggingsdiensten te verlenen of beleggingsactiviteiten te verrichten.

Ten slotte is in het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft opgenomen welke gegevens aan de AFM overgelegd moeten worden bij de aanvraag van een vergunning voor het in Nederland verlenen van datarapporteringsdiensten.

In het Besluit prudentiële regels Wft (Bpr) wordt verduidelijkt aan welke prudentiële regels met betrekking tot het minimumbedrag aan eigen vermogen en de solvabiliteit een beheerder van een beleggingsinstelling of icbe die tevens beleggingsdiensten verleent, dient te voldoen.

In het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector zijn wijzigingen opgenomen met betrekking tot de op te leggen bestuurlijke boetes. Artikel 10 van het besluit bepaalt welke boetecategorie van toepassing is bij overtreding van een artikel van de Wft dan wel van een van de op de Wft gebaseerde algemene maatregelen van bestuur.

Aangezien de lijst van beboetbare artikelen van de Wft is gewijzigd door de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 dient ook de opsomming in artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector, voor zover betrekking hebbend op de Wft, te worden aangepast. Tevens is een aanpassing van artikel 10 nodig in verband met de wijzigingen die het onderhavige besluit aanbrengt in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft.

De wijzigingen van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten hebben tot doel de AFM aan te wijzen als bevoegde autoriteit voor wat betreft de gedelegeerde verordening markten voor financiële markten 2014 en MiFIR. Als gevolg van deze aanwijzing kan de AFM handhavend optreden indien artikelen van de verordeningen worden overtreden. In dit kader wordt in de bijlagen van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten bepaald voor welke artikelen uit de hiervoor genoemde verordeningen de AFM bij overtreding daarvan een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete kan opleggen.

§ 3. Gevolgen voor het bedrijfsleven

§ 3.1. Algemeen

In paragraaf 6 van het algemeen deel van de memorie van toelichting bij de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (Kamerstukken II 2016/17, 34 583, nr. 3) is een overzicht gegeven van de bedrijfseffecten die de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en de daarbij behorende lagere regelgeving naar verwachting zullen brengen voor het bedrijfsleven. In dit besluit zijn enkele regels opgenomen die destijds niet zijn meegenomen bij de kostenberekeningen. Het gaat om de regels omtrent de vakbekwaamheidseisen, het productontwikkelingsproces en provisies.

§ 3.2. Vakbekwaamheid

Artikel 29b van het BGfo bepaalt dat de beleggingsonderneming voorziet in een duidelijke en adequate verdeling van taken en verantwoordelijkheden en dat daarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen werknemers en andere natuurlijke personen die onder zijn verantwoordelijkheid cliënten informeren over financiële instrumenten, beleggingsdiensten of nevendiensten en degenen die zich rechtstreeks bezighouden met het adviseren van cliënten over financiële instrumenten. Aan deze bepaling zijn geen administratieve lasten maar wel nalevingskosten verbonden. De beschrijving van de taken en verantwoordelijkheden zal een eenmalige tijdsinvestering vergen van naar schatting 40 uur. De eenmalige nalevingskosten per beleggingsonderneming worden geschat op € 2.160 (40 uur * 54 (uurtarief voor hoogopgeleide medewerker)). Uitgaande van 250 beleggingsondernemingen, worden de eenmalige totale nalevingskosten geschat op 250 * € 2.160 = € 540.000. De structurele nalevingskosten per beleggingsonderneming worden geschat op 10 uur * € 54 = € 540. De totale structurele nalevingskosten worden geschat op 250 * € 540 = € 135.000.

§ 3.3. Productontwikkelingsproces

Artikel 32, zesde lid, BGfo bepaalt dat een beleggingsonderneming die financiële instrumenten uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt, dient te beschikken over een productontwikkelingsproces. Hieraan zijn geen administratieve lasten verbonden maar wel nalevingskosten. De nalevingskosten bestaan uit de eenmalige ontwikkeling van de vereiste procedures en de toetsing van nieuw ontwikkelde financiële instrumenten. Naar schatting ontwikkelen 120 beleggingsondernemingen zelf financiële



instrumenten. De eenmalige nalevingskosten worden geschat op € 20.100 per beleggingsonderneming. Dit bedrag bestaat uit de eenmalige invoeringskosten van € 10.800 (200 uur à € 54) en documentatiekosten van € 9.300 (300 uur à € 31 (uurtarief medewerker)). De totale eenmalige nalevingskosten worden geschat op € 2.412.000 (€ 20.100 * 120). De toetsing van het financieel instrument zal 50 uur kosten en de vastlegging zal 25 uur in beslag nemen. De structurele nalevingskosten voor de toetsing per nieuw ontwikkeld financieel instrument worden per beleggingsonderneming geschat op € 2.700 (50 uur * € 54) + € 775 (25 uur * € 31) = € 3.475. Uitgaande van gemiddeld 5 nieuwe financiële instrumenten per jaar komen de structurele nalevingskosten per beleggingsonderneming per jaar uit op € 17.375 (5 * € 3.475). De totale structurele nalevingskosten worden geschat op € 2.085.000 (17.375 * 120).

Ook een beleggingsonderneming die niet zelf de financiële instrumenten ontwikkelt of samenstelt, dient de doelgroep en de distributiestrategie te bepalen. De beleggingsonderneming dient daartoe te beschikken over adequate procedures en maatregelen om de informatie over het ontwikkelingsproces van het financieel instrument te verkrijgen van de beleggingsonderneming die het financieel instrument heeft ontwikkeld. Tevens dient de beleggingsonderneming periodiek te evalueren of het product nog steeds passend is voor de doelgroep. Relevante informatie voor het productontwikkelingsproces (bijvoorbeeld indien wordt geconstateerd dat het financieel instrument niet langer passend is voor de doelmarkt) dient te worden gedeeld met de beleggingsonderneming die het financieel instrument heeft ontwikkeld. Hiertoe dient de beleggingsonderneming interne processen te hebben. Een hoogopgeleide medewerker zal 40 uur nodig hebben om dit proces goed in te richten voor de beleggingsonderneming. De eenmalige nalevingskosten per beleggingsonderneming worden geschat op € 2.160 (40 * € 54 (uurtarief)). De totale structurele nalevingskosten per beleggingsonderneming worden geschat op € 1.080 (20 * € 54). Ervan uitgaande dat 100 beleggingsondernemingen een financieel instrument distribueren dat zij niet zelf hebben ontwikkeld, worden de totale eenmalige nalevingskosten geschat op € 216.000 (100 * € 2.160) en de totale structurele nalevingskosten op € 108.000 (100 * € 1.080).

§ 3.4. Provisieregels

Artikel 168aa bepaalt dat een beleggingsonderneming die onafhankelijk adviseert aan of individuele vermogens beheert voor professionele beleggers de ontvangen provisie in zijn geheel doorgeeft aan de desbetreffende professionele belegger. Dit voorschrift brengt geen administratieve lasten met zich mee maar wel nalevingskosten. De beleggingsonderneming dient haar financiële administratie aan te passen zodat kan worden bijgehouden welke provisie is ontvangen en aan welke professionele belegger de provisie dient te worden doorgegeven. De aanpassing van de administratie zal een eenmalige tijdsinvestering vergen van naar schatting 40 uur. De eenmalige nalevingskosten per beleggingsonderneming worden geschat op € 2.160 (40 uur * € 54).

Er zijn ongeveer 55 beleggingsondernemingen die uitsluitend adviseren aan of individuele vermogens beheren voor professionele beleggers. De eenmalige totale nalevingskosten worden geschat op 55 * € 2.160 = € 118.800. De structurele nalevingskosten per beleggingsonderneming worden geschat op 20 uur * € 54 = € 1.080. De totale structurele nalevingskosten worden geschat op 55 * € 1.080 = € 59.400.

§ 4. Marktconsultaties

§ 4.1. Algemeen

De AFM is betrokken geweest bij het opstellen van het besluit en bijbehorende nota van toelichting. Ook is voorafgaand aan de openbare consultatie een zogenaamde expertbijeenkomst georganiseerd waarbij de Nederlandse Vereniging van Banken, Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS) en enkele advocatenkantoren in de gelegenheid werden gesteld om te reageren op conceptteksten. Naar aanleiding van de overleggen zijn de tekst en de nota van toelichting op een aantal punten aangepast en verduidelijkt.

Het ontwerpbesluit implementatie richtlijn markten in financiële instrumenten 2014 is van 23 maart 2017 tot en met 23 april 2017 ter consultatie voorgelegd aan belanghebbenden via www.internetconsultatie.nl. Er zijn reacties zijn ontvangen van de AFM, Chartered Alternative Investment Association (CAIA), CFA Society Netherlands (CFA), Dutch fund and asset management association (DUFAS), de heer van Heezik, Euronext, Loyens en Loeff, de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB), Pensioenfederatie, VBA beleggingsprofessionals (VBA) en de Vereniging van Effectenbezitters (VEB).

§ 4.2. Provisieregels

De AFM, DUFAS, Loyens en Loeff, de NVB, de heer van Heezik en de VEB hebben opmerkingen gemaakt over de provisieregels (artikelen 168a en 168aa).



Naar aanleiding van de opmerkingen van de AFM en de NVB dat in het geval wordt voldaan aan artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 onderzoek op beleggingsgebied niet kwalificeert als provisie, is in artikel 168aa een apart lid opgenomen waaruit dat blijkt. De provisieregels zijn dan niet van toepassing. De NVB geeft in haar consultatiereactie verder aan dat de regels met betrekking tot onderzoek op beleggingsgebied op grond van artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn uitsluitend van toepassing zijn op individueel vermogensbeheer en onafhankelijk advies aan niet-professionele beleggers. De regels omtrent onderzoek op beleggingsgebied zijn op grond van artikel 13, eerste lid, van de hiervoor genoemde gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn van toepassing op beleggingsondernemingen die individuele vermogens en andere beleggingsdiensten verlenen aan cliënten (hieronder vallen zowel niet-professionele beleggers als professionele beleggers). Deze opmerking van de NVB is daarom niet overgenomen. De VEB vraagt om een nadere uitleg van artikel 13, derde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten in financiële instrumenten 2014. De AFM is de aangewezen instantie om hier een standpunt over in te nemen.

Zowel Loyens en Loeff als de heer van Heezik geven aan dat de provisieregels niet van toepassing dienen te zijn op in aanmerking komende tegenpartijen gelet op artikel 30, eerste lid, van MiFID II. Een cliënt kan alleen kwalificeren als in aanmerking komende tegenpartij indien het gaat om het uitvoeren van orders voor eigen rekening of voor rekening van cliënten (execution only dienstverlening) of het ontvangen en doorgeven van orders. Indien een beleggingsonderneming adviseert of individuele vermogens beheert dient de beleggingsonderneming de klant te kwalificeren als niet-professionele belegger of als professionele belegger. Artikel 30, eerste lid, van MiFID II bepaalt dat een beleggingsonderneming die orders uitvoert, ontvangt of doorgeeft voor in aanmerking komende tegenpartijen niet hoeft te voldoen aan de provisieregels. Derhalve is de 'in aanmerking komende tegenpartij' in artikel 168aa geschrapt zodat de provisieregels alleen van toepassing zijn op dienstverlening aan professionele beleggers.

Naar aanleiding van de opmerkingen van de AFM en Loyens en Loeff is artikel 168aa, zesde lid (nieuw), aangepast en verduidelijkt. In het zesde lid is verduidelijkt dat een beleggingsonderneming alleen onder de voorwaarden zoals opgenomen in het vijfde lid provisie mag verschaffen aan een derde in het kader van het verlenen van beleggingsdiensten of daarmee verband houdende neven-diensten aan een professionele belegger. Het voorstel van DUFAS om twee aparte artikelen op te nemen voor beleggingsdienstverlening aan professionele beleggers, te weten een artikel voor provisie bij individueel vermogensbeheer en onafhankelijk advies en een apart artikel voor andere beleggingsdiensten (execution only en afhankelijk advies) wordt niet overgenomen, omdat een dergelijke splitsing niet de beoogde verduidelijking biedt. De regels hangen in grote mate met elkaar samen waardoor verwijzingen nodig blijven.

De NVB merkt op dat artikel 27, tweede lid, van MiFID II nog dient te worden geïmplementeerd om provisie voor de routing van orders naar een bepaald handelsplatform of plaats van uitvoering mogelijk te blijven maken. Dit artikel hoeft niet apart te worden geïmplementeerd, omdat op grond van artikel 4:88 van de Wft een beleggingsonderneming een adequaat beleid dient te voeren ter zake van het voorkomen en beheersen van belangenconflicten. Provisies voor de routing van orders zijn toegestaan, tenzij dit in strijd is met artikel 4:88 van de wet. Tevens zijn de provisieregels zoals opgenomen in de artikelen 168a en 168aa van het BGfo van toepassing op provisie die worden ontvangen voor de routing van orders naar een bepaald handelsplatform of plaats van uitvoering.

§ 4.3. Productontwikkelingsproces

De AFM, DUFAS, de NVB en de VEB hebben in hun consultatiereacties opmerkingen gemaakt over het productontwikkelingsproces. Zowel de AFM als DUFAS merken met betrekking tot de regels over productgovernance op dat zij liever zien dat een dynamische verwijzing wordt opgenomen naar artikel 10 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten in financiële instrumenten 2014 aangezien naar hun mening niet alle voorschriften uit artikel 10 zijn geïmplementeerd in de wettekst en hierdoor onduidelijkheid kan ontstaan over de toepasselijke regels.

De voorschriften die in artikel 10 zijn opgenomen zijn vaak als een voorbeeld omschreven of een verdere uitwerking van de hoofdnorm. Dergelijke voorbeelden en uitwerkingen zijn opgenomen in de toelichting bij de artikelen 32b en 32c. Zo dient een beleggingsonderneming periodiek te evalueren of de financiële instrumenten nog voldoen aan de behoeften, kenmerken en doelstelling van de doelgroep en de distributiestrategie nog aansluit bij de doelgroep. Zonodig dient de doelgroep te worden aangepast (zie artikel 32b, achtste lid). In de toelichting bij artikel 32b is aangegeven in welke gevallen de beleggingsonderneming de doelgroep dient aan te passen. Derhalve zijn alle voorschriften van artikel 10 geïmplementeerd.

De NVB merkt terecht op dat de regels omtrent het productontwikkelingsproces (artikel 16, derde lid, van MiFID II) niet van toepassing zijn op een in Nederland gelegen bijkantoor van een beleggingson-



onderneming met zetel in een andere lidstaat. Het BGfo is op dit punt aangepast. Wel is daarbij opgemerkt dat artikel 4:90 van de Wft van toepassing is op het bijkantoor in Nederland. Het bijkantoor dient zich op grond van artikel 4:90 van de Wft bij het verlenen van beleggingsdiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van haar cliënten.

DUFAS en de NVB geven verder aan dat het proportionaliteitsbeginsel duidelijker kan worden geregeld en zou kunnen worden opgenomen in artikel 32b van het BGfo. Het proportionaliteitsbeginsel wordt duidelijk in de toelichting bij artikel 32b van het BGfo genoemd en is ook een algemeen uitgangspunt bij de artikelen omtrent de bedrijfsvoering zoals opgenomen in de Wft. Daarom is er niet voor gekozen om dit in de tekst van artikel 32b zelf op te nemen.

De NVB merkt voorts op dat in het BGfo andere begrippen worden gebruikt dan in MiFID II en de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. In artikel 32 BGfo zijn regels opgenomen over het ontwikkelen van producten met betrekking tot alle financiële ondernemingen. Aangezien hierbij wordt aangesloten, is ervoor gekozen om zoveel mogelijk aan te sluiten bij het bestaande begrippenkader in het BGfo. Gelet op de betekenis van het begrip 'aanbieden' in de Wft kan dit begrip niet van toepassing zijn op beleggingsondernemingen. Daarom is het begrip 'aanbieden' niet gebruikt maar de zinsnede 'uitgeven, ontwikkelen of samenstellen en in de markt verkrijgbaar stellen'. Op deze manier wordt tot uitdrukking gebracht dat het hier niet gaat om de beleggingsonderneming als distributeur.

Ten slotte merkt de NVB op dat niet is geregeld dat de compliancefunctie toezicht houdt op de periodieke evaluatie van het productgoedkeuringsproces. In artikel 31b van het BGfo is opgenomen dat een organisatieonderdeel op onafhankelijke en effectieve wijze een compliancefunctie uitoefent. De compliancefunctie dient toezicht te houden op de naleving van wettelijke regels en interne regels, voorschriften en procedures. Hieronder valt ook het toezicht houden op de periodieke evaluatie van het productgoedkeuringsproces. Zie ook de toelichting bij artikel 31b.

De VEB merkt verder op dat een adviseur een product zou moeten kunnen adviseren aan een cliënt die buiten de doelgroep valt indien de adviseur op basis van de geschiktheidstoets (gebaseerd op de individuele kenmerken van de cliënt en de samenstelling van de portefeuille van de cliënt) van mening is dat een product geschikt is voor de desbetreffende cliënt.

In de nota naar aanleiding van het verslag is opgemerkt dat een distributeur een eigen verantwoordelijkheid heeft om de doelgroep te bepalen maar wel als uitgangspunt de doelgroep en distributiestrategie dient te nemen die door de onderneming die het financieel instrument heeft ontwikkeld, is bepaald.⁸ De distributeur kan echter gemotiveerd van de door de ontwikkelaar bepaalde doelgroep waarvoor een product geschikt of juist ongeschikt is, afwijken. Een beleggingsonderneming kan een product aanbevelen aan een klant waarvoor het product individueel gezien niet geschikt is wanneer het product wel geschikt is als onderdeel van de gehele portefeuille.

Ten slotte merkt de VEB op dat ook aanbieders die uitsluitend producten via 'execution-only' aanbieden een doelgroep dienen te bepalen. Elke beleggingsonderneming die een financieel instrument uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt, dient ervoor te zorgen dat het financieel product wordt gedistribueerd aan de juiste doelgroep. De beleggingsonderneming dient daartoe de distributiestrategie af te stemmen op de doelgroep. Dit betekent dat indien een beleggingsonderneming via 'execution only' diensten aanbiedt en zelf producten ontwikkelt de producten geschikt dienen te zijn voor distributie via het 'execution only' kanaal. Anders bestaat het risico dat het product bij een pertinent ongeschikte doelgroep terecht komt. Het BGfo is naar aanleiding van deze opmerking niet aangepast.

§ 4.4. Vakbekwaamheid

De AFM, CAIA, CFA, DUFAS, de Pensioenfederatie, de NVB, VBA en de VEB gaan in hun consultatiereacties in op de vakbekwaamheidseisen. De CAIA, CFA, VBA en DUFAS pleiten ervoor om de regels omtrent vakbekwaamheid in het BGfo op te nemen in plaats van in een ministeriële regeling. De regels omtrent vakbekwaamheid zullen aansluiten bij de Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid die de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) heeft vastgesteld.⁹ Om eventuele wijzigingen in de ESMA richtsnoeren snel te kunnen doorvoeren is ervoor gekozen om de regels omtrent vakbekwaamheid op te nemen in een ministeriële regeling. Een wijziging van het BGfo kost meer tijd dan het wijzigen van een ministeriële regeling.

De VEB geeft voorts aan dat zij voorstander zou zijn van een bepaling die stelt dat alle medewerkers

⁸ Kamerstukken II 2016/17, 34 583, nr. 6, blz. 31.

⁹ www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015-1886_nl.pdf.



dienen te voldoen aan de strengere vakbekwaamheidseisen die gelden voor medewerkers die adviseren.

Dit voorstel van de VEB wordt niet overgenomen aangezien er een groot verschil is in de benodigde kennis indien het gaat om medewerkers die uitsluitend klanten informeren over beleggingsproducten en beleggingsdiensten en medewerkers die daarover adviseren. De hiervoor genoemde ESMA richtsnoeren maken ook een duidelijk onderscheid tussen medewerkers die informeren en medewerkers die adviseren. Punt 13 van de ESMA richtsnoeren bepaalt dat het niveau van de kennis en bekwaamheid dat wordt verwacht van medewerkers die beleggingsadvies verstrekken van een hogere standaard dient te zijn dan die van medewerkers die slechts informatie over beleggingsproducten en beleggingsdiensten verstrekken. In de ministeriële regeling zal worden aangesloten bij de ESMA richtsnoeren.

