

INHOUDSOPGAVE

Afkortingen en overzicht van de op de MiFID II gebaseerde uitvoeringsrichtlijn en verordeningen	27
Afkortingen en overzicht van de op de MiFIR gebaseerde verordeningen	33
Lijst van meest gebruikte afkortingen	37
1 Inleiding en kernbegrippen	45
1 Inleiding	45
1.1 Inhoud van dit boek en dit hoofdstuk	45
101. Inhoud van dit boek	45
102. Onderwerpen of regels die buiten beschouwing blijven	45
103. Inhoud van dit hoofdstuk	46
2 Achtergrond van de regulering: Nederlandse en Europese context	47
2.1 Periode 1985 tot 1996	47
104. De eerste Nederlandse schreden tot regulering van effectenbemiddelaars	47
105. De eerste Europese regulering van beleggingsondernemingen: de ISD	50
106. Implementatie van de ISD in de Wte 1995	51
2.2 Periode 1995 tot 2004: vervanging van de ISD door MiFID I	51
107. Aanloop van de ISD naar MiFID I	51
108. Knelpunten ISD: redenen voor vervanging door MiFID I	52
109. Het traject van ISD naar MiFID I	53
110. Mate van harmonisatie van MiFID I	54
111. Implementatie MiFID I in de Wft	54
2.3 Periode 2010 tot 2014: vervanging van MiFID I door MiFID II en MiFIR	55
112. Herziening van MiFID I: de eerste contouren voor MiFID II	55
113. Herzieningsvoorstel: MiFID II en MiFIR	56
2.4 Mei 2014: totstandkoming MiFID II en MiFIR	61
114. Totstandkoming MiFID II en MiFIR	61
115. Lagere regelgeving MiFID II en MiFIR: bronnen	62
116. Door ESMA opgestelde richtsnoeren en Q&A's: soft law	62
117. Implementatie MiFID II: Wft, lagere regelgeving en beleidsregels	63

2.5	Periode vanaf 2020	64
118.	Wijzigingen en consultatie herziening MiFID II en MiFIR	64
3	Begrip beleggingsonderneming: beleggingsdiensten en beleggingsactiviteiten	65
3.1	Inleiding	65
119.	Beleggingsondernemingen in de Wft-structuur	65
120.	Omschrijving ‘beleggingsonderneming’: MiFID II	66
121.	Omschrijving ‘beleggingsonderneming’: Wft	67
3.2	De verschillende beleggingsdiensten en beleggingsactiviteiten	68
122.	Verlenen van een beleggingsdienst	68
123.	Verrichten van een beleggingsactiviteit	68
124.	Ontvangen en doorgeven van cliëntenorders: orderremisier en beleggingsgiro	69
125.	Voor rekening van cliënten uitvoeren van orders	71
126.	Portefeuillebeheer: individueel vermogensbeheer	71
127.	Beleggingsadvies	72
128.	Plaatsen en/of overnemen van financiële instrumenten	74
3.3	Exploiteren van de handelsplatformen MTF en OTF	75
129.	Inleidende opmerkingen	75
130.	Multilaterale handelsfaciliteit (MTF): MiFID II en Wft	76
131.	Overeenkomsten gereguleerde markt en MTF	77
132.	MTF en mkb-groeimarkt	77
133.	Georganiseerde handelsfaciliteit (OTF): MiFID II en Wft	79
134.	Het begrip ‘(hoog frequente) algoritmische handel’: MiFID II en Wft	80
3.4	Het begrip ‘in de uitoefening van een beroep of bedrijf’	82
135.	Het begrip ‘in de uitoefening van een beroep of bedrijf’	82
3.5	Territoriale reikwijdte verbodsbepaling: ‘in Nederland’	84
136.	Inleidende opmerkingen	84
137.	Lokalisering van de dienstverlening voor toepassing MiFID II	84
138.	Artikel 42 MiFID II: keuze voor de ‘initiative’ test	86
139.	Online dienstverlening vanuit lidstaat naar Nederland	86
140.	Online dienstverlening vanuit Nederland naar lidstaat	87
4	Het begrip ‘financiële instrumenten’	88
4.1	Inleiding	88
141.	Inleidende opmerkingen en toekomstige wijziging	88
4.2	Omschrijving van financiële instrumenten in MiFID II en de Wft	89
142.	Omschrijving financiële instrumenten: MiFID II en Wft	89