Voorts geeft de AFM aan dat dient te worden aangesloten bij alle relevante elementen uit de ESMA richtsnoeren.

Naast de criteria voor de vakbekwaamheid ter beoordeling van de kennis en vakbekwaamheid van medewerkers dienen ook de overige (organisatorische) eisen en verplichtingen uit de ESMA richtsnoeren te worden opgenomen in de ministeriële regeling. Conform het voorstel van de AFM is in artikel 29b BGfo een delegatiegrondslag opgenomen zodat bij ministeriële regeling nadere regels kunnen worden gesteld met betrekking tot de organisatorische eisen inzake vakbekwaamheid.

§ 4.5. Leidinggevend orgaan

Euronext vraagt of meer duidelijkheid kan worden gegeven over het begrip 'significant' in het kader van de beperking van het aantal functies dat een lid van het leidinggevend orgaan van een significante marktexploitant kan bekleden.

MiFID II stelt met betrekking tot artikel 45 eisen aan de samenstelling en het functioneren van het leidinggevend orgaan van een marktexploitant. Dit artikel is geïmplementeerd in artikel 5:29a van de Wft en bepaalt is dat de leden van het leidinggevend orgaan van een marktexploitant genoeg tijd kunnen besteden aan de vervulling van hun taken. Wanneer een marktexploitant significant is wat betreft omvang, interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van werkzaamheden worden eisen gesteld aan het aantal andere functies dat een lid van het leidinggevend orgaan kan bekleden. Hierbij moet onderscheid worden gemaakt tussen uitvoerende functies en niet-uitvoerende functies. Een lid van een leidinggevende orgaan dat een uitvoerende bestuursfunctie bekleedt kan daarbij nog twee niet-uitvoerende bestuursfuncties bekleden in andere organisaties. Een lid van een leidinggevend orgaan dat een niet-uitvoerende bestuursfunctie bekleedt, kan daarbij nog drie niet-uitvoerende bestuursfuncties bekleden in andere organisaties. Functies binnen dezelfde groep waar de marktexploitant deel van uitmaakt, worden als één functie gezien. Bestuursfuncties in organisaties die niet hoofdzakelijk commerciële doelen nastreven tellen voor de berekening van het aantal functies niet mee.

Deze eisen zijn niet nieuw. Reeds naar aanleiding van de richtlijn kapitaalvereisten¹⁰ zijn per 1 augustus 2014 vergelijkbare eisen in de Wft opgenomen voor banken en beleggingsondernemingen.¹¹ In het Implementatiebesluit richtlijn en verordening kapitaalvereisten¹² is uitgewerkt dat de toezichthouders in een concreet geval bepalen wanneer een bank of beleggingsonderneming significant is. Op grond van artikel 4a van het Besluit geregelde markten bepaalt de AFM wanneer een marktexploitant significant is in de zin van artikel 5:29a van de Wft.

De Europese regelgeving geeft weinig sturing wat betreft de concrete invulling van het significantie criterium. Daar de richtlijn kapitaalvereisten en MiFID II maximumharmonisatie betreft, is er geen beleidsruimte om een eigen, nationale invulling aan het criterium te geven. Vandaar dat is besloten om de toezichthouders (AFM en DNB) in voorkomend geval te laten bepalen, rekening houdend met de omstandigheden van het geval, wanneer een bank, beleggingsonderneming of marktexploitant significant is. Dit doet recht aan het open karakter van de norm. De toezichthouders stemmen hierbij hun aanpak af met de collega-toezichthouders uit andere lidstaten.

Verder vraagt Euronext of een benoemingscomité op groepsniveau kan worden ingesteld, indien de marktexploitant deel uitmaakt van een groep.

MiFID II stelt in artikel 45, vierde lid, dat een significante marktexploitant een benoemingscomité instelt. De enige inhoudelijke eis waar een significante marktexploitant rekening mee moet houden is dat het comité is samengesteld uit leden van het leidinggevend orgaan die bij de betrokken marktexploitant geen uitvoerende functie bekleden.

¹⁰ Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PbEU 2013, L 176).

¹¹ Stb. 2014, 253.

¹² Stb. 2014, 303.



§ 4.6. Overige opmerkingen

De AFM en de NVB merken in zijn algemeenheid op dat bij het implementeren van MiFID II en de uitvoeringsrichtlijn niet altijd één op één wordt aangesloten bij de teksten zoals opgenomen in de Europese richtlijnen.

De Europese regelgeving dient omgezet te worden in het nationaal recht. Oftewel, MiFID II en de uitvoeringsrichtlijn moeten worden ingepast in het systeem van de Wft. Dat kan met zich meebrengen dat het niet altijd mogelijk is de terminologie van de Europese regelgeving over te nemen. Uiteraard kan, zonder dat dit door de Europese richtlijnen expliciet mogelijk wordt gemaakt, inhoudelijk niet afgeweken worden van de Europese voorschriften. Verder speelt ook een stijlaspect mee: In Europese regelgeving komt het voor dat in een artikel zelf de concrete norm wordt aangevuld met voorbeelden hoe aan die norm kan worden voldaan (zie bijvoorbeeld de artikelen 9 en 10 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 met betrekking tot productgovernance). In Nederlandse wet- en regelgeving worden alleen de normen opgenomen. In de toelichting wordt uitgelegd op welke wijze kan worden voldaan aan de betreffende norm (zie ook paragraaf 4.3. met betrekking tot het productontwikkelingsproces).

Op grond van artikel 26, zesde lid, van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen dienen beleggingsondernemingen informatie over klachten en de behandeling daarvan aan de toezichthouder te melden. De AFM merkt in haar consultatiereactie op dat zij graag de bevoegdheid krijgt om artikel 26, zesde lid, uit te werken in de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen.

Artikel 26, zesde lid, is gebaseerd op artikel 16, tweede lid, van MiFID II. Aangezien MiFID II maximum-harmonisatie betreft, kunnen er geen nadere regels worden gesteld omtrent het melden van klachten aan de toezichthouder over klachten (bijvoorbeeld met betrekking tot de frequentie). De AFM stelt daarnaast voor om de term 'klacht' te definiëren. Aangezien de term klacht in de Wft geen van het spraakgebruik afwijkende betekenis heeft, is er geen reden om een definitie van klacht op te nemen.

In het kader van de lasten voor het bedrijfsleven wordt door de NVB opgemerkt dat de inschattingen die in de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en in het ontwerpbesluit worden gegeven niet realistisch zijn en geeft daarbij als voorbeeld de lastenberekening omtrent de invoering van een productontwikkelings- proces. Het aanpassen van bedrijfsprocessen om te voldoen aan MiFID II en de daarop gebaseerde regelgeving is zonder meer een ingewikkeld en tijdrovend proces. In de lastenparagraaf wordt uitgegaan van gemiddelden; een kleine beleggingsonderneming zal wellicht minder tijd kwijt zijn aan het inrichten van een productontwikkelingsproces dan een grootbank. De structurele nalevingskosten waar de NVB in haar reactie naar verwijst hebben betrekking op de inrichting van de bedrijfsvoering die dient te worden voorzien in een adequate verdeling van taken en verantwoordelijkheden en niet op de structurele nalevingskosten met betrekking tot het productontwikkelingsproces. De structurele nalevingslasten voor beleggingsondernemingen die financiële instrumenten uitgeven, ontwikkelen of samenstellen worden geschat op € 17.375. Ervan uitgaande dat het bij beleggingsondernemingen gemiddeld gaat om vijf nieuwe financiële instrumenten per jaar.

Ten slotte zijn enkele technische wijzigingen en verduidelijkingen doorgevoerd naar aanleiding van de consultatiereacties.

§ 5. Transponeringstabellen

Implementatie van de gedelegeerde richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernanceverplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen (PbEU 2017, L 87).¹³

Gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014	Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft	Wet op het financieel toezicht
Artikel 1 lid 1		Artikel 1:19 lid 2
Artikel 1 lid 2		Artikel 4:2e
Artikel 1 lid 3	Artikel 165c lid 6	
Artikel 1 lid 4	Artikel 165b lid 3	

¹³ De gedelegeerde richtlijn bevat geen beleidsruimte. Er is daarom gekozen om af te wijken van het ICER-model voor de transponeringstabel. Voornoemd model bevat namelijk twee kolommen om eventuele beleidsruimte te beschrijven. In dit geval dienen die kolommen geen doel.



Gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014	Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft	Wet op het financieel toezicht
Artikel 2 lid 1	Artikel 165 lid 1	
Artikel 2 lid 2	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	
Artikel 2 lid 3	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	
Artikel 2 lid 4	Artikel 165e	
Artikel 2 lid 5	Artikel 165g	
Artikel 3 leden 1 t/m 3	Artikel 165a leden 1 t/m 3	
Artikel 3 lid 4		Artikel 4:16 lid 1
Artikel 4 lid 1	Artikel 165b leden 1 en 2	
Artikel 4 lid 2	Artikel 165b lid 4	
Artikel 4 lid 3	Artikel 165b lid 5	
Artikel 5 lid 1	Artikel 165c lid 1	
Artikel 5 lid 2	Artikel 165c leden 2 en 3	
Artikel 5 lid 3	Artikel 165c lid 4	
Artikel 5 lid 4	Artikel 165c lid 5	
Artikel 5 lid 5		Artikel 4:89a
Artikel 6	Artikel 165f	
Artikel 7	Artikel 31b	
Artikel 8	Artikel 165d	
Artikel 9	Artikel 32 lid 6 en artikel 32a	
Artikel 10 leden 1 en 2	Artikel 32b leden 1 t/m 3, lid 6	
Artikel 10 lid 3	Volgt uit de systematiek van de wet (beleggingsondernemingen dienen altijd de artikelen uit de Wft na te leven).	
Artikel 10 lid 4	Artikel 32b lid 7	
Artikel 10 lid 5	Artikel 32b lid 8	
Artikel 10 lid 6	Artikel 31b	
Artikel 10 lid 7	Artikel 32b lid 5	
Artikel 10 lid 8	Artikel 32b lid 4	
Artikel 10 lid 9	Artikel 32b lid 9	
Artikel 10 lid 10	Artikel 32c	
Artikelen 11, 12 en 13	Artikelen 168a, 168aa	

Implementatie van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van richtlijn 2002/92/EG en richtlijn 2011/61/EU (herschikking) (PbEU 2014, L 173).

Afkortingen:

Awb:	Algemene Wet Bestuursrecht
BGfo:	Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft
Bgm:	Besluit gereguleerde markten Wft
Bmf:	Besluit markttoegang financiële ondernemingen Wft
Bpr:	Besluit Prudentiële regels Wft
BuEU:	Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten
Regeling grensoverschrijdende samenwerking:	Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking financiële toezichthouders Wft
Richtlijn verzekeringsbemiddeling:	Richtlijn nr. 2002/92/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van 9 december 2002 betreffende verzekeringsbemiddeling (PbEU 2002, L9)
Wft:	Wet op het financieel toezicht

Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 1, leden 1 en 2	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 1, lid 3	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 1, lid 4	4:2e		
Artikel 1, lid 5	4:91m		
Artikel 1, lid 6	Artikelen 1:2, lid 1,1:18, aanhef, en 1:19a, lid 1, aanhef		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 1, lid 7	Volgt uit de systematiek van de wet (beleggingsondernemingen en marktexploitanten dienen altijd de artikelen uit de Wft na te leven).		
Artikel 2 lid 1, onderdeel a	Artikel 1:18, onderdeel c		
Artikel 2 lid 1, onderdeel b	Artikel 1:18, onderdeel a		
Artikel 2 lid 1, onderdeel c	Artikel 1:18, onderdeel d		
Artikel 2 lid 1, onderdeel d,	Artikel 1:18, onderdeel g		
Artikel 2 lid 1, onderdeel e	Artikel 1:18, onderdeel f		
Artikel 2 lid 1, onderdelen f en g	Artikel 1:18, onderdeel b		
Artikel 2 lid 1, onderdeel h	Artikel 1:2 lid 1		
Artikel 2 lid 1, onderdeel k	Artikel 1:18, onderdeel e		
Artikel 2 lid 1, onderdeel i	Artikel 1:15		
Artikel 2 lid 1, onderdeel j	Artikel 1:18, onderdeel h		
Artikel 2 lid 1, onderdeel l	Behoeft geen implementatie (bepaling is gericht aan specifieke entiteiten uit andere lidstaat)		
Artikel 2 lid 1, onderdeel m	Behoeft geen implementatie (bepaling is gericht aan specifieke entiteiten uit andere lidstaat)		
Artikel 2 lid 1, onderdeel n	Artikel 1:19a		
Artikel 2 lid 1, onderdeel o	Artikel 1:19b		
Artikel 2 lid 2	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 3 lid 1	Artikel 2:104 en Artikel 11 Vrijstellingsregeling Wft		
Artikel 4 lid 1	Artikel 1:1		
Artikel 4 lid 2	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 5 lid 1	Artikel 2:96		
Artikel 5 lid 2	Artikel 2:97 lid 7		
Artikel 5 lid 3	Artikel 1:107		
Artikel 5 lid 3	Artikel 2, tabel 2, Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 5 lid 3	Artikelen 1:107 en 1:108 en de Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 5 lid 4	Artikelen 1:1 en 4:84		
Artikel 6	Artikel 2:99 leden 1 en 5		
Artikel 7 lid 1	Artikel 2:99 lid 1		
Artikel 7 lid 2	Artikel 2:99 lid 3		
Artikel 7 lid 3	Artikel 1:102 lid 3		
Artikel 7 leden 4 en 5	Behoeft geen implementatie (bepalingen richten zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 8 onderdeel a	Artikel 1:104 lid 1, onderdelen a, e en f		
Artikel 8 onderdeel b	Artikel 1:104 lid 1, onderdelen b en c		
Artikel 8 onderdeel c	Artikel 1:104 lid 1, onderdeel d		
Artikel 8 onderdeel d	Artikel 1:104 lid 1, onderdeel d		
Artikel 8 onderdeel e	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 9 lid 1	Artikel 4:9.0a		
Artikel 9 lid 2	Artikel 4:9.0a lid 2 en tabel 2 van de Regeling grensoverschrijdende samenwerking		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 9 lid 3, eerste alinea	Artikel 31e BGfo		
Artikel 9 lid 3, tweede alinea	Artikel 31e, 31f en 31g BGfo		
Artikel 9 lid 4	Artikel 2:99		
Artikel 9 lid 5	Artikel 2:99 lid 1		
Artikel 9 lid 6	Artikel 4:83		
Artikel 10 lid 1	Artikelen 2:99 lid 2 3:99 en 3:100		
Artikel 10 lid 2	Artikel 2:99 jo. 4:13		
Artikel 10 lid 3	Artikelen 1:75 lid 1, 3:104 leden 2 en 3, 3:105 leden 3 en 4		
Artikel 11 lid 1, eerste alinea	Artikelen 3:95 lid 1, onderdeel c, en 3:103		
Artikel 11 lid 1, tweede alinea	Artikel 3:103		
Artikel 11 lid 2	Artikel 1:62		
Artikel 11 lid 3	Artikel 3:103 leden 1 en 2		
Artikel 11 lid 4	Artikelen 1:75 lid 1, 3:104 leden 2 en 3, 3:105 leden 3 en 4		
Artikel 12 lid 1	Artikel 1:106b		
Artikel 12 lid 2	Artikel 1:106c leden 1, 2 en 3		
Artikel 12 lid 3	Artikel 1:106 lid 4		
Artikel 12 lid 4	Afdelingen 3.6. en 3.7 van de Awb		
Artikel 12 lid 5	Artikel 1:106d		
Artikel 12 lid 6	Artikel 1:106e		
Artikel 12 leden 7	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 12 leden 8 en 9	Behoeft geen implementatie (bepalingen richten zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 13 leden 1 en 2	Artikelen 3:99 en 3:100		
Artikel 13 lid 3	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de lidstaten)		
Artikel 13 lid 4	Artikel 3:95 lid 2		
Artikel 13 lid 5	Artikel 1 Grondwet		
Artikel 14	Artikel 3:258 lid 1, onderdeel c		
Artikel 15	Artikel 2:99 lid 1, onderdeel i, en de artikelen 3 en 48, 59, 69 Bpr		
Artikel 16 lid 1	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de lidstaten)		
Artikel 16 lid 2	Artikelen 4:11 en 4:14, lid 2, onderdeel b en artikel 29a lid 2 BGfo		
Artikel 16 lid 3, eerste alinea	Artikelen 4:14 lid 2, aanhef en onderdeel c, onder 4°, en 4:88		
Artikel 16 lid 3, tweede t/m vierde alinea	Artikel 4:14 lid 2, aanhef en onderdeel c, onder 3 en 4 en 4:15, lid 2, aanhef en onderdeel b, onder 2, en artikel 32 lid 1 t/m 3 en lid 6 BGfo		
Artikel 16 lid 3, vijfde alinea	Artikel 4:14 lid 2, aanhef en onderdeel c, onder 3 en 4 en 4:15, lid 2, aanhef en onderdeel b, onder 2, artikel 32a lid 1 BGfo		
Artikel 16 lid 3, zesde alinea	Artikelen 4:14 lid 2, aanhef en onderdeel c, onder 3 en 4 en 4:15, lid 2, aanhef en onderdeel b, onder 2, en artikel 32b lid 3 BGfo		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 16 lid 4	Artikel 3:17 lid 3, en de artikelen 23 en 24 van het Bpr		
Artikel 16 lid 5, eerste alinea	Artikel 4:16 lid 3, onderdeel a, en 37 BGfo		
Artikel 16 lid 5, tweede alinea	Artikel 4:14 lid 2, aanhef, en onderdeel a, en artikel 29a lid 2 BGfo		
Artikel 16 lid 6	Artikel 4:14 lid 2, aanhef en onderdeel c, en artikel 35 lid 1 BGfo		
Artikel 16 lid 7, eerste en tweede alinea	Artikel 4:14 lid 2, aanhef en onderdeel c, en artikel 35 lid 2 BGfo		
Artikel 16 lid 7, derde en achtste alinea	Artikel 4:14 lid 2, aanhef en onderdeel c en artikel 35.0a BGfo		
Artikel 16 lid 7, vierde t/m zesde alinea	Artikel 4:22 lid 1 en artikel 51a BGfo		
Artikel 16 lid 7, negende alinea	Artikel 4:14 lid 2, aanhef en onderdeel c en artikel 35 lid 3 en 4 BGfo		
Artikel 16 leden 8 en 9	Artikel 4:87		
Artikel 16 lid 10	Artikel 4:89a		
Artikel 16 lid 11, eerste alinea	Artikel 4:1 lid 2		
Artikel 16 lid 11, tweede alinea t/m zesde alinea	Behoeft geen implementatie (bepalingen richten zich tot de lidstaten en de Europese Commissie)		
Artikel 16 lid 12	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 17 lid 1	Artikel 4:91n lid 2		
Artikel 17 lid 2	Artikel 4:91n, leden 1, 2 en 5, en Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 17 lid 3	Artikel 4:91n lid 3		
Artikel 17 lid 4	Artikel 4:91n lid 4		
Artikel 17 lid 5	Artikel 4:91o en Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 17 lid 6	Artikel 4:91p		
Artikel 17 lid 7	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 18 lid 1	Artikel 4:91a lid 1		
Artikel 18 lid 2	Artikel 4:91a leden 3 en 4		
Artikel 18 lid 3	Artikel 4:91a lid 5		
Artikel 18 lid 4	Artikel 4:91a lid 11		
Artikel 18 lid 5	Artikel 4:91a lid 11		
Artikel 18 lid 6	Artikel 4:91a leden 6 en 7		
Artikel 18 lid 7	Artikel 4:91aa		
Artikel 18 lid 8	Artikel 4:91a lid 8		
Artikel 18 lid 9	Artikel 4:91a lid 9		
Artikel 18 lid 10	Artikel 4:91a lid 10 en Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 18 lid 11	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 19 lid 1	Artikel 4:91d lid 1		
Artikel 19 lid 2	Behoeft geen implementatie (wordt reeds geregeld door implementatie van artikel 53 van MiFID II)		
Artikel 19 lid 3	Artikel 4:91a lid 11 ¹		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 19 lid 4	Behoeft geen implementatie (wordt reeds geregeld door implementatie van de artikelen 24, 25, 27 en 28 van MiFID II)		
Artikel 19 lid 5	Artikel 4:91d lid 2		
Artikel 20 lid 1	Artikel 4:91da lid 1		
Artikel 20 lid 2	Artikel 4:91da leden 3 en 4		
Artikel 20 lid 3	Artikel 4:91da lid 2		
Artikel 20 lid 4	Artikel 4:91da leden 5, 6 en 7		
Artikel 20 lid 5	Artikel 4:91da lid 7		
Artikel 20 lid 6	Artikel 4:91da, leden 8, 9 en 10		
Artikel 20 lid 7	Artikel 4:2 lid 2 Awb en Artikel 1:74		
Artikel 20 lid 8	Behoeft geen implementatie (wordt reeds geregeld door implementatie van de artikelen 24, 25, 27 en 28 van MiFID II)		
Artikel 21 lid 1	Behoeft geen implementatie, volgt uit systematiek van de Wft.		
Artikel 21 lid 2, eerste volzin	Artikel 19 Kaderwet zelfstandige bestuursorganen		
Artikel 21 lid 2, tweede volzin	Artikelen 94 en 95 BGfo		
Artikel 22, eerste volzin	Artikelen 1:24 en 1:25		
Artikel 22, tweede volzin	Artikelen 1:72 en 1:74		
Artikel 23 leden 1 en 2	Artikel 4:88		
Artikel 23 lid 3	Artikel 167b BGfo		
Artikel 23 lid 4	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 24 lid 1	Artikel 4:90 lid 1		
Artikel 24 lid 2	Artikel 4:90 lid 1, en artikelen 32 en 32b BGfo		
Artikel 24 lid 3	Artikel 4:19 lid 2		
Artikel 24 lid 4, aanhef	Artikelen 4:20 leden 1 en 2, en 4:22 lid 1 en artikel 58 BGfo		
Artikel 24 lid 4, onderdeel a	Artikel 58a lid 1 BGfo		
Artikel 24 lid 4, onderdeel b	Artikel 58 lid 1 en 2 BGfo		
Artikel 24 lid 4, onderdeel c, eerste alinea	Artikel 58 lid 3 BGfo		
Artikel 24 lid 4, onderdeel c, tweede alinea	Artikel 58 lid 4 BGfo		
Artikel 24 lid 5	Artikelen 4:19 en 4:20 lid 6		
Artikel 24 lid 6	Volgt uit de systematiek van de wet		
Artikel 24 lid 7, onderdeel a	Artikel 4:20 lid 1 en artikel 58a lid 3 BGfo		
Artikel 24 lid 7, onderdeel b	Artikelen 168a leden 1 en 2 en 168aa lid 1, 2 en 5 BGfo		
Artikel 24 lid 8	Artikelen 168a leden 1 en 2 en 168aa lid 1, 2 en 5 BGfo		
Artikel 24 lid 9	Artikelen 168a lid 2 en 168aa BGfo		
Artikel 24 lid 10	Artikel 1:119 lid 1		
Artikel 24 lid 11	Artikel 58, leden 5 en 6 BGfo		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 24 lid 12	Artikel 168a	Betreft een lidstaatoptie om aanvullende eisen op te leggen ten opzichte van het bepaalde in artikel 24. Aanvullende eisen mogen worden gehandhaafd die voor 2 juli 2014 aan de Europese Commissie zijn gemeld.	Van deze lidstaatoptie is gebruik gemaakt teneinde de bescherming van beleggers te verbeteren. Er geldt een provisieverbod voor het verlenen van beleggingsdiensten aan niet-professionele beleggers (artikel 168a). Nederland heeft bij brief van 28 november 2013 de Europese Commissie geïnformeerd over dit provisieverbod.
Artikel 24 leden 13 en 14	Behoeft geen implementatie (bepalingen richten zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 25 lid 1	Artikel 4:9 lid 3 en artikel 5a BGfo		
Artikel 25 lid 2, eerste alinea	Artikel 4:23 lid 1		
Artikel 25 lid 2, tweede alinea	Artikel 4:23 lid 5		
Artikel 25 lid 3	Artikel 4:24 leden 1 t/m 3 en 7		
Artikel 25 lid 4	Artikel 4:24 lid 5 en artikel 80d BGfo		
Artikel 25 lid 5	Artikel 4:89 leden 1 en 5		
Artikel 25 lid 6, eerste alinea	Artikel 4:20 lid 3, aanhef en onderdeel b, en artikel 68c BGfo		
Artikel 25 lid 6, tweede alinea	Artikel 4:23 lid 3		
Artikel 25 lid 6, derde alinea	Artikel 4:23 lid 6, aanhef en onderdeel e, en artikel 80.a0 BGfo		
Artikel 25 lid 6, vierde alinea	Artikel 4:23 lid 4		
Artikel 25 lid 7	Behoeft geen implementatie – volgt uit systematiek van de Wft (regels voor financiële dienstverleners die adviseren over complexe producten (hypotheek met beleggingscomponent) zijn van toepassing)		
Artikel 25 lid 8 t/m 11	Behoeft geen implementatie (bepalingen richten zich tot de Europese Commissie en ESMA)		
Artikel 26	Artikel 4:25c		
Artikel 27 lid 1, eerste alinea	Artikel 4:90a lid 1		
Artikel 27 lid 1, tweede en derde alinea	Artikel 4:90a leden 3 en 4		
Artikel 27 lid 2	Artikelen 4:14 lid 2, aanhef en onderdeel c, onder 4°, en 4:88		
Artikel 27 lid 3	Artikelen 1:1, 4:90b leden 3 en 11 en 4:90e		
Artikel 27 lid 4	Artikel 4:90b lid 1		
Artikel 27 lid 5	Artikel 4:90b leden 3 en 5		
Artikel 27 lid 6	Artikel 4:90b lid 7		
Artikel 27 lid 7	Artikel 4:90b lid 8		
Artikel 27 lid 8	Artikel 4:90b lid 9		
Artikel 27 lid 9	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 27 lid 10	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 28 lid 1	Artikel 4:90 lid 1		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 28 lid 2	Artikel 4:90d leden 2 en 3	Deze bepaling betreft de verplichting voor beleggingsondernemingen om limietorders die niet onmiddellijk kunnen worden uitgevoerd openbaar te maken. Lidstaten hebben de optie om te bepalen dat de openbaarmaking exclusief plaatsvindt door de order door te geven aan een handelsplatform.	Van deze optie is, evenals bij de implementatie van MiFID I, geen gebruik gemaakt. Een beleggingsonderneming behoudt daarmee de vrijheid om de niet-uitgevoerde limietorder op de in haar oordeel meest geëigende wijze openbaar te maken.
Artikel 28 lid 3	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 29 leden 1 en 2, eerste alinea	Artikelen 1:1, 2:97 leden 5 en 6 en 4:89a		
Artikel 29 lid 3	Artikelen 1:107 lid 2, onderdeel a, onder 13 en 2:97 lid 7		
Artikel 29 lid 4	Artikel 2:97 lid 5		
Artikel 30 lid 1	Artikel 4:18b lid 1		
Artikel 30 lid 2	Artikelen 1:1 en 4:18b lid 3		
Artikel 30 lid 3	Artikel 4:18b lid 2		
Artikel 30 lid 4	Artikel 1:1		
Artikel 30 lid 5	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 31 lid 1	Artikel 4:91b leden 1 en 2		
Artikel 31 lid 2	Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 31 lid 3	Behoeft geen implementatie (volgt reeds uit artikel 16 van verordening (EU) Nr. 596/2014)		
Artikel 31 lid 4	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 32 lid 1	Artikel 4:91c lid 1		
Artikel 32 lid 2	Artikelen 1:77d, 4:91da en, 5:32g en 5:32i leden 2 tot en met 5 en Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 32 lid 3	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 32 lid 4	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 33 leden 1 t/m 5 en 7	Artikel 4:91ea		
Artikel 33 lid 6, eerste volzin	Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 33 lid 6, tweede volzin	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA)		
Artikel 33 lid 8	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 34 lid 1, eerste volzin	Artikel 2:98 lid 2, onderdeel b		
Artikel 34 lid 1, tweede volzin	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 34 lid 1, derde volzin	Artikel 4:1 lid 1		
Artikel 34 lid 2, eerste volzin, onderdelen a en b	Artikel 2:129 lid 1		
Artikel 34 lid 2, tweede alinea	Artikel 2:129 lid 1, onderdeel a, onder 3, en artikel 2:129 lid 2		
Artikel 34 lid 3	Artikel 2:129 leden 1 en 2		
Artikel 34 lid 4	Artikel 2:129 lid 3		
Artikel 34 lid 5	Artikel 2:129 lid 5		
Artikel 34 lid 6	Artikel 2:103a lid 1		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 34 lid 7, eerste alinea	Artikel 2:103a leden 1 en 2		
Artikel 34 leden 8 en 9	Behoeft geen implementatie (bepalingen richten zich tot de ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 35 lid 1, eerste alinea	Artikel 2:98 lid 2, onderdeel a		
Artikel 35 lid 1, tweede alinea	Artikel 4:1 lid 2		
Artikel 35 lid 2	Artikelen 2:100, 2:101, 2:127 en 2:128 en artikel 58 lid 1 Bmf		
Artikel 35 lid 3	Artikel 2:128 leden 1 en 2		
Artikel 35 lid 4	Artikel 2:128 leden 3 en 6		
Artikel 35 lid 5	Artikel 2:128 leden 1 en 2		
Artikel 35 lid 6	Artikelen 2:101 en 2:128 lid 4		
Artikel 35 lid 7	Artikel 2:128a en artikel 58 lid 1 Bmf		
Artikel 35 lid 8	Artikel 4:1 lid 2		
Artikel 35 lid 9	Artikel 1:56a		
Artikel 35 lid 10	Artikel 2:128 leden 5 en 6		
Artikel 35 leden 11 en 12	Behoeft geen implementatie (bepalingen richten zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 36 lid 1	Artikel 5:32e		
Artikel 36 lid 2	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de lidstaten)		
Artikel 37 lid 1	Behoeft geen implementatie (volgt reeds uit verordening (EU) nr. 648/2012)		
Artikel 37 lid 2, eerste alinea	Artikel 5:32m		
Artikel 37 lid 2, tweede alinea	Artikel 1:47		
Artikel 38	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de lidstaten)		
Artikel 39 leden 1 en 2	Artikel 2:99a	Lidstaatoptie om bijkantoor te introduceren voor beleggingsondernemingen uit staten die geen lidstaat zijn en die voornemens zijn op het grondgebied van een lidstaat hun bedrijf uit te oefenen.	Van deze lidstaatoptie is gebruik gemaakt teneinde de bescherming van beleggers te verbeteren.
Artikel 39 lid 3	Artikel 2:99a		
Artikel 40	Artikel 2:99a lid 3 en artikel 41.0a Bmf		
Artikel 41 lid 1	Artikel 2:99a en artikel 41.0a Bmf		
Artikel 41 lid 2	Artikel 4:1 lid 1, onderdeel b		
Artikel 42	Artikel 1:19c, onderdeel a		
Artikel 43	Artikel 1:104		
Artikel 44 lid 1, eerste alinea	Artikel 5:26 lid 1		
Artikel 44 lid 1, tweede alinea	Artikel 5:27		
Artikel 44 lid 1, derde alinea	Artikel 1:1		
Artikel 44 lid 1, vierde alinea	Artikel 5:27 lid 2		
Artikel 44 leden 2 en 3	Artikel 1:72 e.v.		
Artikel 44 lid 4	Artikel 1:102		
Artikel 44 lid 5	Artikel 1:104 lid 1		
Artikel 44 lid 6	Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 45 lid 1	Artikel 5:29 lid 1		
Artikel 45 leden 2 t/m 6	Artikel 5:29a en 4b Bgm		
Artikel 45 lid 7, eerste alinea	Artikel 5:27 lid 1, onderdeel a		
Artikel 45 lid 7, tweede alinea	Artikel 5:29a lid 3		
Artikel 45 lid 8	Artikel 5:29 leden 5 en 6		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 45 lid 9	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA)		
Artikel 46 lid 1	Artikel 5:32d		
Artikel 46 leden 2 en 3	Artikel 5:32l		
Artikel 47 lid 1	Artikel 5:30 lid 1		
Artikel 47 lid 2	Artikel 5:30 lid 2		
Artikel 48 lid 1	Artikel 5:30a lid 1, onderdelen a en b		
Artikel 48 lid 2	Artikel 5:30b leden 1, onderdeel a, en 3		
Artikel 48 lid 3	Artikel 4d Bgm		
Artikel 48 lid 4	Artikel 5:30a lid 1, onderdeel c		
Artikel 48 lid 5	Artikel 5:30a leden 1, onderdeel e, en 2, artikel 4c Bgm en Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 48 lid 6	Artikel 5:30a lid 1, onderdeel d, en artikel 4b Bgm		
Artikel 48 lid 7	Artikel 5:30c		
Artikel 48 lid 8	Artikel 5:30b lid 1, onderdeel c		
Artikel 48 lid 9	Artikel 5:30b lid 1, onderdelen d en e		
Artikel 48 lid 10	Artikel 5:30b lid 1, onderdeel b		
Artikel 48 lid 11	Artikel 1:74		
Artikel 48 lid 12	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 48 lid 13	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA)		
Artikel 49 lid 1	Artikel 5:30d lid 1		
Artikel 49 lid 2	Artikel 5:30d lid 2 en artikel 4e Bgm		
Artikel 49 leden 3 en 4	Behoeft geen implementatie (bepalingen richten zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 50 lid 1	Artikel 5:30e		
Artikel 50 lid 2	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 51 leden 1 tot en met 5	Artikel 5:32a		
Artikel 51 lid 6	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 52 lid 1	5:32g lid 1		
Artikel 52 lid 2	Artikelen 1:77d, 4:91db, 5:32g en 5:32i en Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 52 lid 3	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 52 lid 4	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 53 lid 1	Artikel 5:32b lid 1		
Artikel 53 lid 2	Artikel 5:32b lid 2		
Artikel 53 lid 3	Artikel 5:32c		
Artikel 53 lid 4	Behoeft geen implementatie (wordt reeds geregeld door implementatie van de artikelen 24, 25, 27 en 28 van de richtlijn)		
Artikel 53 lid 5	Artikel 5:32b lid 3		
Artikel 53 lid 6, eerste alinea	Artikel 5:26 lid 2		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 53 lid 6, tweede alinea	Artikel 5:32f		
Artikel 53 lid 6, derde alinea	Artikel 1:51 lid 6		
Artikel 53 lid 7	Artikel 5:32l lid 2		
Artikel 54 lid 1	Artikel 5:32 leden 1 en 2		
Artikel 54 lid 2	Artikel 5:32 lid 2 en Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 54 lid 3	Artikel 5:32 lid 4		
Artikel 54 lid 4	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 55 lid 1	Behoeft geen implementatie (bepaling legt lidstaat verplichting op om iets niet te doen)		
Artikel 55 lid 2	Artikel 1:47		
Artikel 56, eerste en tweede volzin	Artikel 1:109a		
Artikel 56, derde volzin	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA)		
Artikel 57 lid 1	Artikelen 5:89a leden 1 en 4 en 5:89b		
Artikel 57 leden 1, 2 en 9	Artikel 5:89a lid 2		
Artikel 57 lid 3	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 57 lid 4	Artikel 5:89a lid 3		
Artikel 57 lid 5	Artikel 5:89a lid 1		
Artikel 57 lid 6	Artikel 5:89c en Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 57 lid 8	Artikel 5:89e leden 1 en 2		
Artikel 57 lid 9	Artikelen 5:89a lid 2, tweede volzin, en 5:89e lid 2, aanhef en onderdeel b		
Artikel 57 lid 10, eerste volzin	Artikel 5:89e lid 1, tweede volzin		
Artikel 57 lid 10, tweede volzin	Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 57 lid 11	5:89a lid 1		
Artikel 57 lid 12	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 57 lid 13	Artikel 5:89d		
Artikel 57 lid 14	Artikel 5:89b		
Artikel 58 lid 1	Artikel 5:89f leden 1 en 2		
Artikel 58 lid 2	Artikel 5:89g		
Artikel 58 lid 3	Artikel 5:89h		
Artikel 58 lid 4	Artikelen 5:89f lid 3 en 5:89g lid 3		
Artikel 58 leden 5, 6 en 7	Behoeven geen implementatie (ESMA en Europese Commissie)		
Artikel 59 lid 1	Artikel 2:103c lid 1		
Artikel 59 lid 2	Artikelen 2:103c lid 3 en 2:103e lid 2		
Artikel 59 lid 3, eerste alinea	Artikel 1:107 lid 2, onderdeel b		
Artikel 59 lid 3, tweede alinea	Behoeft geen implementatie (ESMA)		
Artikel 59 lid 3, derde alinea	Artikel 1:102 lid 6		
Artikel 59 lid 4	Behoeft geen implementatie (volgt uit systematiek van de Wft)		
Artikel 60 lid 1	Artikel 2:103c lid 2		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 60 lid 2	Artikelen 2:103c lid 2 en 2:103e, lid 1		
Artikel 61 leden 1 en 2	Artikel 2:103d en artikel 41b Bmf		
Artikel 61 lid 3	Artikel 1:102 lid 6		
Artikel 61 leden 4 en 5	Behoeft geen implementatie (bepalingen richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 62 onderdeel a	Artikel 1:104 lid 1, onderdelen f en k		
Artikel 62 onderdeel b	Artikel 1:104 lid 1, onderdelen b en c		
Artikel 62 onderdeel c	Artikel 1:104 lid 1, onderdeel d		
Artikel 62 onderdeel d	Artikel 1:104 lid 1, onderdeel m		
Artikel 63 lid 1	Artikelen 4:9 leden 1 en 6, 4:10 lid 1 en 5:29 lid 3		
Artikel 63 lid 2	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA)		
Artikel 63 lid 3	Artikel 2:103d		
Artikel 63 lid 4	Artikel 4:14 lid 1		
Artikel 64 leden 1 t/m 5	Artikelen 31i BGfo		
Artikel 64 leden 6 t/m 8	Behoeven geen implementatie (bepalingen richten zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 65 leden 1 t/m 5	Artikel 31i Bgfo		
Artikel 65 leden 6, 7 en 8	Behoeven geen implementatie (bepalingen richten zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 66 leden 1 t/4	Artikel 31i BGfo		
Artikel 66 lid 5	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 67 lid 1	BuEU		
Artikel 67 lid 2	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de lidstaten)		
Artikel 68	Artikelen 1:46 tot en met 1:50a		
Artikel 69 lid 1	Hoofdstukken 1.3 en 1.4		
Artikel 69 lid 2 onderdeel a	Artikel 1:72 jo. artikel 5:17 Awb		
Artikel 69 lid 2 onderdeel b	Artikel 1:72 jo. artikel 5:16 Awb en artikel 1:74 lid 1		
Artikel 69 lid 2 onderdeel c	Artikel 1:72 jo. artikelen 5:15 lid 1 en 5:17 Awb		
Artikel 69 lid 2 onderdeel d	Artikel 1:72 jo. artikelen 5:16 en 5:17 Awb		
Artikel 69 lid 2 onderdeel e	Artikel 18 Wed en Eerste Boek, titel IV, derde afdeling, Sv		
Artikel 69 lid 2 onderdeel f	Artikel 1:87		
Artikel 69 lid 2 onderdeel g	Artikel 1:72 jo. artikel 5:16 Awb en artikel 1:74 lid 1		
Artikel 69 lid 2 onderdeel h	Artikel 161 Sv		
Artikel 69 lid 2 onderdeel i	Artikel 1:72 jo. artikel 5:15 lid 3 Awb		
Artikel 69 lid 2 onderdeel j	Artikel 1:72 jo. artikelen 5:16 Awb en 5:17 Awb en artikel 1:74 lid 1		
Artikel 69 lid 2 onderdeel k	Artikelen 1:75 en 1:79 Wft		
Artikel 69 lid 2 onderdeel l	Hoofdstuk 1.4		
Artikel 69 lid 2 onderdeel m	Artikel 1:77d		
Artikel 69 lid 2 onderdeel n	Artikel 1:77 ^e		
Artikel 69 lid 2 onderdeel o	Artikel 5:89i		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 69 lid 2 onderdeel p	Artikelen 5:89a, 5:89d en 5:89i		
Artikel 69 lid 2 onderdeel q	Artikel 1:94		
Artikel 69 lid 2 onderdeel r	Voor zover relevante bepalingen op grond van de Wet op de economische delicten strafrechtelijk zijn te vervolgen, volgt dit reeds uit artikel 25 Wed jo. artikel 126n Sv	Deze bevoegdheid hoeft alleen geïmplementeerd te worden wanneer het nationale recht dit toestaat.	Op dit moment staat het Nederlands recht niet toe dat buiten het kader van een strafrechtelijk onderzoek verkeersgegevens van telecomproviders worden opgevraagd.
Artikel 69 lid 2 onderdeel s	Behoeft geen implementatie (volgt reeds uit artikel 42 van Verordening (EU) nr. 600/2014)		
Artikel 69 lid 2 onderdeel t	Artikel 32 BGfo		
Artikel 69 lid 2 onderdeel u	Artikel 1:87		
Artikel 70 lid 1, eerste alinea	Behoeft geen implementatie (volgt reeds uit systematiek van de wet)		
Artikel 70 lid 1, tweede alinea	Behoeft geen implementatie (bepaling bevat een lidstaatoptie)	Deze bepaling geeft lidstaten de mogelijkheid om geen bestuursrechtelijke sancties in nationale wet- en regelgeving op te nemen, wanneer er voor inbreuken reeds strafrechtelijke sancties bestaan.	Van deze optie wordt geen gebruik gemaakt: in Nederland is het mogelijk om inbreuken op de Wft bestuursrechtelijk of strafrechtelijk te handhaven volgens het una via-beginsel.
Artikel 70 lid 1, derde alinea	Behoeft geen implementatie (de Europese Commissie en ESMA zullen op de hoogte worden gesteld)		
Artikel 70 lid 2	Artikel 5:1 van de Awb		
Artikel 70 lid 3	Behoeft geen implementatie (volgt reeds uit systematiek van de wet)		
Artikel 70 lid 4	Behoeft geen implementatie (volgt reeds uit systematiek van de wet)		
Artikel 70 lid 5	Behoeft geen implementatie (volgt reeds uit systematiek van de wet)		
Artikel 70 lid 6 onderdeel a	Artikel 1:94		
Artikel 70 lid 6 onderdeel b	Artikelen 1:75 en 1:79		
Artikel 70 lid 6 onderdeel c	Artikel 1:104		
Artikel 70 lid 6 onderdeel d	Artikel 1:87		
Artikel 70 lid 6 onderdeel e	Artikel 1:76d		
Artikel 70 lid 6 onderdeel f	Artikel 1:81 (wordt geïmplementeerd met de Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik)		
Artikel 70 lid 6 onderdeel g	artikel 1:81 (wordt geïmplementeerd met de Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik)		
Artikel 70 lid 6 onderdeel h	Artikel 1:81 (wordt geïmplementeerd met de Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik)		
Artikel 70 lid 7	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 71	Artikel 1:97 (wordt geïmplementeerd met de Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik)		
Artikel 72 lid 1	Behoeft geen implementatie (volgt reeds uit systematiek van de wet)		
Artikel 72 lid 2	Artikel 3:4 Awb		

Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 73 lid 1	Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking financiële toezichthouders Wft		
Artikel 73 lid 2	Artikel 5:68 (wordt geïmplementeerd door de Wet implementatie verordening en richtlijn marktmisbruik)		
Artikel 74 lid 1	artikel 8:1 Awb		
Artikel 74 lid 2	Behoeft geen implementatie (volgt uit de Awb)		
Artikel 75 lid 1	Artikel 4:17		
Artikel 75 lid 2	Behoeft geen implementatie (samenwerking bestaat reeds middels het grensoverschrijdende buitengerechtelijke klachtennetwerk voor financiële diensten (FIN-NET))		
Artikel 75 lid 3	Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 76	Behoeft geen implementatie, volgt reeds uit Afdeling 1.5.1		
Artikel 77	Artikel 4:27 lid 1		
Artikel 78	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich niet tot lidstaat)		
Artikel 79 lid 1, eerste alinea	Artikel 1:51 lid 1		
Artikel 79 lid 1, tweede alinea	Behoeft geen implementatie (bepaling hangt samen met lidstaatoptie artikel 70 lid 1, tweede alinea)		
Artikel 79 lid 1, derde en vierde alinea	Artikel 1:51 lid 3		
Artikel 79 lid 1, vijfde alinea	Behoeft geen implementatie (de AFM is reeds aangewezen als contactpunt voor ESMA)		
Artikel 79 lid 2	Artikel 1:54a		
Artikel 79 lid 3	Artikel 1:51 lid 1		
Artikel 79 lid 4	Artikel 1:59		
Artikel 79 lid 5	Artikel 5:89i leden 2 en 3		
Artikel 79 lid 6	Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 79 lid 7	Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 79 lid 8	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 79 lid 9	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot de ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 80 lid 1	Artikelen 1:55 tot en met 1:56a		
Artikel 80 leden 2 en 3	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA)		
Artikel 80 lid 3	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 81 lid 1, eerste volzin	Artikel 1:51		
Artikel 81 lid 1, tweede volzin	Artikel 1:90		
Artikel 81 lid 2	Artikel 1:89 e.v.		
Artikel 81 lid 3	Artikel 1:89		
Artikel 81 lid 4	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 81 lid 5	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 82	Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 83	Artikelen 1:51 en 1:56b		
Artikel 84 lid 1	Artikel 1:60 lid 2		
Artikel 84 lid 2	Artikel 1:60 lid 3		
Artikel 84 lid 3	Artikelen 1:47a en 1:60		
Artikel 84 lid 4	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich tot ESMA en de Europese Commissie)		
Artikel 85 lid 1	Behoeft geen implementatie (bepaling bevat lidstaattoptie)	Een lidstaat vanontvangst kan voor statistische doeleinden verlangen dat een beleggingsonderneming die een bijkantoor op het grondgebied van die lidstaat heeft, aan die lidstaat een periodiek verslag van de werkzaamheden van dit bijkantoor doet toekomen.	Evenals bij de implementatie van MiFID I wordt geen gebruik gemaakt van deze optie. Dergelijke verslagen zijn in het kader van het toezicht niet nodig. Gelet op de daarmee verband houdende administratieve lastenverzwaring is het niet wenselijk om deze bevoegdheid in de Wft op te nemen.
Artikel 85 lid 2	Artikel 4:86 en Beleidsregel Informatieverstrekking		
Artikel 86 lid 1	Artikel 1:58a		
Artikel 86 lid 2	Artikel 1:58b		
Artikel 86 lid 3	Artikel 1:58c		
Artikel 86 lid 4	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 87	Regeling grensoverschrijdende samenwerking		
Artikel 88	Artikel 1:65		
Artikelen 89, 89bis en 90 ²	Behoeft geen implementatie (Bepalingen richten zich tot de Europese Commissie)		
Artikel 91 (artikel 2 van de richtlijn verzekeringsbemiddeling)	Artikel 1:1		
Artikel 91 (artikel 13bis van de richtlijn verzekeringsbemiddeling)	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 91 (artikel 13ter van de richtlijn verzekeringsbemiddeling)	Artikel 4:15 leden 3 en 5		
Artikel 91 (13 quater van de richtlijn verzekeringsbemiddeling)	Artikel 4:88 lid 4		
Artikel 91 (artikel 13quinquies lid 1 van de richtlijn verzekeringsbemiddeling)	Artikel 4:24a leden 1 en 2		
Artikel 91 (artikel 13quinquies lid 2 van de richtlijn verzekeringsbemiddeling)	Artikel 4:19 lid 2		
Artikel 91 (artikel 13sexies van de richtlijn verzekeringsbemiddeling)	Behoeft geen implementatie (bepaling richt zich o.a. tot de Europese Commissie)		
Artikel 92 lid 1 (artikel 4 lid 1, onderdeel r, van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen)	Behoeft geen implementatie (volgt uit de systematiek van de Wft)		
Artikel 92 lid 2, onderdeel a, (artikel 33 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen)	Artikel 4:1, leden 7 en 8		
Artikel 92 lid 2, onderdeel b, onder 1 (artikel 33 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen)	Artikelen 1:19, 2:98 lid 3, 2:103b en 4:1, lid 7		
Artikel 92 lid 2, onderdeel b, onder 2 (artikel 33 van de richtlijn beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen)	Artikel 2:126a		
Artikel 93	Artikel X		
Artikel 94	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Artikel 95	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		



Richtlijn 2014/65/EU	Wft of andere regeling	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze bij de invulling van de beleidsruimte
Artikel 96	Behoeft naar zijn aard geen implementatie		
Bijlage I onderdeel D	Artikel 1:1		

¹ Wordt bij nota van wijziging geregeld via 4:91a, elfde lid.

² Artikel 89bis is opgenomen in artikel 1, vijfde lid, van de wijzigingsrichtlijn.

Artikelsgewijs

Artikel I

A

De definitie van financieel analist is overbodig geworden omdat de definitie niet meer in het BGfo wordt gebruikt. De artikelen 35g en 35h van het BGfo, waarin de definitie van financieel analist werd gebruikt, komen te vervallen.

In de definitie van het begrip geldmarktinstrument in artikel 1 is de verwijzing naar een onderdeel van de definitie van financieel instrument in artikel 1:1 van de wet vervangen door een verwijzing naar de meer inhoudelijke definitie van het begrip geldmarktinstrument in artikel 11 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen.

B en C

Het opschrift van paragraaf 2.1 is aangepast aangezien het nieuw ingevoegde artikel 5a is gebaseerd op het gewijzigde artikel 4:9, derde lid, van de Wft. Op grond van artikel 4:9, derde lid, dient een beleggingsonderneming er zorg voor te dragen dat haar werknemers en andere natuurlijke personen die onder haar verantwoordelijkheid cliënten informeren over financiële instrumenten, beleggingsdiensten of nevendiensten en werknemers en natuurlijke personen die zich rechtstreeks bezighouden met het adviseren van cliënten over financiële instrumenten vakbekwaam zijn. Op grond van artikel 4:2e is artikel 4:9, derde lid, van de Wft en artikel 5a van dit besluit van overeenkomstige toepassing op banken of beleggingsondernemingen die aan cliënten gestructureerde deposito's als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 43, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 verkopen of adviseren.

Bij ministeriële regeling zullen regels worden gesteld met betrekking tot de vakbekwaamheid van deze werknemers. Aangesloten zal worden bij de Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid die de Europese Autoriteit voor effecten en markten heeft vastgesteld op grond van artikel 25, negende lid, van MiFID II.¹⁴ Het niveau van vakbekwaamheid zal voor werknemers die adviseren hoger zijn dan die voor werknemers die slechts informeren over financiële instrumenten en diensten.

D, E, F, G en H

De verwijzingen naar artikel 4:9 van de Wft zijn aangepast vanwege de vernummering van de leden van artikel 4:9 van die wet.

I

Door vernummering van artikel 4:9b tot artikel 4:9.0a is het opschrift van paragraaf 5.1 aangepast.

J (artikel 29.0a)

Artikel 9 van MiFID II is op grond van MiFID II niet van toepassing op beheerders die beleggingsdiensten verlenen. Daarom bepaalt artikel 29.0a dat artikel 31e van het besluit over de regelingen en procedures omtrent een doeltreffend en prudent bestuur niet van toepassing is op dergelijke beheerders. Artikel 1:19, tweede lid, van de Wft verklaart artikel 4:9.0a van die wet niet van overeenkomstige toepassing op beheerders van een beleggingsinstelling of beheerders van een icbe die een activiteit verrichten of een dienst verlenen als bedoeld in artikel 2:67a, tweede lid, respectievelijk artikel 2:69c, tweede lid, van de Wft. Derhalve zijn de artikelen 31f en 31g die gebaseerd zijn op artikel

¹⁴ www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/2015-1886_nl.pdf.



4:9.0a eveneens niet van toepassing op beheerders die tevens bepaalde beleggingsdiensten verlenen.

K (artikel 29a)

Artikel 29a is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de Wft. Een beleggingsonderneming dient te voldoen aan artikel 16, tweede en vijfde lid, tweede alinea, van MiFID II en de artikelen 21 en 24 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. Artikel 16, tweede lid, van MiFID II bepaalt dat een beleggingsonderneming beleidsregels en procedures heeft om ervoor te zorgen dat de beleggingsonderneming, inclusief haar bestuurders en werknemers, voldoet aan de wet- en regelgeving. Verder dient de beleggingsonderneming op grond van artikel 16, vijfde lid, van MiFID II te beschikken over een deugdelijke beveiliging van de geautomatiseerde gegevensverwerking om de authenticatie van middelen voor de informatieoverdracht te garanderen, het risico op datacorruptie en ongeoorloofde toegang tot een minimum te beperken en te voorkomen dat informatie uitlekt door de vertrouwelijkheid van gegevens te allen tijde te bewaren. Artikel 21 van de gedelegeerde verordening schrijft voor aan welke eisen de bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming dient te voldoen en artikel 24 van de verordening bepaalt waaraan het organisatieonderdeel dat de interne controlefunctie uitoefent dient te voldoen.

L (artikel 29b)

Artikel 29b is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de Wft. Op grond van artikel 4:9, derde lid, van de Wft dient de beleggingsonderneming zorg te dragen voor de vakbekwaamheid van haar werknemers en andere natuurlijke personen die onder haar verantwoordelijkheid cliënten informeren over financiële instrumenten, beleggingsdiensten of nevendiensten of zich rechtstreeks bezighouden met het adviseren van cliënten over financiële instrumenten.

Hiertoe dient de beleggingsonderneming haar bedrijfsvoering zodanig in te richten dat een vakbekwame verlening van beleggingsdiensten aan cliënten is gewaarborgd.

De beleggingsonderneming legt de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van de werknemers en andere natuurlijke personen vast en zorgt ervoor dat in de beschrijving van de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden (indien relevant) een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen werknemers en andere natuurlijke personen die cliënten uitsluitend informeren over financiële instrumenten, beleggingsdiensten of nevendiensten en werknemers en natuurlijke personen die zich rechtstreeks bezighouden met het adviseren van cliënten over financiële instrumenten (eerste lid). In artikel 29b, tweede lid, is opgenomen dat bij ministeriële regeling nadere regels kunnen worden gesteld met betrekking tot de bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming ten aanzien van het beoordelen, onderhouden en bijhouden van de vakbekwaamheid van werknemers. Punt 20 van de Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid die de Europese Autoriteit voor effecten en markten heeft vastgesteld op grond van artikel 25, negende lid, van MiFID II bevat regels omtrent de organisatorische eisen ten aanzien van de vakbekwaamheid van werknemers en kan op grond van dit lid worden opgenomen in een ministeriële regeling.

M (artikel 30)

De voorschriften voor de bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming zijn opgenomen in de artikelen 21 en 24 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen (zie ook artikel 29a van dit besluit). De term 'beleggingsonderneming' kan derhalve vervallen in artikel 30.

N (artikel 31)

Artikel 21, eerste lid, onderdeel d, van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen bepaalt dat een beleggingsonderneming medewerkers in dienst heeft die over de nodige vakbekwaamheid, kennis en deskundigheid beschikken om de hun toevertrouwde verantwoordelijkheden uit te oefenen. Dit betekent dat niet alleen degenen die individuele vermogens beheren of cliënten adviseren maar ook medewerkers van zogenaamde back-offices deskundig dienen te zijn. Er hoeft geen arbeidsrelatie te bestaan tussen de desbetreffende onderneming en de medewerker. De organisatorische eis geldt ook indien medewerkers op basis van een uitzend- of detachingsrelatie of een overeenkomst tot het verrichten van diensten voor de beheerder of de beleggingsonderneming diensten verrichten. Daarom vervalt 'de beleggingsonderneming' in artikel 31.

O (artikel 31b)

Artikel 31b is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de Wft en verwerkt de artikelen 7, 9, zevende lid, en 10, zesde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Een beleggingsonderneming dient op grond van artikel 31b, eerste lid,

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

Het toezien op de naleving van de regels, voorschriften en procedures houdt bijvoorbeeld in:

- het beoordelen van de impact van nieuwe wetgeving op de bedrijfsvoering;
- het toezien op de naleving van de regels met betrekking tot de bescherming van de rechten van cliënten op aan hen toebehorende gelden en financiële instrumenten en het gebruik van die gelden en financiële instrumenten (artikelen 165 tot en met 165e van het BGfo);
- het toetsen of financiële instrumenten die de beleggingsonderneming ontwikkelt of samenstelt en de procedures bij het ontwikkelen van financiële instrumenten in overeenstemming zijn met de regelgeving (artikelen 32 en 32b van het BGfo).

De wijze waarop de compliancefunctie wordt vormgegeven en de mate van onafhankelijkheid is afhankelijk van de aard en omvang van de beleggingsonderneming. Bij kleinere beleggingsondernemingen kan de invulling van de onafhankelijkheid van de compliancefunctie onevenredig zijn. Wanneer de risicobeheerfunctie en de compliancefunctie door een en dezelfde persoon worden vervuld, komt niet per definitie het onafhankelijk functioneren van elke functie afzonderlijk in het gedrang. Ook het toezicht op de naleving van de regels omtrent vrijwaring van financiële instrumenten en gelden van cliënten kan naast andere taken worden uitgeoefend door dezelfde persoon afhankelijk van de omvang van de beleggingsonderneming. De compliancefunctie dient verder de noodzakelijke autoriteit, middelen en deskundigheid te hebben.

Op grond van het tweede lid voldoet de compliancefunctie aan artikel 22 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. Op grond van artikel 22, tweede lid, onderdeel c, rapporteert het organisatieonderdeel dat de compliancefunctie uitoefent tenminste jaarlijks aan de personen die het dagelijks beleid van de beleggingsonderneming bepalen over de geïdentificeerde risico's, de klachtenbehandeling en de maatregelen die zijn of zullen worden genomen. Daarnaast dient bijvoorbeeld in de jaarlijkse rapportage te worden opgenomen welke financiële instrumenten zijn ontwikkeld respectievelijk verkocht en voor welke distributiestrategie is gekozen. Indien het een beleggingsonderneming betreft die niet het desbetreffende financiële instrument heeft uitgegeven, ontwikkeld of samengesteld, wordt in de jaarlijkse rapportage onder meer aangegeven via welk soort dienstverlening het financieel instrument in de markt is gezet.

P (artikel 31c)

Een beleggingsonderneming dient te voldoen aan artikel 22 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen waarin is bepaald dat een beleggingsonderneming over een onafhankelijke compliancefunctie dient te beschikken. In artikel 31c kan daarom 'beleggingsonderneming' vervallen. In artikel 31b zijn eisen opgenomen die van toepassing zijn op het organisatieonderdeel dat de compliancefunctie uitoefent bij een beleggingsonderneming.

Q (artikel 31e)

Artikel 31e is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel a, van de Wft en strekt tot uitvoering van artikel 9, derde lid, van MiFID II. De door een beleggingsonderneming te treffen interne regelingen en procedures inzake bestuur en toezicht op het bestuur dienen aan een aantal eisen te voldoen zoals opgenomen in artikel 88, eerste lid, van de richtlijn kapitaalvereisten en artikel 9, derde lid, tweede alinea, van MiFID II.¹⁵

Artikel 9, derde lid, van MiFID II heeft betrekking op de taken en verantwoordelijkheden van het bestuur van de beleggingsonderneming. Zo moet het bestuur de algemene verantwoordelijkheid voor de onderneming dragen, goedkeuring geven aan de strategische doelstellingen, de risicostrategie en de interne governance, en toezicht houden op de uitvoering daarvan. Verder moet het bestuur de doeltreffendheid van de governance-regelingen in de gaten houden en zo nodig stappen ondernemen om tekortkomingen aan te pakken. De voorzitter van het toezichthoudend orgaan mag niet tegelijkertijd de 'chief executive officer' van de onderneming zijn.