4.3	Financiële instrumenten niet-zijnde derivatencontracten (behalve kredietderivaten)	90
	143. Inleidende opmerkingen	90
	144. Geldmarktinstrumenten	90
	145. Deelnemingsrechten niet-zijnde effecten	91
	146. Opties	91
	147. Swaps en kredietderivaten	91
	148. Termijncontracten ('forwards') en contracts for difference (CFD)	92
	149. Broeikasgas-emissierechten	92
4.4	Diverse soorten derivatencontracten	93
	150. Inleidende opmerkingen	93
	151. Uitzondering bepaalde valutaderivatencontracten	94
	152. Soorten grondstoffenderivaten (MiFID II)	94
	153. Energiederivatencontracten en REMIT-uitzondering	95
	154. Restcategorie grondstoffenderivaten: C7-grondstoffenderivaten	96
	155. ESMA over C6-grondstoffenderivaten en C7-grondstoffenderivaten	96
	156. Andere derivatencontracten	97
	157. Grondstoffenderivaten (Wft)	97
5	Systematische interne afhandeling, nevendiensten en datarapporteringsdiensten	98
5.1	Inleiding	98
	158. Inleidende opmerkingen	98
5.2	Beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling en begrip 'matched principal trading'	99
	159. Beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling: MiFID II	99
	160. Beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling: Wft	102
	161. Begrip 'matched principal trading'	103
5.3	Nevendiensten	103
	162. Inleidende opmerkingen	103
	163. Begrip 'nevendienst' en soorten: MiFID II en Wft	104
5.4	Datarapporteringsdiensten	106
	164. Begrip 'datarapporteringsdienstverlener': MiFID II en Wft	106
5.5	Aanbieden van directe elektronische toegang tot een handelsplatform (DEA)	108
	165. Het begrip 'directe elektronische toegang tot een handelsplatform' (DEA)	108
6	Soorten beleggers	108

6.1	Inleiding	108
	166. Inleidende opmerkingen	108
6.2	Professionele cliënten en ‘opt out’: in MiFID II en Wft	110
	167. Per se professionele cliënten: MiFID II en ‘opt out’	110
	168. Per se professionele beleggers: Wft en ‘opt out’	111
6.3	Niet-professionele cliënten en ‘opt up’: MiFID II en Wft	111
	169. Niet-professionele cliënten: MiFID II en ‘opt up’	111
	170. Niet-professionele beleggers: Wft en ‘opt up’	112
6.4	In aanmerking komende tegenpartijen	113
	171. Inleidende opmerkingen	113
	172. In aanmerking komende tegenpartijen: MiFID II en ‘opt out’ en ‘opt up’	114
	173. In aanmerking komende tegenpartijen: Wft en ‘opt out’ en ‘opt up’	115
7	ESMA in relatie tot MiFID II en MiFIR	116
	174. Inleidende opmerkingen	116
	175. Opstellen van richtsnoeren	117
	176. Regeling omtrent Q&A’s	117
	177. Consumentenbescherming	117
	178. Product- en activiteitinterventie	118
2	Uitzonderingen op de vergunningplicht en toepasselijke regels	121
1	Inleiding	121
1.1	Inhoud van dit hoofdstuk	121
	201. Inhoud van dit hoofdstuk	121
2	Niet-toepasselijkheid MiFID II: vrijstellingen en facultatieve vrijstellingen	122
	202. Inleidende opmerkingen	122
	203. Artikelen 1 lid 6 en 2 lid 1 MiFID II en toekomstige wijziging	122
	204. Bepaalde beleggingsdiensten	123
	205. Bepaalde verzekeraars	124
	206. Handelaren voor eigen rekening: drie categorieën	124
	206a. Eerste categorie: artikel 2 lid 1 sub d MiFID II	124
	206b. Tweede categorie: artikel 2 lid 1 sub e MiFID II	126
	206c. Derde categorie: artikel 2 lid 1 sub j MiFID II en toekomstige wijziging	127
	206d. Schematisch overzicht van de drie categorieën	128
	207. Overheidsschuld beherende instellingen	128
	208. Entiteiten voor collectieve belegging, hun bewaarders en beheerders	128

209.	Beheerders van transmissiesystemen	129
210.	Centrale effectenbewaarinstellingen	129
3	Niet-toepasselijkheid vergunningplicht van artikel 2:96 Wft en toepasselijke regels	130
3.1	Inleiding	130
211.	Inleidende opmerkingen	130
212.	Verskillende gevolgen Wft-systematiek voor de toepasselijke regels	130
213.	Niet-toepasselijkheid Wft bij online dienstverlening vanuit lidstaat	132
3.2	Geen vergunningplicht op grond van reikwijdtebepalingen en toepasselijke regels	132
214.	Inleidende opmerkingen	132
215.	Beheren van overheidsschuld	132
216.	Pensioenfondsen en verbonden vermogensbeheerders	133
217.	Implementatie artikel 2 lid 1 sub a-g, j en k MiFID II	134
218.	Beheerders van transmissiesystemen	136
219.	Centrale effectenbewaarinstellingen (CSD's)	137
3.3	Niet-toepasselijkheid vergunningplicht: artikel 2:97 Wft, zetel in Nederland en toepasselijke regels	137
220.	Nederlandse banken en financiële instellingen	137
221.	Nederlandse gemeentelijke kredietbanken	139
222.	Nederlandse abi-beheerders en icbe-beheerders en toekomstige wijziging	140
223.	Nederlandse verbonden agenten	144
224.	Nederlandse marktexploitanten	145
3.4	Niet-toepasselijkheid vergunningplicht: artikel 2:98 Wft, zetel in andere lidstaat en toepasselijke regels	146
225.	Inleidende opmerkingen	146
226.	Beleggingsondernemingen uit andere lidstaat	146
227.	Toepasselijke regels op bijkantoor in andere lidstaat: achtergrond MiFID I	147
228.	Toepasselijke regels op bijkantoor in Nederland: MiFID II	149
229.	Icbe-beheerders en abi-beheerders uit andere lidstaat	151
230.	Toepasselijke regels voor abi-beheerders	152
231.	Banken en financiële instellingen uit andere lidstaat	153
232.	Entiteiten voor risico-acceptatie en verzekeraars uit andere lidstaat	153
3.5	Vrijstellingen ingevolge de Vrijstellingsregeling Wft: artikelen 13 en 14 en toepasselijke regels	153
233.	Particuliere participatiemaatschappijen	153
234.	Vermogensbeheerders 'familie'-vennootschap of 'familie'-stichting	154

3.6	Nationaal regime derde land-beleggingsondernemingen	154
235.	Inleidende opmerkingen	154
236.	Beleggingsondernemingen zetel in Australië, de VS of Zwitserland	155
237.	Derde land-beleggingsonderneming handelend voor eigen rekening	156
238.	Beleggingsondernemingen met zetel in Singapore of de VS	157
239.	Dienstverlening derde land-beleggingsonderneming op initiatief cliënt en toekomstige wijziging	158
3.7	Nationaal MiFID II-regime bepaalde Nederlandse adviseurs en verlicht regime bepaalde beleggingsondernemingen	160
240.	Bepaalde adviseurs en beleggingsondernemingen	160
4	Regels voor iedere beleggingsonderneming	162
4.1	Inleiding	162
241.	Inleidende opmerkingen	162
4.2	Informatieplichten, beleggingsaanbevelingen en marktpeilingen ex MAR	163
242.	Informatieplicht over toegelaten financiële instrumenten	163
243.	Informatieplicht over mogelijk marktmisbruik	163
244.	Beleggingsaanbevelingen en beleggingsstrategie-voorstellen: inleiding	164
245.	Beleggingsaanbevelingen of voorstellen beleggingsstrategie: begrip en regels	165
246.	Marktpeilingen: inleiding	167
247.	Omschrijving ‘marktpeiling’	167
248.	Voorwaarden legitiem doorgeven en ontvangen van marktpeiling	167
4.3	Verbod meewerken aan openbaar bod	169
249.	Verbod meewerken aan openbaar bod	169
5	Regels voor iedere beleggingsonderneming met zetel of bijkantoor in Nederland	170
250.	Inleidende opmerkingen: reikwijdte artikel 5:68 Wft	170
251.	Maatregelen ter beheersing van belangenconflicten	170
252.	Maatregelen ter vermijding van steun aan productie en verkoop clustermunitie	171
253.	Aanwijzen compliance officer	173
254.	Procedures voor interne melding MAR-overtredingen: implementatie 32 lid 3 MAR	173
255.	Administratie van transacties in financiële instrumenten	174
256.	Gedragcode privétransacties	174
257.	Ontheffing	175