Artikel 9, derde lid, tweede alinea, van MiFID II schrijft daarnaast voor dat het bestuur de vereiste kennis, vaardigheden en ervaring van de werknemers, de middelen, procedures en regelingen voor het verlenen van beleggingsdiensten en verrichten van beleggingsactiviteiten bepaalt. Tevens bepaalt

¹⁵ Richtlijn nr. 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG (PbEU 2013, L 176).



het bestuur het beloningsbeleid van de werknemers van de beleggingsonderneming. Het bestuur bepaalt een beleid op het gebied van diensten, activiteiten en producten die worden aangeboden of verstrekt, in overeenstemming met de risicotolerantie van de beleggingsonderneming en de kenmerken en behoeften van de cliënten waaraan deze worden aangeboden of verstrekt, in voorkomend geval, met inbegrip van de uitvoering van passende stresstests. Bovendien monitort en beoordeelt het bestuur periodiek de adequaatheid en de implementatie van de strategische doelstellingen van de onderneming bij het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten en nevendiensten, de doeltreffendheid van de regelingen omtrent de governance en de adequaatheid van de beleidsregels voor het verlenen van diensten aan cliënten. Voorts treft het bestuur passende maatregelen om eventuele tekortkomingen op te heffen. Het bestuur heeft toegang tot alle informatie en documenten die nodig zijn om de besluitvorming van het senior management te controleren en te monitoren.

Aangezien artikel 9 van MiFID II betrekking heeft op alle beleggingsondernemingen en niet alleen op beleggingsondernemingen in de zin van de verordening kapitaalvereisten vervalt in artikel 31e, tweede lid, de zinsnede 'in de zin van de verordening kapitaalvereisten'. Artikel 31e, tweede lid, verwerkt artikel 9, eerste lid, van MiFID II en bepaalt dat elke beleggingsonderneming die significant is wat betreft haar omvang, interne organisatie en de aard, reikwijdte en complexiteit van haar activiteiten, dient te beschikken over een benoemingscommissie. De taken en bevoegdheden van de benoemingscommissie dienen te voldoen aan artikel 88, tweede lid, van de richtlijn kapitaalvereisten. Tot de taken van de benoemingscommissie behoort het opstellen van functieprofielen voor vacatures in het leidinggevend orgaan, het selecteren van kandidaten en het erop toezien dat het leidinggevend orgaan voldoende divers is samengesteld en dat daarin de juiste mix van kennis, vaardigheden en ervaring aanwezig is. Een en ander houdt mede in dat de benoemingscommissie een streefcijfer vaststelt voor (bijvoorbeeld) het aantal vrouwen in het leidinggevend orgaan, en een beleid uitstippelt om dat streefcijfer te realiseren.

R (artikel 31f)

Dit betreft een technische aanpassing. Voor significante beleggingsondernemingen gelden op grond van de artikelen 88, tweede lid, en 91 van de richtlijn kapitaalvereisten verzwaarde eisen. Artikel 31f geeft invulling aan het begrip significant voor zover het beleggingsondernemingen betreft. Hoofregel is dat de AFM beoordeelt wanneer een beleggingsonderneming als significant moet worden aangemerkt. Artikel 4:9b van de Wft is vernummerd tot artikel 4:9.0a. De verwijzing in artikel 31f is dienovereenkomstig aangepast.

S (artikel 31g)

Artikel 31g is aangepast en bepaalt dat beleggingsondernemingen (niet alleen de beleggingsondernemingen in de zin van de verordening kapitaalvereisten) uitleg moeten geven op hun website over de wijze waarop zij voldoen aan artikel 4:9.0a van de Wft en de vereisten met betrekking tot een doeltreffend en prudent bestuur als bedoeld in artikel 31e van het besluit. In artikel 134b van het Besluit prudentiële regels Wft is geregeld dat een beleggingsonderneming in de zin van de verordening kapitaalvereisten op haar website dient uit te leggen hoe zij voldoet aan de bij of krachtens artikel 23e, vijfde lid, van het Besluit prudentiële regels Wft gestelde regels en het Besluit uitvoering publicatieverplichtingen richtlijn kapitaalvereisten. Deze publicatieplicht is gebaseerd op artikel 3:74, derde lid, van de Wft en dient dan ook te worden geregeld in het Besluit prudentiële regels Wft.

T (artikel 31i)

Artikel 31i is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdelen a en b, van de Wft. Op grond van laatstgenoemd artikel kunnen bij of krachtens algemene maatregel van bestuur regels worden gesteld met betrekking tot (de inrichting van) de bedrijfsvoering van datarapporteringsdienstverleners. Artikel 31i strekt tot uitvoering van de artikelen 64, eerste tot en met vijfde lid, 65, eerste tot en met vijfde lid, en 66, eerste tot en met vierde lid, van MiFID II. Het eerste lid van artikel 31i ziet op de bedrijfsvoering van een datarapporteringsdienstverlener die een goedgekeurde publicatieregeling (*approved publication arrangement; APA*) als bedoeld in onderdeel 52 van artikel 4, eerste lid, van MiFID II exploiteert. Die bedrijfsvoering moet voldoen aan het bepaalde ingevolge artikel 64, eerste tot en met vijfde lid, van MiFID II.

Artikel 31i, tweede lid, bepaalt dat de inrichting van de bedrijfsvoering van een verstrekker van een *consolidated tape (consolidated tape provider; CTP)* als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 53, van MiFID II moet voldoen aan de ingevolge artikel 65, eerste tot en met vijfde lid van MiFID II, gestelde eisen. Het derde lid van artikel 31i bepaalt dat de bedrijfsvoering van de exploitant van een goedgekeurd rapporteringsmechanisme (*approved reporting mechanism; ARM*) moet voldoen aan het bepaalde ingevolge artikel 66, eerste tot en met vierde lid, van MiFID II. De in de artikelen 63, 64 en 65 van MiFID II opgenomen organisatorische eisen die gelden voor de bedrijfsvoering van de verschillende categorieën van datarapporteringsdienstverleners (*APA's, CTP's en ARM's*) worden nader



uitgewerkt in hoofdstuk II van de Verordening (EU) nr. 2017/571 van de Commissie van 2 juni 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad, met technische reguleringsnormen inzake de vergunningverlening, organisatorische eisen voor en de publicatie van transactiemeldingen door aanbieders van datarapporteringsdiensten (PbEU, 2017, L 87).

U (artikel 31j)

Artikel 4:1, tweede lid, van de Wft bepaalt welke artikelen van toepassing zijn op beleggingsondernemingen met een bijkantoor in Nederland. Artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, van de Wft is van toepassing verklaard op een bijkantoor in Nederland. Op grond van artikel 16, elfde lid, van MiFID II houdt de toezichthoudende instantie van de lidstaat van herkomst toezicht op de naleving van de regels omtrent het productontwikkelingsproces. Derhalve dient in het BGfo te worden opgenomen dat de regels omtrent het productontwikkelingsproces (de artikelen 32 tot en met 32c) niet van toepassing zijn op beleggingsondernemingen met een bijkantoor in Nederland waaraan het ingevolge paragraaf 2.2.12.2 is toegestaan in Nederland beleggingsdiensten te verlenen of beleggingsactiviteiten te verrichten (zie artikel 31j). De regels omtrent het bewaren van gegevens en zorgvuldige dienstverlening (afdeling 8.2.) zijn wel van toepassing op het bijkantoor in Nederland (zie artikel 35, achtste lid, van MiFID II). Ook wordt opgemerkt dat artikel 4:90 van de Wft van toepassing is op het bijkantoor in Nederland. Het bijkantoor dient zich op grond van artikel 4:90 van de Wft bij het verlenen van beleggingsdiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze in te zetten voor de belangen van haar cliënten. Dit betekent dat het bijkantoor die financiële instrumenten uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt en in de markt verkrijgbaar stelt ervoor dient te zorgen dat het financieel instrument voldoet aan de wensen van de doelgroep en dat de distributiestrategie aansluit bij de desbetreffende doelgroep. De beleggingsonderneming neemt redelijke stappen zodat het financieel instrument wordt gedistribueerd aan de beoogde doelgroep. Een beleggingsonderneming die financiële instrumenten distribueert, begrijpt de financiële instrumenten en beoordeelt of de financiële instrumenten voldoen aan de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de beoogde doelgroep. Verder dient de beleggingsonderneming uitsluitend financiële instrumenten aan te bieden of te adviseren indien dit in het belang van de cliënt is (artikel 24, tweede lid, van MiFID II).

V (artikel 32)

Artikel 32 is gebaseerd op de artikelen 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, onder 3° en 4° en 4:15, tweede lid, onderdeel b, onder 2°, van de Wft. Artikel 32 verwerkt de artikelen 16, derde lid, tweede tot en met vierde alinea, en 24, tweede lid, eerste alinea, van MiFID II. Artikel 32 verwerkt tevens artikel 9 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Artikel 32, eerste lid, bepaalt dat het productontwikkelingsproces van toepassing is op een financiële onderneming als bedoeld in artikel 4:14 of 4:15 van de Wft. Hieronder valt ook een beleggingsonderneming. Aangezien de definitie van aanbieden geen betrekking heeft op beleggingsondernemingen kan het begrip aanbieden niet voor beleggingsondernemingen worden gebruikt. Daarom is in het zesde lid (nieuw) artikel 32, eerste tot en met vijfde lid, van overeenkomstige toepassing verklaard op beleggingsondernemingen die financiële instrumenten uitgeven, ontwikkelen of samenstellen en in de markt verkrijgbaar stellen. Het gaat om het uitgeven van financiële instrumenten op de primaire markt of het ontwikkelen of samenstellen van financiële instrumenten voor de secundaire markt. Onder ontwikkelen van een financieel instrument valt eveneens het vervaardigen, creëren en ontwerpen van een financieel instrument. In overweging 15 van de preambule bij de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 is opgenomen dat ook wanneer een beleggingsonderneming zakelijke emittenten adviseert over het uitbrengen van nieuwe financiële instrumenten sprake is van het ontwikkelen van een financieel instrument. Op grond van artikel 32, eerste lid, dient een dergelijke beleggingsonderneming over adequate procedures en maatregelen te beschikken die waarborgen dat bij de ontwikkeling van het financieel instrument op een evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de cliënt van het financieel instrument. Het financieel instrument mag derhalve geen afbreuk doen aan het klantbelang. Het belang van de cliënt kan onder andere worden benadeeld door potentiële belangenconflicten. Bijvoorbeeld in de situatie waarin de cliënt een tegengesteld beleggingsrisico inneemt of een beleggingspositie inneemt die tegengesteld is aan de beleggingsonderneming. Een beleggingsonderneming zal bij de ontwikkeling of samenstelling van een financieel instrument verder moeten vaststellen voor welke doelgroep het financieel instrument geschikt is en wat de beoogde doelstelling van de doelgroep is. Onderdeel van het bepalen van de doelgroep is dat de beleggingsonderneming eveneens bepaalt welke doelgroep ongeschikt is voor het financieel instrument. Bij de omschrijving en afbakening van een doelgroep worden de kenmerken en doelstelling van de doelgroep opgenomen. In de doelgroepomschrijving worden bijvoorbeeld opgenomen de kapitaal- en vermogenspositie, het risicoprofiel en voornoemde behoefte die met het financieel instrument dient te worden vervuld (de primaire doelstelling van de doelgroep). Naarmate een financieel instrument ingewikkelder in elkaar zit, zal de doelgroepafbakening en de doelstellingomschrijving meer onderbouwd moeten zijn. De beleggingsonderneming dient de wijze van distributie af te stemmen op de vastgestelde doelgroep



van het financieel instrument (artikel 32, tweede lid, onderdeel a). Hiermee wordt gewaarborgd dat bij de distributie, een financieel instrument uitdrukkelijk niet bij cliënten terecht komt waar het financieel instrument pertinent niet voor is bedoeld. De beleggingsonderneming dient een analyse uit te voeren waarin de werking van het financieel instrument in verschillende situaties wordt vastgesteld zodat kan worden beoordeeld of het financieel instrument voldoet aan de doelstelling van de doelgroep (artikel 32, tweede lid, onderdeel b). Deze analyse bestrijkt uiteenlopende scenario's waaronder scenario's die kunnen resulteren in tegenvallende resultaten voor de doelgroep. Gedacht kan worden aan de situatie dat de markt verslechtert, een derde partij wegvalt (bijvoorbeeld door financiële problemen) waarvan de samenwerking nodig is om het financieel instrument te kunnen blijven aanbieden of dat de vraag naar een financieel instrument groter is dan verwacht en de bedrijfsvoering van de beleggingsonderneming of de markt van de onderliggende waarden daardoor onder druk komt te staan.

De procedures en maatregelen, bedoeld in artikel 32, eerste lid, dienen te waarborgen dat de informatie over het financieel instrument en de distributie van het financieel instrument is afgestemd op de doelgroep (artikel 32, tweede lid, onderdeel c). Zo dient de kostenstructuur transparant en begrijpelijk te zijn. Om te zorgen dat het financieel instrument wordt gedistribueerd aan de geïdentificeerde doelgroep zal de beleggingsonderneming distributeurs dienen te informeren over de kenmerken van het financieel instrument, het ontwikkelingsproces en de doelgroep van het financieel instrument.

Op grond van artikel 32, derde lid, dient de beleggingsonderneming die het financieel instrument heeft ontwikkeld of samengesteld periodiek of als daar aanleiding toe is, te toetsen of het financieel instrument nog voldoet aan de doelstelling van de doelgroep en de distributiestrategie nog passend is.

W (artikelen 32a, 32b en 32c)

artikel 32a

Artikel 32a, eerste lid, implementeert artikel 16, derde lid, vijfde alinea, van MiFID II.

Een beleggingsonderneming die een financieel uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt, informeert de beleggingsonderneming die het financieel instrument distribueert over de kenmerken en risico's van een financieel instrument, het productontwikkelingsproces, de doelgroep en de distributiestrategie (vermogensbeheer, advies of execution only). Deze informatie dient de beleggingsonderneming die de financiële instrumenten distribueert in staat te stellen om het financieel instrument te begrijpen en aan de beoogde doelgroep te distribueren. Verder dient de beleggingsonderneming te voldoen aan artikel 9 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

artikel 32b

Artikel 32b is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, onder 3° en 4°, en 4:15, tweede lid, aanhef en onderdeel b, onder 2, van de Wft. Artikel 32b verwerkt de artikelen 16, derde lid, zesde alinea, en 24, tweede lid, tweede alinea, van MiFID II en artikel 10, eerste tot en met negende lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Artikel 32b heeft betrekking op een beleggingsonderneming als distributeur. Indien een beleggingsonderneming zelf financiële instrumenten uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt en ook betrokken is bij de distributie van het desbetreffende financieel instrument zijn zowel de artikelen 32 en 32a als artikel 32b van toepassing. Overigens hoeft de beleggingsonderneming maar één keer de doelgroep en distributiestrategie te bepalen indien de doelgroep en distributiestrategie maar voldoende gedetailleerd is (zie overweging 17 bij de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014). Artikel 32b is van overeenkomstige toepassing op banken of beleggingsondernemingen die aan cliënten gestructureerde deposito's als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 43, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 verkopen of adviseren (zie artikel 4:2e van de Wft). Een beleggingsonderneming als distributeur dient op grond van het eerste lid te beschikken over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat bij het bepalen van de range van financiële instrumenten die zij wenst te distribueren wordt voldaan aan de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelgroep en de distributiestrategie aansluit bij de desbetreffende doelgroep. Derhalve dienen de financiële instrumenten alleen te worden gedistribueerd als dit in het belang van de cliënt (de doelgroep) is. Dit betreft een eigen verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming als distributeur. De beleggingsonderneming als distributeur dient ook de doelgroep te bepalen indien de beleggingsonderneming die het financieel instrument heeft ontwikkeld geen doelgroep heeft bepaald. Dit kan bijvoorbeeld het geval zijn indien een beleggingsonderneming is gevestigd in een staat die geen lidstaat is en derhalve niet hoeft te voldoen aan de eisen met betrekking tot het productontwikkelingsproces of het financieel instrument is uitgegeven door een onderneming waarop het productontwikkelingsproces niet van toepassing is. Proportionaliteit is van belang voor toepassing van het eerste lid. De mate waarin de procedures en maatregelen worden toegepast differentieert afhankelijk van de complexiteit en de impact van het financieel instrument. Naarmate de complexiteit van het financieel instrument



toeneemt, zal bijvoorbeeld ook de afbakening van de doelgroep scherper moeten zijn. Onderdeel van het bepalen van de doelgroep is dat de beleggingsonderneming eveneens bepaalt voor welke doelgroep het financieel instrument niet passend is gelet op de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de desbetreffende doelgroep (tweede lid). Op grond van artikel 32b, derde lid, dient de beleggingsonderneming te beschikken over adequate procedures en maatregelen om de informatie over het ontwikkelingsproces van het financieel instrument te verkrijgen van de beleggingsonderneming die het financieel instrument heeft uitgegeven, ontwikkeld of samengesteld. Voorts dient de beleggingsonderneming informatie over de kenmerken en risico's van het financieel instrument en de beoogde doelgroep te verkrijgen zodat zij het financieel instrument kan distribueren aan de beoogde doelgroep. Indien een beleggingsonderneming beleggingsdiensten verleent met betrekking tot een financieel instrument dat is uitgegeven, ontwikkeld of samengesteld door een beleggingsonderneming die niet aan de regels van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 hoeft te voldoen, dient de beleggingsonderneming die beleggingsdiensten verleent ook in een dergelijk geval adequate maatregelen te treffen om voldoende informatie over de financiële instrumenten te verkrijgen zodat zij de doelgroep kan bepalen en de distributie daarop kan afstemmen. De beleggingsonderneming kan de relevante informatie ook verzamelen via publiek beschikbare informatie indien die informatie duidelijk en betrouwbaar is (bijvoorbeeld informatie die voldoet aan de Wft zoals het prospectus of de essentiële beleggersinformatie). Uiteraard dragen de dagelijks beleidsbepalers van de beleggingsonderneming er zorg voor dat de financiële instrumenten worden aangeboden aan de juiste doelgroep en dat de distributiestrategie aansluit bij die doelgroep. Hiertoe is in het vierde lid voorgeschreven dat de dagelijks beleidsbepalers van de beleggingsonderneming periodiek verslagen ontvangen over de financiële instrumenten die de beleggingsonderneming heeft gedistribueerd en van welke distributiestrategieën de beleggingsonderneming gebruik heeft gemaakt. Het vijfde lid bepaalt dat werknemers van de beleggingsonderneming die adviseren of individuele vermogens beheren, beschikken over de benodigde kennis over de kenmerken en risico's van de financieel instrumenten, de beleggingsdiensten en over de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelgroep.

De beleggingsonderneming gebruikt de informatie die zij heeft ontvangen van de beleggingsonderneming die de financiële instrumenten uitgeeft, ontwikkelt of samenstelt en de informatie van haar eigen cliënten om de doelgroep en de distributiestrategie te bepalen (zesde lid). Op basis van deze informatie kan de beleggingsonderneming bijvoorbeeld besluiten om het financieel instrument uitsluitend op basis van advies (en niet op execution-only basis) te distribueren. Wanneer een beleggingsonderneming als ontwikkelaar en tevens als distributeur optreedt, hoeft slechts één keer de doelgroep te worden bepaald. De verplichting om de doelgroep en de distributiestrategie te bepalen, staat los van de geschiktheid- of passendheidstoets die de beleggingsonderneming dient uit te voeren op basis van de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de cliënt. Uiteraard dragen de dagelijks beleidsbepalers van de financiële onderneming zorg voor de inrichting van de procedures en maatregelen, als bedoeld in het eerste en derde lid, en zijn zij verantwoordelijk voor het adequaat functioneren daarvan.

Verder evalueert de beleggingsonderneming periodiek de procedures en maatregelen bedoeld in het eerste en derde lid om ervoor te zorgen dat deze procedures en maatregelen geschikt voor hun doel blijven (zevende lid). Indien nodig worden de procedures en maatregelen aangepast.