3	Vergunningeisen, vergunningaanvraag en reikwijdte vergunning	177
1	Inleiding	177
1.1	Inhoud van dit hoofdstuk	177
	301. Inhoud van dit hoofdstuk	177
2	Vergunningplicht beleggingsondernemingen	178
2.1	Inleiding	178
	302. Inleidende opmerkingen	178
2.2	Bevoegdheid AFM: vergunningverlening en ontheffing vergunningplicht	178
	303. AFM vergunningverlenende toezichthouder	178
3	Vergunningeisen: overzicht van drie sets vergunningeisen	179
3.1	Overzicht van de vergunningeisen	179
	304. Vergunningeisen: drie sets	179
3.2	Nederlandse beleggingsonderneming of derde land-beleggingsonderneming voor verrichten beleggingsactiviteiten	180
	305. Vergunningeisen: artikel 2:99 Wft	180
	306. Ontheffing van de vergunningeisen van artikel 2:99 Wft	182
3.3	Derde land-beleggingsonderneming: dienstverlening aan niet-professionele beleggers of 'opt up' professionele beleggers	184
	307. Vergunningeisen: artikel 2:99aWft en toekomstige wijziging	184
3.4	Derde land-beleggingsonderneming: dienstverlening aan per se professionele beleggers of in aanmerking komende tegenpartijen	187
	308. Vergunningeisen: artikel 2:99bWft en toekomstige wijziging	187
4	Uitwerking vergunningeisen	188
4.1	Inleiding: huidige vergunningeisen en toekomstige wijzigingen	188
	309. Huidige vergunningeisen en toekomstige wijzigingen	188
4.2	Geschiktheids- en betrouwbaarheidseis	189
	310. Inleidende opmerkingen: MiFID II en Wft	189
	311. Geschiktheidseis en afleggen van de eed of belofte	189
	312. Betrouwbaarheidseis	191
	313. Samenwerking AFM en DNB in kader geschiktheids- en betrouwbaarheidseis	193
4.3	Samenstelling bestuur en toezichtsorgaan, vestiging hoofdkantoor en tweehoofdige leiding	194
	314. Inleidende opmerkingen	194
	315. Samenstelling bestuur en toezichthoudend orgaan	194
	316. Vestiging hoofdkantoor en tweehoofdige leiding	196
4.4	Zeggenschapsstructuur	197
	317. Zeggenschapsstructuur en 'nauwe banden'	197

4.5	Integere bedrijfsuitoefening en beheerste inrichting van de bedrijfsvoering	199
318.	Inleidende opmerkingen	199
319.	Bedrijfsuitoefening en bedrijfsvoering: algemeen	200
320.	Instellen van een compliancefunctie	201
321.	Behandeling, vastlegging en melding van incidenten	202
322.	Beoordeling van personeelsleden in integriteitsgevoelige functies	203
323.	Acceptatie van cliënten: ‘customer due diligence’	204
324.	Onderzoek naar bepaalde personen of instellingen	205
325.	Organisatorische eisen: verwijzing naar MiFID II en uitvoeringsregels	205
326.	Persoonlijke transacties	205
327.	Vakbekwaamheidseisen	207
328.	Eisen aan doeltreffend en prudent bestuur	208
329.	‘Productgovernanceregels’: inleiding, nationale evaluatie en toekomstige wijziging	209
330.	Eisen aan het productontwikkelingsproces	211
331.	Eisen aan de distributie: drie varianten	212
332.	Bijhouden en bewaren van gegevens	214
333.	Onderzoek op beleggingsgebied en financiële analisten	215
4.6	Maatregelen ter bescherming van de rechten van cliënten (vermogensscheiding)	219
334.	Adequate maatregelen bescherming cliëntenrechten en toekomstige wijziging	219
4.7	Beleid inzake voorkomen van en omgaan met belangenconflicten	220
335.	Voorkomen en omgaan met belangenconflicten	220
4.8	Financiële waarborgen: minimum eigen vermogen en solvabiliteit	222
336.	Inleidende opmerkingen	222
337.	Nederlandse beleggingsonderneming en beheerders die MiFID-diensten verlenen	224
4.9	Aanvullende vergunningeisen voor het exploiteren van een MTF of OTF	225
338.	Handelsprocesregels en minimaal aantal leden	225
339.	Ontheffingsmogelijkheid	227
4.10	Administratie derivatenvermogen: beleggingsonderneming als Wge-tussenpersoon	228
340.	Administratie van het derivatenvermogen	228
4.11	Gekwalificeerde deelneming en een verklaring van geen bezwaar (‘vvgb’)	229

341.	Inleidende opmerkingen	229
342.	Achtergrond preventieve toetsing deelnemingen in beleggingsondernemingen	230
343.	Definitie ‘gekwalificeerde deelneming’: MiFID II en Wft	230
344.	Regels inzake gekwalificeerde deelneming (vvgb-vereiste)	231
345.	Uitzonderingen op vvgb-vereiste	232
346.	Toetsingscriteria voor verlenen van vvgb	235
347.	Vvgb-aanvraag en vergroting deelneming	238
348.	Meldingsplicht beleggingsonderneming	238
349.	Informatieverplichting van DNB aan minister van Financiën	239
5	Vergunningaanvraag, vergunningverlening en reikwijdte vergunning	239
5.1	Inleiding	239
350.	Inleidende opmerkingen	239
5.2	Vergunningaanvraag en de te verstrekken informatie	240
351.	Aanvraag en informatieverstrekking	240
5.3	Betrokkenheid DNB en/of toezichthoudende instantie uit andere lidstaat	241
352.	Betrokkenheid DNB	241
353.	Betrokkenheid toezichthouder andere lidstaat	242
5.4	Reikwijdte van de vergunning	243
354.	Reikwijdte van de vergunning	243
4	Regels voor beleggingsondernemingen met een AFM-vergunning	245
1	Inleiding	245
1.1	Inhoud van dit hoofdstuk	245
401.	Inhoud van dit hoofdstuk	245
2	Structureren en inrichting: uitbesteding en klachtenafhandeling	246
2.1	Inleiding	246
402.	Inleidende opmerkingen	246
2.2	Uitbesteding overzicht en begrip ‘uitbesteding’	246
403.	Inleiding	246
404.	Begrip ‘uitbesteding’	246
2.3	Uitbesteding in de Wft	247
405.	Uitbesteding in de Wft	247
2.4	Uitbesteding in de MiFID II en nadere uitwerking	247
406.	Uitbesteding in MiFID II en uitvoeringsregels	247
407.	Uitbesteding kritieke of belangrijke operationele taken	248
408.	Uitbesteden vermogensbeheer aan een derde land-dienstverlener	249

2.5	Adequate klachtenafhandeling	249
409.	Adequate klachtenafhandeling	249
3	Zorgvuldige dienstverlening: algemeen	250
410.	Onderdelen van dienstverlening: rubricering	250
411.	Regels zorgvuldige dienstverlening in relatie tot het privaatrecht	251
412.	Literatuur en AFM-‘soft law’	253
4	Zorgvuldige dienstverlening: cliëntenclassificatie, cliëntendossier en cliëntenovereenkomst	254
413.	Cliëntenclassificatie	254
414.	Cliëntendossier	255
415.	Cliëntenovereenkomst	256
5	Zorgvuldige dienstverlening: informatieverstrekking	257
5.1	Inleiding	257
416.	Inleidende opmerkingen	257
5.2	Informatieverschaffing algemeen	258
417.	Informatieverschaffing	258
5.3	Informatieverschaffing voorafgaand aan dienstverlening	259
418.	Inleidende opmerkingen: regels op nationaal en EU-niveau	259
419.	Nationale regels: overzicht	260
420.	Europese regels: overzicht	261
421.	Informatie algemeen	261
422.	Informatie bij beleggingsadvies	263
5.4	Informatieverschaffing tijdens de dienstverlening	265
423.	Informatie tijdens dienstverlening	265
5.5	Informatieverschaffing over specifieke onderwerpen	266
424.	Inleidende opmerkingen	266
425.	Informatie vastlegging telefoongesprekken en dergelijke	266
426.	Informatie over afwikkelingsystemen	267
427.	Informatie over beleggerscompensatieregeling	267
428.	Informatie door verstrekking van essentiële-beleggersinformatie (EBI)	269
429.	Informatie door verstrekking van een essentiële-informatiedocument (EID)	269
5.6	Informatieverstrekking door middel van reclame-uitingen	270
430.	Inleidende opmerkingen: regels op nationaal en EU-niveau	270
431.	Reclameregels op nationaal niveau	270
432.	Europese reclameregels	271
6	Zorgvuldige dienstverlening: geschiktheids- en passendheidstoets	272
6.1	Inleiding	272