Tevens evalueert de beleggingsonderneming periodiek of als daar aanleiding toe is of de financiële instrumenten nog voldoen aan de behoeften, kenmerken en doelstelling van de doelgroep en de distributiestrategie nog aansluit bij de doelgroep. Bij de evaluatie houdt de beleggingsonderneming rekening met gebeurtenissen die het potentiële risico voor de doelgroep kunnen beïnvloeden. Zo nodig dient de doelgroep of de distributiestrategie te worden aangepast (achtste lid). Een beleggingsonderneming past de doelgroep aan indien blijkt dat het financieel instrument niet langer voldoet aan de behoeften, kenmerken of doelstelling van de doelgroep, bijvoorbeeld wanneer het financieel instrument ten gevolge van marktomstandigheden niet-liquide of zeer volatiel is geworden. Het negende lid bepaalt dat de beleggingsonderneming relevante informatie over de verkoop van het financieel instrument en over de uitkomsten van de periodieke evaluaties, bedoeld in het zesde en zevende lid, aan de beleggingsonderneming verstrekt die de desbetreffende financiële instrumenten heeft ontwikkeld of heeft samengesteld ten behoeve van de periodieke evaluatie van het financieel instrument. De beleggingsonderneming die een financieel instrument distribueert hoeft de beleggingsonderneming die het financieel instrument heeft ontwikkeld ('de ontwikkelaar') niet te informeren over alle details met betrekking tot de distributie van het financieel instrument. Zij hoeft alleen de informatie te verstrekken die de ontwikkelaar nodig heeft om het financieel instrument te evalueren en om na te gaan of het financieel instrument nog voldoet aan de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelgroep zoals bepaald door de ontwikkelaar (bijvoorbeeld informatie over verkoop buiten de doelgroep, soort cliënten en ontvangen klachten (zie overweging 20 bij de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014).

artikel 32c

Artikel 32c is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, onder 3° en 4°, van de Wft



en verwerkt artikel 10, tiende lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Indien meerdere beleggingsondernemingen met elkaar samenwerken voldoet de beleggingsonderneming die het rechtstreeks klantcontact heeft aan artikel 32b. De beleggingsonderneming die het rechtstreeks klantcontact heeft, dient te beschikken over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat de financiële instrumenten die zij verkoopt voldoen aan de doelstelling van de doelgroep en de distributiestrategie aansluit bij de desbetreffende doelgroep. De beleggingsondernemingen voldoen aan artikel 10, tiende lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Zij dienen ervoor te zorgen dat relevante productinformatie van de beleggingsonderneming die het financieel instrument heeft uitgegeven of heeft ontwikkeld terecht komt bij de beleggingsonderneming die het direct klantcontact heeft. Tevens stellen de beleggingsondernemingen die met elkaar samenwerken de beleggingsonderneming die het financieel instrument heeft uitgegeven of ontwikkeld in staat om relevante verkoopinformatie te verkrijgen over het financieel instrument (bijvoorbeeld informatie over verkoop buiten de doelgroep, het soort cliënten en ontvangen klachten) zodat zij de verkregen informatie kan meenemen in haar eigen productontwikkelingsproces.

X en Y (artikelen 32d en 33)

De verwijzingen in de artikelen 32d en 33 zijn aangepast vanwege de vernummering van de leden van artikel 4:15 van de Wft.

Z (artikel 35)

Artikel 35 is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, van de Wft. De aanpassing van artikel 35 verwerkt artikel 16, zevende lid, eerste, tweede, zevende en negende alinea, van MiFID II. Op grond van artikel 35, eerste lid, dient een beleggingsonderneming gegevens bij te houden over alle door haar verleende beleggingsdiensten, nevendiensten en verrichte beleggingsactiviteiten. Het bijhouden van gegevens omvat ook het opnemen van telefoongesprekken, het vastleggen van rechtstreeks met de cliënt gevoerde gesprekken en elektronische communicatie. Tevens dient de beleggingsonderneming gesprekken die met een cliënt zijn gevoerd schriftelijk vast te leggen. Orders kunnen bijvoorbeeld in een gesprek tussen de beleggingsonderneming en de cliënt zijn geplaatst. Deze orders worden gelijkgesteld met telefonisch ontvangen orders. Onder elektronische communicatie vallen bijvoorbeeld e-mails en messenger en chatprogramma's.

Het gaat zowel om transacties voor eigen rekening als om transacties in financiële instrumenten voor cliënten (in het kader van het ontvangen, doorgeven en uitvoeren van orders). Zelfs indien een (telefoon)gesprek of elektronische communicatie niet leidt tot de daadwerkelijke uitvoering van de transactie of het ontvangen, doorgeven en uitvoeren van orders moet het gesprek of elektronische communicatie worden bewaard. Op deze manier kan de AFM nagaan of de beleggingsonderneming de regels op grond van MiFID II heeft nageleefd en of de beleggingsonderneming alle verplichtingen jegens haar cliënten of potentiële cliënten is nagekomen. De gegevens dienen vijf jaar te worden bewaard. De AFM kan de beleggingsonderneming verzoeken de gegevens zeven jaar te bewaren (vierde lid).

De artikelen 72 tot en met 76 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen stellen nadere regels voor het bewaren van gegevens. Hetgeen in artikel 35, tweede tot en met vijfde lid (oud) was bepaald is nu opgenomen in artikel 72 en 73 van de verordening.

AA (artikel 35.0a)

Artikel 35.0a is gebaseerd op artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, van de Wft en strekt tot implementatie van artikel 16, zevende lid, derde en achtste alinea, van MiFID II. Een beleggingsonderneming neemt alle redelijke maatregelen voor de opname en opslag van telefoongesprekken en elektronische communicatie tussen de beleggingsonderneming en haar cliënten en die tot stand zijn gekomen met, zijn verstuurd vanaf of ontvangen zijn door apparatuur die door de beleggingsonderneming ter beschikking van een werknemer is gesteld of waarvan het gebruik door de werknemer is toegestaan. Een werknemer kan zowel een werknemer zijn in dienst van de beleggingsonderneming of een werknemer die tijdelijk wordt ingehuurd. Dit artikel ziet op alle apparatuur die door de beleggingsonderneming ter beschikking is gesteld aan de werknemer.

Het tweede lid bepaalt dat de beleggingsonderneming maatregelen treft om te voorkomen dat een werknemer privé-apparatuur gebruikt voor het tot stand brengen, het versturen of ontvangen van telefoongesprekken en elektronische communicatie waarvan de beleggingsonderneming geen gegevens kan opnemen of kan kopiëren. Dit artikel is ook van toepassing op het verrichten van transacties in financiële instrumenten voor eigen rekening.



AB (artikel 35a)

Artikel 34 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen stelt regels met betrekking tot de procedures en maatregelen voor het voorkomen en omgaan met belangenconflicten bij een beleggingsonderneming. Daarom is artikel 35a, tweede tot en met vierde lid, niet langer van toepassing op beleggingsondernemingen.

AC (artikel 35b)

Artikel 35b, eerste lid, vervalt omdat soortgelijke regels voor beleggingsondernemingen zijn opgenomen in artikel 35 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen.

AD (artikel 35c)

In artikel 29 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen zijn regels met betrekking tot persoonlijke transacties opgenomen waaraan een beleggingsonderneming dient te voldoen. Derhalve is artikel 35c niet langer van toepassing op beleggingsondernemingen.

AE (artikel 35d)

De regels met betrekking tot persoonlijke transacties zijn geregeld in artikel 29 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. Artikel 35d is daarom niet langer van toepassing op een beleggingsonderneming maar alleen van toepassing op een beheerder van een icbe.

AF (artikel 35e)

De regels met betrekking tot persoonlijke transacties zijn geregeld in artikel 29 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. Artikel 35e is daarom niet langer van toepassing op een beleggingsonderneming.

AG (artikelen 35f tot en met 35h)

Het in artikel 35f bepaalde is opgenomen in artikel 29, zesde lid, van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen en kan daarom vervallen. Het in de artikelen 35g en 35h bepaalde is geregeld in de artikelen 36 en 37 van de gedelegeerde verordening waardoor de artikelen 35g tot en met 35h kunnen komen te vervallen.

AH (artikelen 38b tot en met 38f)

De regels omtrent uitbesteding door beleggingsondernemingen zijn opgenomen in de artikelen 30 tot en met 32 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. Derhalve kunnen de artikelen over uitbesteding in het BGfo vervallen.

AI (artikel 39)

De regels met betrekking tot een interne klachtenregeling zijn voor beleggingsondernemingen opgenomen in artikel 26 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. Paragraaf 7.1 is daarom niet langer van toepassing op beleggingsondernemingen.

AJ (artikel 49a)

Artikel 3 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 schrijft voor onder welke voorwaarden informatie op een andere duurzame drager kan worden verstrekt dan papier. Op grond van artikel 3, tweede lid, mag een beleggingsonderneming, onder bepaalde voorwaarden, informatie verstrekken die niet tot de cliënt persoonlijk is gericht via een website. Artikel 49a kan daarom vervallen.

AK

Het opschrift van paragraaf 8.1.2a is aangepast omdat de artikelen die in paragraaf 8.1.2a zijn opgenomen uitsluitend zijn gebaseerd op artikel 4:22, eerste lid, van de Wft.



AL (artikel 51a)

In artikel 44 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen zijn de regels met betrekking tot informatieverstrekking aan cliënten opgenomen voor beleggingsondernemingen. De tekst van het oorspronkelijke artikel 51a kan derhalve vervallen.

Het nieuwe artikel 51a is gebaseerd op artikel 4:22, eerste lid, van de Wft en verwerkt artikel 16, zevende lid, vierde tot en met zesde alinea, van MiFID II. Op grond van het eerste lid verleent een beleggingsonderneming geen beleggingsdiensten aan een cliënt (het kan gaan om zowel een nieuwe als bestaande cliënt) dan nadat de desbetreffende cliënt ervan in kennis is gesteld dat telefoongesprekken, elektronische communicatie of andere gesprekken tussen de beleggingsonderneming en de cliënt die gericht zijn op het verrichten van transacties, zullen worden opgenomen of vastgelegd. Een dergelijke kennisgeving kan eenmaal worden verstrekt voorafgaand het verlenen van de beleggingsdienst. Het gaat ook om het opnemen of vastleggen van gesprekken die gericht zijn op het verrichten van transacties maar uiteindelijk niet tot een transactie hebben geleid. Op grond van het tweede lid dient de beleggingsonderneming de opnames en de verslagen van de gesprekken aan de desbetreffende cliënt te verstrekken indien de cliënt daarom verzoekt.

AM

In het opschrift van § 8.1.4. kan de verwijzing naar artikel 4:90b, tiende lid, van de Wft vervallen, aangezien artikel 59 dat is gebaseerd op artikel 4:90b, tiende lid, van de Wft vervalt. Overigens wordt artikel 4:90b, tiende lid, Wft door de Wet implementatie markten voor financiële instrumenten 2014 vernummerd tot twaalfde lid.

AN (artikel 58)

Artikel 58 is gebaseerd op artikel 4:20, eerste lid, van de Wft en verwerkt artikel 24, vierde lid, aanhef en onderdelen b en c, en elfde lid, van MiFID II. Artikel 4:20, eerste lid, bepaalt dat een beleggingsonderneming de cliënt informatie verstrekt over de beleggingsdienst of financieel instrument voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor een adequate beoordeling van de beleggingsdienst of financieel instrument. Artikel 58, eerste lid, bepaalt dat een beleggingsonderneming voorafgaand aan het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst aan een cliënt de informatie verstrekt over de beleggingsonderneming en haar dienstverlening, financiële instrumenten en voorgestelde beleggingsstrategieën, de plaatsen van uitvoering en alle kosten en bijbehorende lasten. De informatie die een beleggingsonderneming in dit kader dient te verstrekken is opgenomen in de artikelen 46 tot en met 51 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. In artikel 58, tweede lid, is opgenomen dat de informatie die door een beleggingsonderneming wordt gegeven over financiële instrumenten of beleggingsstrategieën een toelichting en waarschuwing bevat over de risico's die zijn verbonden aan de desbetreffende financiële instrumenten of de beleggingsstrategieën en voor welke doelgroep de financiële instrumenten zijn bedoeld. Het derde lid van artikel 58 bepaalt welke informatie dient te worden verstrekt over de kosten en bijbehorende lasten en dat de beleggingsonderneming dient aan te geven op welke wijze de cliënt kan betalen (met inbegrip van eventuele betalingen door derden). Zie ook artikel 50 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen over welke informatie over de kosten moet worden verstrekt. Artikel 58, vierde lid, bepaalt dat alle kosten in verband met de verleende dienst en het financieel instrument (die niet het gevolg zijn van marktontwikkelingen) worden samengevoegd zodat de cliënt inzicht krijgt in de totale kosten en in het cumulatieve effect van de kosten op het rendement van de belegging. Indien de cliënt daarom verzoekt verstrekt de beleggingsonderneming een puntsgewijze uitsplitsing van de kosten. Artikel 58, vijfde en zesde lid, verwerkt artikel 24, elfde lid, van MiFID II. Een beleggingsonderneming kan tegelijk met het verlenen van een beleggingsdienst een andere financiële dienst of ander financieel product aanbieden. Een dergelijke bundeling van financiële diensten of financiële producten als pakket of als voorwaarde waarvan de overeenkomst of dat pakket afhankelijk wordt gesteld kan prijsvoordelen voor de belegger opleveren, maar kan er ook toe leiden dat onvoldoende rekening wordt gehouden met de belangen van de belegger. Een voorbeeld van bundeling is de verplichte opening van een rekening-courant in combinatie met het verlenen van een beleggingsdienst. Indien sprake is van een bundeling van financiële diensten of financiële producten dan dient de beleggingsonderneming de cliënt mede te delen of het mogelijk is de financiële diensten of financiële producten afzonderlijk te kopen en dient de beleggingsonderneming de cliënt te informeren over de kosten van de afzonderlijke diensten of producten (vijfde lid). Indien de risico's die voortvloeien uit het pakket of de overeenkomst verschillen van de risico's die aan de financiële diensten of financiële producten afzonderlijk zijn verbonden, verstrekt de beleggingsonderneming aan de niet-professionele belegger een adequate beschrijving van de verschillende financiële diensten of financiële producten en de wijze waarop de interactie ervan de risico's wijzigt (zesde lid).



AO (artikel 58a)

Artikel 58a is gebaseerd op artikel 4:20, eerste lid, van de Wft en verwerkt artikel 24, vierde lid, aanhef en onderdeel a, en zevende lid, van MiFID II. Op grond van artikel 58a, eerste lid, informeert de beleggingsonderneming cliënten voorafgaand aan het advies of zij afhankelijk of onafhankelijk adviseert en of het advies op een brede dan wel beperktere analyse van verschillende soorten financiële instrumenten is gebaseerd. Daarnaast informeert de beleggingsonderneming de cliënt of zij periodiek de geschiktheid van de financiële instrumenten beoordeelt die zij heeft geadviseerd. Indien de beleggingsonderneming periodiek de geschiktheid van de financiële instrumenten beoordeelt, dient de beleggingsonderneming voor niet-professionele beleggers een zogenaamde geschiktheidsverklaring op te stellen waarin een bijgewerkte beschrijving wordt gegeven over de wijze waarop de beleggingen beantwoorden aan de voorkeuren, beleggingsdoelstellingen en andere kenmerken van de desbetreffende belegger (tweede lid).

Artikel 58a, derde lid, bepaalt dat indien een beleggingsonderneming onafhankelijk adviseert zij een toereikend aantal op de markt verkrijgbare financiële instrumenten dient te beoordelen die voldoende divers zijn wat type, uitgevende instelling of aanbieder betreft. Bovendien mogende financiële instrumenten niet uitsluitend worden aangeboden door de beleggingsonderneming zelf of door entiteiten die nauwe banden (bijvoorbeeld de band tussen een moederonderneming en een dochteronderneming) met de beleggingsonderneming hebben. Zie voor de definitie van nauwe banden artikel 1 van het BGfo.

AP (artikelen 58b tot en met 59)

De artikelen 58b tot en met 58f kunnen vervallen omdat de regels over informatieverstrekking voor beleggingsondernemingen zijn opgenomen in de artikelen 46 tot en met 51 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. Artikel 59 kan eveneens vervallen omdat artikel 66, derde lid, van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen beschrijft welke informatie een beleggingsonderneming voorafgaand aan de dienstverlening over het orderuitvoeringsbeleid moet verstrekken aan niet-professionele beleggers.

AQ (artikel 68c)

Artikel 68c, eerste en tweede lid, is gebaseerd op artikel 4:20, derde lid, aanhef en onderdeel b, van de Wft en implementeert artikel 25, zesde lid, eerste alinea, van MiFID II. Een beleggingsonderneming verstrekt periodiek aan de cliënt informatie over de verleende beleggingsdiensten, bijvoorbeeld een overzicht van de vermogensbeheeractiviteiten die namens de cliënt zijn uitgevoerd en de kosten voor het uitvoeren van transacties en de dienstverlening. In de artikelen 59 tot en met 63 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen is opgenomen welke informatie aan de cliënt dient te worden verstrekt.

Artikel 68c, derde lid, is gebaseerd op artikel 4:22, eerste lid, van de Wft en implementeert artikel 24, vierde lid, laatste alinea, laatste volzin, van MiFID II. Een beleggingsonderneming verstrekt jaarlijks achteraf informatie over alle gemaakte kosten en lasten die verbonden zijn aan de financiële instrumenten, de verleende beleggingsdiensten en nevendiensten indien de beleggingsonderneming gedurende het jaar een lopende relatie met de cliënt heeft gehad. In artikel 50 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen is nader uitgewerkt over welke kosten en bijbehorende lasten de cliënt dient te worden geïnformeerd.

AR (artikelen 69 tot en met 71a)

De artikelen 59 tot en met 63 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen bevatten regels met betrekking tot het informeren van de cliënt over de uitvoering van orders, het verstrekken van een overzicht van de beheeractiviteiten die namens de cliënt zijn uitgevoerd en het verstrekken van een overzicht van de financiële instrumenten die de beleggingsonderneming voor de cliënt aanhoudt. Daarom kunnen de artikelen 69 tot en met 71a vervallen.

AS

Het opschrift van paragraaf 8.1.7 is aangepast omdat op grond van artikel 4:23, vijfde lid, aanhef en onderdeel e, van de Wft de geschiktheidstoets onder bepaalde voorwaarden na het sluiten van de transactie kan worden verstrekt indien sprake is van een overeenkomst op afstand (zie artikel 80a.0).

AT (artikel 80a.0)

Artikel 80a.0 is gebaseerd op artikel 4:23, vijfde lid, aanhef en onderdeel e, van de Wft en implemen-



teert artikel 25, zesde lid, derde alinea, van MiFID II. Bij het verlenen van beleggingsadvies dient de beleggingsonderneming een geschiktheidstoets uit te voeren. Aan de niet-professionele belegger dient de beleggingsonderneming gelijktijdig met het advies of voorafgaand aan het verrichten van de transactie op een duurzame drager een geschiktheidsverklaring te verstrekken. Bij het sluiten van overeenkomsten tot de aankoop of verkoop van een financieel instrument door middel van een techniek voor communicatie op afstand kan (onder de in dit artikel opgenomen voorwaarden) de geschiktheidsverklaring worden verstrekt aan de niet-professionele belegger na het verrichten van de transactie.

AU

Het opschrift van paragraaf 8.2.1 is aangepast omdat een aantal artikelen zijn vervallen.

AV (artikelen 80a, 80b en 80c)

Artikel 80a vervalt aangezien de inhoud is opgenomen in artikel 54 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. De regels met betrekking tot de geschiktheidstoets en passendheidstoets en de daarbij behorende rapportageverplichtingen zijn opgenomen in de artikelen 55 en 56 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. Derhalve vervallen de artikelen 80b en 80c eveneens. Het overgangsrecht zoals opgenomen in artikel 80b, derde lid, dient ook te vervallen omdat de gedelegeerde verordening geen ruimte laat voor overgangsrecht. Het overgangsrecht blijft overigens gelden voor transacties die in het verleden (voor inwerkingtreding van dit besluit) zijn uitgevoerd zonder dat een passendheidstoets hoefde te worden uitgevoerd op grond van artikel 80b, derde lid.

AW (artikel 80d)

Artikel 80d is gebaseerd op artikel 4:24, vijfde lid, aanhef en onderdeel f, van de Wft. Een beleggingsonderneming dient op grond van artikel 4:24, eerste lid, van de wet in beginsel informatie in te winnen en de passendheid van het aangeboden financieel instrument of de beleggingsdienst te beoordelen. Artikel 4:24, vijfde lid, bepaalt dat de verplichting tot het inwinnen van informatie en het beoordelen van de passendheid niet geldt indien de beleggingsonderneming op initiatief van de cliënt orders uitvoert of orders ontvangt dan wel doorgeeft in verband met niet complexe financiële instrumenten. Artikel 57 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen bepaalt wanneer financiële instrumenten als niet complex kunnen worden aangemerkt. In artikel 80d wordt verwezen naar artikel 57 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen.

AX (artikel 80e)

De verwijzing naar artikel 4:24 van de Wft is aangepast vanwege de vernummering van de artikelen.

AY (artikelen 115bb en 164 tot en met 164b)

Artikel 115bb, vijfde lid, vervalt aangezien de artikelen 58c en 58e zijn vervallen waarnaar wordt verwezen.

De artikelen 164 tot en met 164b vervallen aangezien de regels omtrent het uitvoeren van orders voor cliënten zijn opgenomen in de artikelen 67 tot en met 70 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen.

AZ (artikel 165)

Artikel 165, tweede lid, onderdeel b, vervalt. De grondslag voor de AFM om nadere regels te stellen met betrekking tot de wijze waarop instemming van de cliënt kan worden verkregen voor gebruik van diens financiële instrumenten voor eigen rekening door de beleggingsonderneming kan vervallen. Artikel 165c, eerste lid, bepaalt dat de belegger uitdrukkelijk dient in te stemmen met het gebruik van financiële instrumenten door de beleggingsonderneming door middel van een handtekening.

AAA (artikel 165b)

Artikel 165b is gebaseerd op artikel 4:87, tweede lid, van de Wft en implementeert artikel 4 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Om het risico van concentratie en besmetting van gelden van cliënten aan te pakken worden de 'due diligenceverplichtingen' in artikel 165b aangescherpt. Een beleggingsonderneming dient in dat kader naar diversificatie



te streven wanneer zij gelden van een cliënt aanhoudt bij een bank of geldmarktfonds. Het vierde lid van artikel 165b bepaalt dat de beleggingsonderneming bij de selectie en periodieke beoordeling van de bank of het geldmarktfonds waar de gelden worden gestort en bij de beoordeling van de behoefte om te diversifiëren de nodige bekwaamheid, zorgvuldigheid en waakzaamheid dient toe te passen. Verder wordt in artikel 165b, vijfde lid, bepaald dat een beleggingsonderneming niet meer dan 20 procent van alle gelden van cliënten kan storten bij een bank of erkend geldmarktfonds die deel uitmaakt van dezelfde groep als de beleggingsonderneming. Een beleggingsonderneming kan van dit voorschrift afwijken indien de beleggingsonderneming van oordeel is en kan aantonen dat gelet op de aard, omvang en complexiteit van de beleggingsonderneming, het geringe bedrag aan gelden die de beleggingsonderneming aanhoudt alsmede de bescherming die de bank of het geldmarktfonds biedt, het voorschrift onevenredig is. Indien kleine bedragen dienen te worden verspreid over meerdere banken en erkende geldmarktfondsen, kan dit leiden tot onevenredig hoge kosten voor de cliënt. De beleggingsonderneming dient de AFM in kennis te stellen van haar beoordeling en dient periodiek te beoordelen of het voorschrift dat niet meer dan 20 procent van alle gelden mag worden gestort bij een bank of erkend geldmarktfonds binnen de groep nog steeds onevenredig is. De AFM wordt door de beleggingsonderneming in kennis gesteld van een wijziging van de beoordeling (zesde lid).

AAB (artikel 165c)

Artikel 165c is gebaseerd op artikel 4:87, tweede lid, van de Wft en verwerkt artikel 5 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Artikel 165c, eerste lid, is aangepast aangezien zowel niet-professionele beleggers als professionele beleggers uitdrukkelijk dienen in te stemmen met het gebruik van financiële instrumenten door de beleggingsonderneming. Een dergelijke instemming kan worden aangetoond met een handtekening. Op grond van artikel 3:15a van Boek 3 van het Burgerlijk Wetboek heeft een elektronische handtekening dezelfde rechtsgevolgen als een handgeschreven handtekening indien de methode die daarbij is gebruikt voor authenticatie voldoende betrouwbaar is. De beleggingsonderneming dient maatregelen te nemen om te voorkomen dat zij ongeoorloofd gebruik maakt van financiële instrumenten voor eigen rekening of voor rekening van een andere cliënt (vierde lid). De beleggingsonderneming dient een overeenkomst te sluiten met de cliënt waarin de rechten van de beleggingsonderneming zijn opgenomen indien de cliënt onvoldoende voorzieningen op zijn rekening heeft op de datum van afwikkeling. Verder dient de beleggingsonderneming nauwlettend te monitoren of op de datum van afwikkeling daadwerkelijk kan worden geleverd en indien dit niet mogelijk is compenserende maatregelen te treffen. De beleggingsonderneming kan dan bijvoorbeeld effecten inlenen namens de cliënt of posities liquideren. Tevens rust op de beleggingsonderneming de plicht om te monitoren of op de datum van afwikkeling daadwerkelijk kan worden geleverd en indien dit niet mogelijk is, treft de beleggingsonderneming compenserende maatregelen. Voorts dient de beleggingsonderneming uitstaande effecten te monitoren en deze uitstaande effecten onverwijld op te vragen op de datum van afwikkeling. In het vijfde lid wordt bepaald dat de beleggingsonderneming maatregelen dient te treffen om ervoor te zorgen dat de zekerheden die worden verschaft door degene aan wie financiële instrumenten van de cliënt worden uitgeleend passend zijn. Verder dient de beleggingsonderneming erop toe te zien dat de zekerheden ook passend blijven en in evenwicht zijn met de waarde van de financiële instrumenten van de cliënt.

AAC (artikelen 165e, 165f en 165g)

artikel 165e

Artikel 165e is gebaseerd op artikel 4:87, tweede lid, van de Wft en verwerkt artikel 2, vierde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Een zakelijk zekerheidsrecht, een voorrecht of een recht van verrekening op financiële instrumenten of gelden van cliënten die een derde in staat stellen financiële instrumenten of gelden van cliënten te vervreemden ter voldoening van vorderingen die geen betrekking hebben op de cliënt of op de dienstverlening aan de cliënt is niet toegestaan tenzij dit in de staat waarin de financiële instrumenten of gelden worden aangehouden wettelijk is voorgeschreven. In een dergelijk geval informeert de beleggingsonderneming de cliënt over het bestaan en de voorwaarden van een zakelijk zekerheidsrecht of een voorrecht die een derde heeft gevestigd op financiële instrumenten of gelden van de cliënt en een eventueel recht van verrekening van een derde. Tevens wijst de beleggingsonderneming de cliënt op de risico's hiervan. De beleggingsonderneming vermeldt in de overeenkomst met de cliënt de vestiging van een zakelijk zekerheidsrecht, een voorrecht of recht van verrekening op de financiële instrumenten of gelden van een cliënt. Tevens dient een dergelijk zekerheidsrecht, voorrecht of recht van verrekening te blijken uit de administratie van de beleggingsonderneming zodat duidelijk is wat de eigendomsstatus van de activa van de cliënt is.

artikel 165f

Artikel 165f implementeert artikel 6 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële



instrumenten 2014. Artikel 165f is gebaseerd op artikel 4:87, tweede lid, van de Wft. Beleggingsondernemingen dienen op grond van het eerste lid van artikel 165f te onderzoeken of het passend is een financiële zekerheidsovereenkomst tot overdracht te gebruiken gelet op de verplichtingen van de professionele belegger ten opzichte van de beleggingsonderneming in verhouding tot de activa die onder de financiële zekerheidsovereenkomst tot overdracht vallen. Bij het onderzoek dient de beleggingsonderneming een aantal factoren te betrekken (zie artikel 165f, tweede lid). Een beleggingsonderneming mag een financiële zekerheidsovereenkomst tot overdracht gebruiken indien uit het onderzoek blijkt dat een dergelijke overeenkomst passend is en de professionele belegger is geïnformeerd over de risico's en de gevolgen die het gebruik van een dergelijke overeenkomst kan hebben voor zijn financiële instrumenten en gelden (derde lid).

artikel 165g

Artikel 165g is gebaseerd op artikel 4:87, tweede lid, van de Wft en verwerkt artikel 2, vijfde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Beleggingsondernemingen dienen op grond van artikel 165g bepaalde informatie over de financiële instrumenten en gelden van cliënten te verstrekken aan de toezichthouders, de benoemde bewindvoerder en rechter-commissaris in het kader van het verlenen van surseance van betaling en aan de curator en rechter-commissaris die zijn aangesteld in het faillissement van de beleggingsonderneming. Op deze manier kan efficiënt worden vastgesteld welke financiële instrumenten en gelden toebehoren aan elke cliënt.

AAD (artikelen 167 en 167a)

De artikelen 167 en 167a vervallen aangezien de regels met betrekking tot belangenconflicten zijn opgenomen in de artikelen 33 en 34 van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen.

AAE (artikel 168a)

Artikel 168a is gebaseerd op artikel 4:90, tweede lid, van de Wft en verwerkt artikel 24, zevende tot en met negende lid, van MiFID II en de artikelen 11, 12 en 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. De provisieregels beogen te waarborgen dat een beleggingsonderneming zich bij het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten op een eerlijke, billijke en professionele wijze inzet voor de niet-professionele belegger, daar financiële of andere prikkels deze inzet kunnen doorkruisen. Bovendien dienen de provisieregels te voorkomen dat er belangenconflicten ontstaan tussen de beleggingsonderneming en haar cliënten. Artikel 24, zevende tot en met negende lid, van MiFID II schrijft voor dat de beleggingsonderneming ontvangen provisies voor onafhankelijk advies en individueel vermogensbeheer volledig dient door te betalen aan zowel de niet-professionele belegger als de professionele belegger. In Nederland gelden sinds 1 januari 2014 strengere provisieregels¹⁶ voor beleggingsdienstverlening aan niet-professionele beleggers dan de provisieregels die voortvloeien uit MiFID. Het provisieverbod voor het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten aan niet-professionele beleggers blijft gehandhaafd (zie artikel 168a, eerste lid). Het regime met betrekking tot provisies in het kader van het verlenen van beleggingsdiensten aan professionele beleggers is opgenomen in artikel 168aa. Het doel van het provisieverbod is de niet-professionele belegger te beschermen tegen de prikkels die van provisies uitgaan en ertoe kunnen leiden dat beleggingsondernemingen niet in het belang van de belegger handelen. Doordat de beleggingsonderneming alleen een vergoeding ontvangt van de belegger, is er geen risico dat de beleggingsonderneming vanwege de provisie niet in het belang van de niet-professionele belegger handelt. Het provisieverbod geldt voor zowel advisering, individueel vermogensbeheer als *execution only-dienstverlening*.

Op grond van artikel 24, twaalfde lid, eerste alinea, van MiFID II kunnen lidstaten aanvullende eisen opleggen ten opzichte van de regels omtrent provisie zoals opgenomen in artikel 24 van MiFID II. Dergelijke aanvullende eisen moeten objectief gerechtvaardigd en evenredig zijn en bedoeld zijn om concrete, risico's voor de bescherming van de belegger of voor de marktintegriteit tegen te gaan. Voorwaarde is dat de concrete risico's die met de eisen worden tegengegaan van bijzonder belang zijn in de omstandigheden die eigen zijn aan de marktstructuur van de desbetreffende lidstaat. Gelet op overweging 76 van de preambule van MiFID II kan artikel 24, twaalfde lid, in ieder geval dienen als grondslag voor lidstaten om strengere provisieregels voor te schrijven. Voor de introductie van het provisieverbod in 2014 is gebruik gemaakt van een vergelijkbare lidstaattoptie die was

¹⁶ Stb. 2013, 537.

opgenomen in artikel 4 van richtlijn 2006/73/EG.¹⁷ Artikel 24, twaalfde lid, vijfde alinea, schrijft voor dat lidstaten aanvullende eisen mogen handhaven die aan de Europese Commissie zijn medegedeeld voor 2 juli 2014 overeenkomstig artikel 4 van richtlijn 2006/73/EG. Nederland heeft bij brief van 28 november 2013 de Europese Commissie geïnformeerd over het provisieverbod voor niet-professionele beleggers zodat het provisieverbod kan worden gehandhaafd.

Artikel 168a, tweede lid, bepaalt op welke provisies het provisieverbod zoals opgenomen in het eerste lid niet van toepassing is. Het provisieverbod geldt niet indien de provisie wordt verschaft door of namens de belegger zelf in plaats van door of namens een derde (onderdeel a). Provisies die noodzakelijk zijn voor het verlenen van de desbetreffende dienst of de desbetreffende dienst mogelijk maken vallen eveneens niet onder het provisieverbod (onderdeel b). Te denken valt aan bewaarloon, afwikkelings- en beursvergoedingen, wettelijke heffingen en juridische kosten. Het tweede lid, onderdeel c, is aangepast omdat de provisieregels voor professionele beleggers zijn opgenomen in artikel 168aa. Het provisieverbod is niet van toepassing op plaatsingsvergoedingen (veelal gerelateerd aan secundaire markttransacties) indien wordt voldaan aan een aantal voorwaarden. De beleggingsonderneming dient de provisie die wordt verschaft of ontvangen voor deze diensten duidelijk kenbaar te maken richting de niet-professionele belegger. Daarnaast moet de provisie de kwaliteit van de desbetreffende dienst ten goede komen en mag deze provisie geen afbreuk doen aan de verplichting van de beleggingsonderneming om zich in te zetten voor de belangen van de niet-professionele belegger. Op grond van onderdeel d zijn provisies die worden verschaft door een beleggingsonderneming aan een door die beleggingsonderneming aangemelde verbonden agent toegestaan. Deze provisies worden gezien als een interne betaling.

Aan het tweede lid is toegevoegd dat het provisieverbod niet van toepassing is op kleine niet-geldelijke provisies die op grond van artikel 12, derde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 als aanvaardbaar worden aangemerkt. Onder kleine niet-geldelijke provisies die mogen verschaft of ontvangen valt onder meer algemene informatie over een financieel instrument of beleggingsdienst, promotiemateriaal met betrekking tot een emissie¹⁸, algemene rapporten over de economie of bedrijfsresultaten, het deelnemen aan congressen, seminars of andere trainingen over de kenmerken van een specifiek financieel instrument of specifieke beleggingsdienst (inclusief een redelijk bedrag aan eten en drinken tijdens een congres, seminar of andere training). De belegger dient duidelijk te worden geïnformeerd over deze niet-geldelijke provisies voordat de beleggingsdienst of nevendienst wordt verleend (onderdeel e). De informatie over kleine niet-geldelijke provisies mag in algemene bewoordingen worden omschreven. In het vierde lid is bepaald dat onderzoek op beleggingsgebied waarbij wordt voldaan aan artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 niet kwalificeert als provisie. Het gaat dan om onderzoek op beleggingsgebied die door de beleggingsonderneming uit eigen middelen wordt betaald of via een aparte rekening voor onderzoek op beleggingsgebied. In het laatste geval dient aan een aantal voorwaarden te worden voldaan. Zo dient de rekening door de beleggingsonderneming te worden beheerd en dient door de belegger op de rekening bedragen te worden gestort die door de beleggingsonderneming apart bij de desbetreffende belegger in rekening zijn gebracht gebaseerd op een vastgesteld onderzoeksbudget. Indien onderzoek op beleggingsgebied niet voldoet aan artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 dan dienen de regels voor niet-geldelijke provisies in acht te worden genomen. Niet-geldelijke provisies zijn aanvaardbaar en mogen door een beleggingsondernemingen worden ontvangen indien wordt voldaan aan artikel 12, derde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Provisies voor de routing van orders naar een bepaald handelsplatform of plaats van uitvoering dienen ook te voldoen aan artikel 168a.

AAF (artikel 168aa)

Artikel 4:90, eerste lid, van de Wft bepaalt dat beleggingsondernemingen zich bij het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze inzetten voor de belangen van haar cliënten. Artikel 4:90, tweede lid, voorziet vervolgens in de mogelijkheid om bij algemene maatregel van bestuur regels te stellen met betrekking tot het verschaffen of ontvangen van een provisie bij het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten. De provisieregels dienen te voorkomen dat er belangenconflicten ontstaan tussen de beleggingsonderneming en haar cliënten. Indien de provisieregels niet worden nageleefd, kan eveneens sprake zijn van overtreding van artikel 4:88 van de Wft (voorkomen en beheersen van belangenconflicten). Artikel 168aa verwerkt artikel 24, zevende lid (onderdeel b), achtste en negende lid, van MiFID II en de artikelen 11, 12 en 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten. Voor het verlenen van

¹⁷ Richtlijn 2006/73/EG van de Commissie van 10 augustus tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PbEG 2006, 241).

¹⁸ Zie overweging 29 van de preambule bij de gedelegeerde richtlijn met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen, productgovernanceverplichtingen en provisies.



beleggingsdiensten aan professionele beleggers is aangesloten bij de provisieregels zoals opgenomen in artikel 24, zevende tot en met negende lid, van MiFID II. Indien een beleggingsonderneming die onafhankelijk adviseert, individuele vermogens beheert of nevendiensten verleent, provisie ontvangt van een derde met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst of nevendienst aan een professionele belegger, dient de beleggingsonderneming de ontvangen geldelijke provisie in zijn geheel door te geven aan de professionele belegger. Dit volgt uit artikel 168aa, eerste lid. Artikel 168aa is niet van toepassing op in aanmerking komende tegenpartijen omdat een beleggingsonderneming alleen cliënten kan aanmerken als in aanmerking komende tegenpartij indien het gaat om het ontvangen en doorgeven van orders en het uitvoeren van orders of daarmee verband houdende nevendiensten (zie artikel 4:18b, eerste lid, Wft). Artikel 30 van MiFID II bepaalt dat de provisieregels niet van toepassing zijn op het verlenen van deze diensten aan in aanmerking komende tegenpartijen. Indien een beleggingsonderneming individuele vermogens beheert voor cliënten of cliënten adviseert dan dient de cliënt te worden aangemerkt als een niet-professionele belegger of professionele belegger en zijn de provisieregels zoals opgenomen in artikel 168a respectievelijk artikel 168aa van toepassing.

Op grond van het tweede lid mag de beleggingsonderneming geen niet-geldelijke provisie verschaffen aan of ontvangen van een derde met betrekking tot het verlenen van een beleggingsdienst of daarmee verband houdende nevendienst tenzij wordt voldaan aan artikel 12, derde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (tweede lid). De beleggingsonderneming zorgt ervoor dat de ontvangen provisie aan de betrokken belegger wordt doorgegeven. Hiervoor stelt de beleggingsonderneming een beleid op (derde lid). De beleggingsonderneming dient tenminste jaarlijks de professionele belegger te informeren over de aard en het bedrag van de doorgegeven provisie (vierde lid). Provisies voor afhankelijk advies, *execution only* dienstverlening en het in verband met deze beleggingsdiensten verlenen van nevendiensten zijn onder bepaalde voorwaarden uitgezonderd van het eerste en tweede lid (vijfde lid, aanhef, onderdelen a en b). Een van de voorwaarden is dat de beleggingsonderneming aan de professionele belegger voorafgaand aan de dienstverlening mededeling doet van het bestaan, de aard en het bedrag van de provisie, de provisie dient de kwaliteit van de dienstverlening ten goede te komen en de provisie mag niet leiden tot belangenconflicten. De provisie die worden genoemd in artikel 168a, tweede lid, onderdelen a, b, d en f, hoeft de beleggingsonderneming niet door te geven aan de belegger (zie vijfde lid, onderdeel b). In het zesde lid is bepaald dat het verschaffen van provisie door een beleggingsonderneming aan een derde in het kader van het verlenen van een beleggingsdienst of daarmee verband houdende nevendienst aan een professionele belegger is toegestaan indien aan de professionele belegger het bestaan, de aard en het bedrag van de provisie is medegedeeld, de provisie de kwaliteit van de dienst ten goede komt en de provisie niet leidt tot belangenconflicten en geen afbreuk doet aan de verplichting van de beleggingsonderneming om zich in te zetten voor de belangen van de professionele belegger. Op deze manier is zowel het ontvangen als verschaffen van provisie alleen onder bepaalde voorwaarden toegestaan. Met betrekking tot onderzoek op beleggingsgebied wordt opgemerkt dat dergelijk onderzoek niet kwalificeert als provisie indien is voldaan aan artikel 13 van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (zevende lid). De provisieregels zijn dan niet van toepassing. Provisies die door een handelsplatform of plaats van uitvoering worden verstrekt voor de routing van orders naar een het desbetreffende handelsplatform of plaats van uitvoering dienen ook te voldoen aan artikel 168aa.