433.	Inleidende opmerkingen: nationale en Europese regels	272
6.2	Cliëntenprofiel, geschiktheidstoets en geschiktheidsverklaring	273
434.	Geschiktheidstoets en geschiktheidsverklaring	273
6.3	Passendheidstoets	275
435.	Passendheidstoets	275
6.4	Geschiktheids- en passendheidstoets bij verlenen beleggingsdienst door andere beleggingsonderneming	276
436.	Opdracht van andere beleggingsonderneming	276
7	Specifieke gedragsregels	277
437.	Inleidende opmerkingen	277
438.	Verbod op ‘cold calling’	277
439.	Verbod op ‘churning’	278
440.	Saldi- en marginbewaking en liquidatieplicht	279
8	Dienstverlening voor ‘in aanmerking komende tegenpartijen’ en professionele beleggers	281
8.1	Verlicht regime bij dienstverlening aan ‘in aanmerking komende tegenpartijen’	281
441.	Verlicht regime	281
8.2	Verlicht regime bij dienstverlening aan professionele beleggers	284
442.	Verlicht regime bij dienstverlening aan professionele beleggers	284
9	Regels bij adviseren over en/of verkopen van gestructureerde deposito’s	285
443.	Inleidende opmerkingen	285
444.	Gestructureerde deposito’s en bepaalde MiFID II-regels: reden	285
445.	Begrip ‘gestructureerde deposito’	285
446.	Adviseren over en/of verkopen van gestructureerde deposito’s	286
10	Beloningsregels en aanvullende prudentiële regels	286
447.	De lappendeken van beloningsregels: inleiding	286
448.	De nationale regels en toekomstige regels	287
449.	Europese regels en toekomstige regels	287
450.	Aanvullende prudentiële eisen: toekomstige regels	288
11	Regels bij verlenen van beleggingsdiensten en verrichten van beleggingsactiviteiten	288
11.1	Inleiding	288
451.	Inleidende opmerkingen	288
11.2	Verbod tot sluiten van een financiële zekerheidsovereenkomst met niet-professionele cliënten	288
452.	Verbod tot sluiten van financiële zekerheidsovereenkomst	288
11.3	Eerlijke, billijke en professionele belangenbehartiging en provisies	290

453.	Inleidende opmerkingen: nationale en Europese provisieregels	290
454.	Provisies niet-professionele beleggers	292
455.	Provisies professionele beleggers	293
11.4	Verwerking van orders: best execution, uitvoeringsbeleid en informatieverschaffing	294
456.	Inleidende opmerkingen	294
457.	Optimale orderuitvoering en ‘plaats van uitvoering’	296
458.	Orderuitvoeringsbeleid	298
459.	Informatie aan cliënten en in- of toestemming van cliënten	299
460.	Orderverwerking	301
461.	Jaarlijkse rapportage voor elk handelsplatform	302
462.	Doorgifte van orders aan derden en best execution	303
11.5	Specifieke regels voor beleggingsonderneming die OTF of MTF exploiteert	304
463.	Inleidende opmerkingen	304
464.	MiFIR: transparantievereisten en meldingsplichten	305
465.	Synchronisatie beursklokken	306
466.	Opstellen toezichtregels	306
467.	Handelsmaatregelen door beleggingsonderneming	308
468.	Orderuitvoeringsregels voor MTF en ‘matched principal trading’	309
469.	Orderuitvoeringsregels voor OTF en ‘matched principal trading’	310
470.	Combinatie exploiteren MTF of OTF met datarapporteringsdienst	312
11.6	Specifieke regels voor beleggingsonderneming met systematische afhandeling	312
471.	MiFIR, Wft, Herstelwet financiële markten 2020: reikwijdte	312
472.	Publiceren van koersen	314
473.	Regels voor orderuitvoering	314
474.	Toegang tot koersen	315
475.	Vergewisplicht bevoegde autoriteit	316
11.7	Specifieke regels voor algoritmische handel en DEA	316
476.	Inleidende opmerkingen en reikwijdte	316
477.	Eisen algoritmische handel	317
478.	Directe elektronische toegang (DEA) en eisen	318
12	Vergewisplicht voor beleggingsondernemingen	319
479.	Inleidende opmerkingen	319
480.	Beleggingsondernemingen onderling	320
481.	Beleggingsonderneming en verbonden agenten	322
482.	Beleggingsonderneming en aanbieden deelnemingsrecht in een abi	323

13	Meldings- en informatieplichten	323
483.	Inleidende opmerkingen	323
484.	Wijzingen in bij vergunningverlening verstrekte gegevens	324
485.	Informatieplichten: verstrekking financiële jaarstukken	325
486.	Meldingsplicht gekwalificeerde deelnemingen	326
487.	Diverse andere meldings- en rapportageplichten	326
488.	Meldingsplicht accountant strijdigheid met deel 4 Wft	327
489.	Meldingsplicht accountant strijdigheid met deel 3 Wft	328
5	Grensoverschrijdende dienstverlening en samenwerking toezichhouders	329
1	Inleiding	329
1.1	Inhoud van dit hoofdstuk	329
501.	Inhoud van dit hoofdstuk	329
2	Grensoverschrijdende dienstverlening: notificatieprocedures	330
2.1	Inleiding	330
502.	Inleidende opmerkingen	330
503.	Systematiek van grensoverschrijdende dienstverlening	332
2.2	'Inkomende' entiteiten	334
504.	Dienstverlening zonder bijkantoor	334
505.	Dienstverlening via bijkantoor of verbonden agent	334
506.	Dienstverlening door icbe- en abi-beheerder	335
507.	Dienstverlening derde land-beleggingsonderneming met bijkantoor andere lidstaat	335
2.3	'Uitgaande' beleggingsondernemingen	336
508.	Inleidende opmerkingen	336
509.	Beleggingsonderneming die OTF of MTF exploiteert	337
510.	Abi-beheerder en icbe-beheerder	337
511.	Beleggingsonderneming via bijkantoor of door verbonden agent	338
512.	Beleggingsonderneming zonder bijkantoor of door een verbonden agent	339
513.	Banken door middel van verbonden agent	340
514.	Beleggingsonderneming derde land met bijkantoor	341
515.	Beleggingsonderneming en icbe-beheerder: dienstverlening in derde land	341
2.4	Diverse meldingsplichten in het kader van grensoverschrijdende dienstverlening	342
516.	Meldingsplichten	342
3	Samenwerking AFM met instanties van een andere lidstaat	343

3.1	Inleiding	343
	517. Inleidende opmerkingen	343
	518. Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking	344
3.2	Samenwerking algemeen, informatieverstrekking en informatie-inwinning	344
	519. Samenwerking algemeen	344
	520. Informatieverstrekking op verzoek	345
	521. Informatie-inwinning op verzoek	346
3.3	Samenwerking in het kader verlenen en intrekking vergunning	347
	522. Kennisgeving bij intrekking vergunning	347
3.4	Grensoverschrijdende verificatie of onderzoek (toezicht)	347
	523. Inleidende opmerkingen: Wft en uitvoeringsverordeningen	347
	524. Bijkantoor in andere lidstaat van Nederlandse onderneming	348
	525. Nederlandse bijkantoor van beleggingsonderneming andere lidstaat	349
	526. Nederlandse beleggingsonderneming lid van gereguleerde markt	349
3.5	Samenwerking in het kader van handhaving	350
	527. Inleidende opmerkingen	350
	528. Transactieverbod beleggingsonderneming andere lidstaat	350
	529. Aanwijzing en transactieverbod beleggingsonderneming andere lidstaat	351
	530. Activiteitenverbod MTF of OTF met voorzieningen in Nederland	351
	531. Aanwijzing en transactieverbod Nederlandse beleggingsonderneming	352
3.6	Samenwerking met derde land-toezichthouder en informatie-inwinning	353
	532. Verstrekking van vertrouwelijke informatie	353
	533. Informatie-inwinning	354
4	Toezicht en handhaving: specifieke Wft-bepalingen	355
4.1	Inleiding	355
	534. Inleidende opmerkingen	355
4.2	Activiteitenverboden naar aanleiding van een geconstateerde overtreding	356
	535. Activiteitenverbod vergunningplicht uitgezonderde beleggingsonderneming	356
	536. Verbod systematische interne afhandeling	356
	537. Toegangsverbod tot een handelsplatform	358
	538. Beroepsverbod	358
	539. Verbod te handelen voor eigen rekening	359

4.3	Activiteitenverboden ten behoeve van beleggersbescherming en/of ordelijk functioneren financiële markten	361
	540. Verkoop- en activiteitenverbod financieel instrument of gestructureerde deposito	361
4.4	Handelsmaatregelen	363
	541. Handelsmaatregelen	363
4.5	Enkele activiteitenverboden bij inbreuken op de Prospectusverordening	364
	542. Inleidende opmerkingen	364
	543. Schorsen of verbieden aanbidding van effecten of ‘beursintroductie’	364
	544. Handelsmaatregelen	365
	545. Schorsen of verbieden van reclame	365
5	Toezicht en handhaving van Europese verordeningen	366
5.1	Inleiding	366
	546. Inleidende opmerkingen	366
5.2	Taken van de AFM uit hoofde van de Wft	367
	547. Uitoefenen van gedragstoezicht	367
5.3	Toezicht op en handhaving van Europese verordeningen: algemeen	368
	548. Inleidende opmerkingen	368
	549. AFM gedragstoezicht EU-verordeningen	369
5.4	Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten en artikel 1:3a Wft	370
	550. Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten: opbouw en werking	370
	551. Werking van artikel 1:3a lid 1 Wft	371
5.5	Toezicht en handhaving relevante Europese verordeningen: algemeen	372
	552. Relevante verordeningen en aanwijzing bevoegde toezichthouder	372
5.6	Toezicht en handhaving MiFIR en uitvoeringsverordeningen MiFIR	373
	553. Bevoegdheden AFM: MiFIR	373
5.7	Toezicht en handhaving Verordening 2017/565 (MiFID II organisatorische vereisten)	374
	554. Bevoegdheden AFM: Vo 2017/565	374
5.8	Toezicht en handhaving MAR	374
	555. Bevoegdheden AFM: MAR	374
5.9	Toezicht en handhaving PRIIPs-verordening	375
	556. Bevoegdheden AFM: PRIIPs-verordening	375