AAG (artikel 168ab)

Voor het verlenen van beleggingsdiensten of nevendiensten met betrekking tot rechten van deelneming in een belegginginstelling of icbe die op verzoek van de deelnemers ten laste van de activa direct of indirect worden ingekocht of terugbetaald, is het verschaffen of ontvangen van provisie van of aan derden toegestaan tot en met 31 december 2014 mits de provisie in zijn geheel werd doorbetaald aan de klant. Aangezien de datum van 31 december 2014 is verstreken, kan artikel 168ab, tweede lid, vervallen.

Artikel II

A

Het opschrift van paragraaf 2.12 waarin wordt geregeld welke gegevens moeten worden verstrekt bij het aanvragen van een vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten of het verrichten van beleggingsactiviteiten, is gewijzigd in verband met de toevoeging van een nieuwe grondslag (artikel 2:99a, derde lid, van de Wft).

B (artikel 41)

Artikel 41 (oud) bepaalde welke gegevens moesten worden verstrekt voor de vergunningaanvraag van een beleggingsonderneming met zetel in Nederland. Aangezien de artikelen 1 tot en met 6 van



Verordening (EU) nr. [#]/2017 van de Commissie van [#] 2017 ter aanvulling van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad, houdende technische reguleringsnormen inzake informatie en vereisten voor de verlening van vergunningen aan beleggingsondernemingen (PbEU 2017, L [#]) (hierna: Uitvoeringsverordening toelatingsvereisten beleggingsondernemingen) bepalen welke gegevens voor een dergelijke vergunningaanvraag dienen te worden verstrekt, hoeven deze gegevens niet meer in het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft te worden genoemd.

C (artikel 41.0a)

Artikel 41.0a bepaalt welke gegevens moeten worden aangeleverd voor een vergunningaanvraag op basis van artikel 2:99a van de wet. Dit betreft de aanvraag van een beleggingsonderneming met zetel in een staat die geen lidstaat is en die voornemens is om in Nederland beleggingsdiensten te verlenen aan niet-professionele beleggers of professionele beleggers als bedoeld in bijlage II, afdeling II, van MiFID II. De informatie die de beleggingsonderneming dient te verstrekken heeft betrekking op de (activiteiten van) het bijkantoor in Nederland, omdat het bijkantoor moet voldoen aan de artikelen van de Wft. Om die reden hoeft de informatie, genoemd in de artikelen 3 en 5 van de Uitvoeringsverordening toelatingsvereisten beleggingsondernemingen, die betrekking heeft op de beleggingsonderneming als geheel, niet te worden verstrekt.

D (artikel 41a)

Deze wijziging houdt verband van de vernummering van het achtste lid van artikel 2:97, van de wet tot negende lid.

E (artikel 41b)

In artikel 2:103d, tweede lid, van de wet is een wettelijke grondslag opgenomen om bij algemene maatregel van bestuur te bepalen welke gegevens aan de AFM overgelegd moeten worden bij de aanvraag van een vergunning voor het in Nederland verlenen van datarapporteringsdiensten. Artikel 41b bepaalt welke gegevens dat zijn. Artikel 41b verwijst naar de Verordening (EU) nr. 2017/571 van de Commissie van 2 juni 2016 van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad, houdende technische reguleringsnormen inzake de verlening van vergunningen, organisatorische eisen en de publicatie van transacties voor datarapporteringsdienstverleners (PbEU, 2017, L 126). Artikel 1, eerste lid, van die verordening bepaalt welke gegevens in het kader van de aanvraag van een vergunning voor het in Nederland verlenen van datarapporteringsdiensten moeten worden overgelegd aan de bevoegde toezichthouder (de AFM). Die gegevens, dienen de informatie, genoemd in de artikelen 2, 3 en 4 en die met betrekking tot de organisatorische eisen, genoemd in de hoofdstukken II en III, van de hiervoor bedoelde verordening, te bevatten.

De AFM heeft op grond van artikel 4:5 van de Algemene wet bestuursrecht gelezen in samenhang met artikel 4:2, tweede lid, van die wet de bevoegdheid om de overlegging van andere gegevens dan die genoemd in artikel 41b te verzoeken, indien die andere gegevens voor de beslissing op de aanvraag nodig zijn en de aanvrager daarover redelijkerwijs de beschikking kan krijgen.

F

Het opschrift van paragraaf 3.6 waarin wordt geregeld welke gegevens aan de AFM moeten worden verstrekt bij het voornemen om beleggingsdiensten te verlenen of beleggingsactiviteiten te verrichten naar een andere lidstaat, is gewijzigd in verband met de toevoeging van een aantal nieuwe grondslagen (de artikelen 2:128, vijfde lid, 2:128a, tweede en zesde lid, van de Wft).

G (artikel 58)

Artikel 58 is gebaseerd op de artikelen 2:127, tweede lid, en 2:128a, tweede en zesde lid, van de Wft en implementeert artikel 35, tweede lid, van MiFID II. Artikel 58, eerste lid, bepaalt welke gegevens een beleggingsonderneming met zetel in Nederland of een bank aan de AFM dient te verstrekken indien zij het voornemen heeft om vanuit een in een andere lidstaat gelegen bijkantoor beleggingsdiensten te verlenen of beleggingsactiviteiten te verrichten. Naast de gegevens die dienen te worden verstrekt op grond van artikel 35, tweede lid, van MiFID II is ook opgenomen dat de informatie zoals genoemd in artikel 6 van de gedelegeerde verordening informatieverstrekking beleggingsondernemingen, marktexploitanten en kredietinstellingen¹⁹ aan de AFM dient te worden verstrekt. Artikel 58 bepaalt

¹⁹ Verordening (EU) nr. 2017/2018 van de Commissie van 29 juni 2016 ter aanvulling van richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad, houdende technische reguleringsnormen ter specificatie van informatie die door beleggingsondernemingen, marktexploitanten en kredietinstellingen moet worden verstrekt (PbEU 2017, L 155).



welke specifieke informatie moet worden verstrekt als een beleggingsonderneming (of bank) het voornemen heeft om beleggingsdiensten te verlenen via een verbonden agent in een andere lidstaat in het geval dat de beleggingsonderneming niet tevens een bijkantoor in diezelfde lidstaat heeft gevestigd (artikel 58, onderdeel e).

Het gaat zowel om de gegevens die dienen te worden verstrekt door een beleggingsonderneming die een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 heeft als om beheerders van icbe's die op grond van hun vergunning als bedoeld in artikel 2:69b, eerste lid, voornemens zijn vanuit een in een andere lidstaat gelegen bijkantoor diensten te verlenen of activiteiten te verrichten naar een andere lidstaat. Tevens heeft artikel 58 betrekking op een bank met zetel in Nederland die voor het uitoefenen van het bedrijf van bank een door de Europese Centrale Bank of de Nederlandsche Bank verleende vergunning heeft, ingevolge waarvan zij beleggingsdiensten kan verlenen en die voornemens is in een andere lidstaat beleggingsdiensten te verlenen door middel van een in een andere lidstaat gevestigde verbonden agent.

De beleggingsonderneming dient op grond van het tweede lid wijzigingen in de gegevens die in het kader van de notificatieprocedure zijn verstrekt, te melden bij de AFM (artikel 7 van de gedelegeerde verordening informatieverstreking beleggingsondernemingen, marktexploitanten en kredietinstellingen).

Artikel III

A (artikel 48)

Het minimumbedrag aan eigen vermogen voor een beheerder is €125.000 op grond van artikel 48, eerste lid, onderdeel c of d. Het minimumbedrag aan eigen vermogen voor een beleggingsonderneming is afhankelijk van de beleggingsdiensten die worden verleend. Indien een beheerder tevens beleggingsdiensten verleend, wordt de beheerder voor de toepassing van artikel 48, het eerste lid, gelijkgesteld met een beleggingsonderneming. Om te voorkomen dat een beheerder die beleggingsdiensten verleent een lager minimumbedrag aan eigen vermogen kan aanhouden dan een beheerder die deze diensten niet verleent, is in artikel 48, vierde lid, bepaald dat het minimumbedrag aan eigen vermogen van een beheerder altijd minimaal € 125.000 dient te bedragen.

B (artikel 59)

Artikel 59 is gebaseerd op artikel 3:57, tweede lid, van de Wft. In het zevende lid van artikel 59 is aangegeven dat de solvabiliteit van een beheerder van een beleggingsinstelling of een beheerder van een icbe die tevens een beleggingsdienst verleent op grond van artikel 2:67a, tweede lid, van de Wft, respectievelijk artikel 2:69c, tweede lid, van de wet voldoende is indien het aanwezige toetsingsvermogen van de onderneming voldoet aan de kapitaalvereisten van deel 3 van de verordening kapitaalvereisten voor zover die eisen van toepassing zijn op een beleggingsonderneming. Het aanwezige in aanmerking komende toetsingsvermogen van de beheerder dient ten minste gelijk te zijn aan het toetsingsvermogen berekent overeenkomstig artikel 59, eerste lid.

C (artikel 69)

Een beheerder van een beleggingsinstelling of icbe die tevens een beleggingsdienst verleent op grond van artikel 2:67a, tweede lid, van de Wft respectievelijk artikel 2:69c, tweede lid, van de wet kan gebruik maken van interne modellen voor de berekening van de kapitaalvereisten overeenkomstig deel 3 van de verordening kapitaalvereisten. Door de toevoeging in het eerste lid van artikel 69 kan de Nederlandsche Bank toetsen of de beheerder voldoet aan de in deel 3 van de verordening kapitaalvereisten gestelde eisen.

D

Het opschrift van paragraaf 13.2B is aangepast aangezien in artikel 134b, tweede lid, is opgenomen dat een beleggingsonderneming ook bepaalde informatie dient te publiceren. De paragraaf heeft derhalve zowel betrekking op banken als beleggingsondernemingen.

E (artikel 134b)

De inhoud van artikel 134b, tweede lid, Bpr was opgenomen in artikel 31g BGfo. Artikel 31g BGfo is aangepast en van de gelegenheid is gebruik gemaakt om in artikel 134b op te nemen dat een beleggingsonderneming in de zin van de verordening kapitaalvereisten uitleg dient te geven op haar website over de wijze waarop zij voldoet aan de bij of krachtens artikel 23e, vijfde lid, van het Bpr gestelde regels en het Besluit uitvoering publicatieverplichtingen richtlijn kapitaalvereisten. De wijziging van artikel 134b Bpr is gebaseerd op artikel 3:74a, derde lid, van de Wft. Op deze manier houdt de Nederlandsche Bank als prudentieel toezichthouder toezicht op de naleving van de publica-



tieverplichtingen die voortvloeien uit de richtlijn kapitaalvereisten.

Artikel IV

A

Artikel 5:27, eerste lid, van de Wft bevat de vergunningeisen voor marktexploitanten. De Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 voegt aan artikel 5:27, eerste lid, van de Wft een onderdeel toe dat ertoe strekt dat een aanvrager tevens moet aantonen dat zal worden voldaan aan het bepaalde ingevolge de artikelen 5:30a tot en met 5:30e van de Wft. Artikel 2 van het Besluit gereguleerde markten Wft bepaalt in het kader van de vergunningaanvraag welke gegevens moeten worden verstrekt aan de AFM. Aan deze bepaling wordt een onderdeel toegevoegd op grond waarvan een aanvrager gegevens aan de AFM moet verstrekken op grond waarvan de AFM kan beoordelen of de aanvrager voldoet aan hetgeen is bepaald ingevolge de artikelen 5:30a tot en met 5:30e.

B (artikel 4a)

Artikel 4a is gebaseerd op artikel 5:29a, derde lid, van de Wft dat artikel 45 MiFID II verwerkt. In artikel 5:29a, eerste lid, van de Wft zijn eisen gesteld aan de samenstelling en het functioneren van het leidinggevend orgaan van de marktexploitant. Sommige voorschriften zijn alleen van toepassing voor zover de marktexploitant significant is. Artikel 4a bepaalt dat een marktexploitant significant is indien zij door de AFM, gelet op de omvang, interne organisatie en aard, schaal en complexiteit van werkzaamheden als significant wordt aangemerkt. Voor de formulering is aangesloten bij de reeds bestaande artikelen 17d, onderdeel b, van het Bpr en 31f van het BGfo. Deze artikelen regelen in het kader van eisen aan het leidinggevend orgaan van banken of beleggingsondernemingen op dezelfde manier wanneer een bank of beleggingsonderneming significant is.

C (artikelen 4b t/m 4e)

Artikel 4b is gebaseerd op artikel 5:30a, vierde lid, van de Wft en implementeert artikel 48, zesde lid, van MiFID II. Op grond van artikel 5:30a, eerste lid, onderdeel d, van de Wft, dient de marktexploitant te beschikken over systemen, procedures en regelingen om deelnemers en leden te verplichten algoritmen te testen waarbij de marktexploitant omgevingen aanbiedt om deze tests te faciliteren. Dit om te voorkomen dat systemen voor algoritmische handel leiden tot onordelijke handelsomstandigheden op de gereguleerde markt. Systemen, procedures en regelingen van de marktexploitant dienen in staat te zijn om de verhouding tussen het aantal niet-uitgevoerde orders en het aantal transacties dat door een deelnemer of lid in het handelssysteem kan worden ingevoerd, te beperken. Tevens dienen deze systemen de orderstroom te kunnen afremmen indien het risico bestaat dat de maximale systeemcapaciteit wordt bereikt en de minimale verhandelingseenheid op de gereguleerde markt te kunnen beperken en handhaven.

Artikel 4c is gebaseerd op artikel 5:30a, vierde lid, van de Wft en implementeert artikel 48, vijfde lid, eerste alinea, van MiFID II. Op grond van artikel 5:30a, tweede lid, van de Wft, dient de marktexploitant te beschikken over parameters die ertoe kunnen leiden dat de handel tijdelijk wordt stilgelegd of beperkt, indien op de gereguleerde markt of op een aanverwante markt gedurende een korte periode aanzienlijke koersbewegingen in een financieel instrument zijn. Deze parameters zijn geïkht om rekening te houden met de liquiditeit van de verschillende categorieën activa, de aard van het marktmodel en de soorten gebruikers en zijn geschikt om aanzienlijke verstoringen van de ordelijke werking van de gereguleerde markt te voorkomen.

Artikel 4d is gebaseerd op artikel 5:30b, derde lid, van de Wft en implementeert artikel 48, derde lid, van MiFID II. Op grond van artikel 5:30b, eerste lid, onderdeel a, van de Wft, dient de marktexploitant overeenkomsten te sluiten met beleggingsondernemingen die op de door hem geëxploiteerde gereguleerde markt een marketmakingstrategie uitvoeren. In deze overeenkomst dienen de verplichtingen te worden opgenomen die partijen overeengekomen zijn waaronder de verplichting voor de beleggingsonderneming met betrekking tot de liquiditeitsverschaffing op de gereguleerde markt. Tevens worden de rechten van de beleggingsonderneming opgenomen in de overeenkomst waaronder de kortingen of andere voordelen die de gereguleerde markt aan de beleggingsonderneming aanbiedt om de markt op regelmatige en voorspelbare basis van liquiditeit te voorzien.

Artikel 4e is gebaseerd op artikel 5:30d, tweede lid, van de Wft en implementeert artikel 49, tweede lid, van MiFID II. Op grond van artikel 5:30d, eerste lid, van de Wft, past een marktexploitant regelingen toe met betrekking tot de minimale verhandelingseenheid voor aandelen, representatieve certificaten, beursverhandelde rechten van deelneming in beleggingsinstellingen en icbe's, certificaten en



soortgelijke financiële instrumenten. Deze regelingen zijn afgestemd op het liquiditeitsprofiel van het desbetreffende financieel instrument op verschillende markten en op het gemiddelde verschil tussen de bied- en laatprijzen. Daarnaast houden deze regelingen rekening met de wenselijkheid van redelijk stabiele prijzen, waarbij de verdere verkleining van het verschil tussen de bied- en laatprijzen niet onnodig wordt beperkt. Tot slot dienen de regelingen zo te zijn opgezet dat de omvang van de minimale verhandelingseenheid is afgestemd op elk afzonderlijk financieel instrument dat wordt verhandeld op de gereguleerde markt.

Artikel V

In artikel 10 van het het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector worden boetecategorieën toegekend aan verschillende artikelen uit de Wft betreffende beleggingsondernemingen, handelsplatformen en datarapporteringsdienstverleners. Tevens is een aanpassing van artikel 10 van het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector opgenomen op grond waarvan voor de nieuw ingevoegde artikelen in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, die zien op de regels omtrent organisatorische eisen, productontwikkelingsproces, informatieverstrekking, vrijwaring van financiële instrumenten en provisies per artikel de boetecategorie is vastgesteld. De desbetreffende boetecategorieën zijn bepaald naar de ernst van de overtreding en sluiten aan bij de boetecategorieën die thans gelden voor soortgelijke overtredingen.

Artikel VI

A (artikel 1)

In artikel 1 van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten vervalt de definitie van verordening (EG) nr. 1287/2006 (MiFID). Dit betreft de uitvoeringsverordening die op grond van MiFID I was vastgesteld. Daarnaast zijn de definities van MiFIR en die van de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen toegevoegd.

B (artikel 2)

Artikel 2, eerste lid, onderdeel b, van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten vervalt. Aangezien verordening (EG) nr. 1287/2006 (MiFID) vervalt, kan ook de aanwijzing van de AFM als relevante bevoegde autoriteit vervallen.

Verder is de AFM aangewezen als bevoegde autoriteit in de zin van MiFIR en de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen. De AFM is belast met de uitvoering en handhaving van de bij of krachtens die verordeningen gestelde regels.

C (artikel 7)

Op grond van artikel 1:94, eerste lid, van de wet kan de AFM een waarschuwing of verklaring publiceren van een bij algemene maatregel van bestuur aangewezen bepaling uit een verordening. Artikel 7 van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten regelt dat de AFM bij overtredingen van voorschriften of verboden uit MiFIR en de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische eisen een waarschuwing of een verklaring kan publiceren.

D (bijlage 1)

Aan bijlage 1 van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten zijn de artikelen uit MiFIR, met uitzondering van artikel 25, eerste lid, en de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 toegevoegd. Hierdoor kan de AFM bij overtreding van die artikelen een last onder dwangsom opleggen. Artikel 25 MiFIR betreft de verplichting voor beleggingsondernemingen om gegevens over door hen uitgevoerde orders en transacties in gedurende vijf jaar te bewaren. Aangezien overtreding van deze bepaling niet meer onder dreiging van een last onder dwangsom kan worden beëindigd, heeft het enkel nog zin om in dat geval een boete op te leggen.

E (bijlage 2)

Dit onderdeel voegt artikelen uit MiFIR en de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 toe aan bijlage 2 van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten. Hierdoor kan de AFM bij overtreding van die artikelen een bestuurlijke boete opleggen. Bij het vaststellen van de boetecategorie voor een overtreding van een artikel uit de hiervoor genoemde verordeningen is in eerste instantie gekeken naar de boetecategorie die voor een vergelijkbare overtreding van een artikel in de Wft of een op de Wft gebaseerde algemene maatregel van bestuur geldt. Zo is voor de bepalingen uit de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten



2014 voor wat betreft de categorisering zoveel mogelijk aangesloten bij vergelijkbare artikelen die in het BGfo waren opgenomen ter implementatie van de uitvoeringsrichtlijn onder MiFID I.²⁰ Voor zover er geen vergelijkbare overtreding is, is de boetecategorie bepaald aan de hand van de categorie die geldt voor overtredingen van een vergelijkbare ernst of orde.

Artikel VII

De inwerkingtreding van dit besluit wordt, evenals bij de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, bij koninklijk besluit geregeld. Het streven is dat het besluit met ingang van 3 januari 2018 in werking treedt, de datum waarop de bepalingen van MiFID II van toepassing moeten zijn.

De Minister van Financiën,

²⁰ Richtlijn 2006/73/EG van de Commissie van 10 augustus 2006 tot uitvoering van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PbEU 2006, L 241).