557.	Implementatie artikel 17 PRIIPs-verordening: artikel 1:77c Wft	375
558.	Implementatie artikel 24 lid 4 PRIIPs-verordening: artikel 4:25e Wft	376
6	Intrekking vergunning, ontheffing of vvgb en gevolgen daarvan	377
559.	Intrekking vergunning, ontheffingen en vvgb	377
560.	Gevolgen van een vergunningintrekking	379
7	Strafrechtelijke handhaving	379
561.	Bestuurlijke boete en economisch delict	379
6	Europese en nationale ontwikkelingen: toekomstig recht	381
1	Inleiding	381
1.1	Inhoud van dit hoofdstuk	381
601.	Inhoud van dit hoofdstuk	381
2	ESG-verordening en Taxonomieverordening	382
2.1	Aanvullende informatieverplichtingen: ESG-verordening en Taxonomieverordening	382
602.	Inleidende opmerkingen	382
2.2	Informatieverplichtingen ingevolge de ESG-verordening	383
603.	Reikwijdte ESG-verordening	383
604.	Begrip ‘duurzaamheidsrisico’ en publicatie duurzaamheidsrisico-beleid	384
605.	Publicatie ongunstige duurzaamheidseffecten	384
606.	Transparantie beloningsbeleid	385
607.	Precontractuele informatie duurzaamheidsrisico’s	385
608.	Precontractuele informatie en verslagen over ecologische of sociale kenmerken	386
609.	Publicitaire mededelingen	387
2.3	Informatieverplichtingen ingevolge de Taxonomieverordening	387
610.	Doel Taxonomieverordening	387
611.	Reikwijdte Taxonomieverordening	388
612.	Taxonomieverordening aanvulling op ESG-verordening	388
613.	Begrip ‘ecologisch duurzame belegging’ en milieudoelstellingen	388
614.	Precontractuele informatie en verslagen over ecologisch duurzame beleggingen	389
615.	Substantiële bijdragen aan milieudoelstellingen	390
2.4	Toezicht en handhaving ESG-verordening en Taxonomieverordening	390
616.	Toezicht op en handhaving ESG-verordening en Taxonomieverordening	390

3	Nieuw prudentieel kader en beloningsregels ingevolge IFD en IFR	391
3.1	Inleiding IFR en IFD	391
	617. Inleidende opmerkingen	391
3.2	Relatie IFR en CRR	392
	618. IFR en CRR: systeemrelevante beleggingsonderneming ('kredietinstelling')	392
	619. IFR: niet-systeemrelevante beleggingsondernemingen (twee categorieën)	393
	620. CRR en IFR: het uit drie categorieën bestaande classificatiesysteem	394
	621. IFD: lidstaattoptie toepassing CRR	395
	622. Minimaal aanvangskapitaal	395
	623. Vastekostenvereiste en K-factorvereiste: liquiditeit	396
3.3	Interne governance-regels en beloningsregels: IFD	397
	624. Toepassingsgebied interne governance-regels en beloningsregels	397
	625. Interne governance en richtsnoeren EBA/ESMA	397
	626. Beloningsregels en richtsnoeren EBA/ESMA	398
3.4	IFD en ESG-doelstellingen: EBA-verslag inzake ESG-risico's	398
	627. ESG-doelstellingen: EBA-verslag ESG-risico's	398
3.5	Toezicht, samenwerking en bevoegdheden in kader IFD en IFR	399
	628. IFD: toezicht, samenwerking en bevoegdheden	399
4	Wijzigingen MiFID II en MiFIR	400
	629. Wijziging MiFID II en MiFIR: van toepassing vanaf 26 juni 2021	400
	630. Wijziging MiFID II: van toepassing vanaf 10 november 2021	401
5	Wijziging MiFID II en MiFIR: invoering rechtstreeks ESMA-toezicht op datarapporteringsdiensten	402
5.1	Inleiding	402
	631. Wijziging MiFID II en MiFIR: van toepassing 1 januari 2022	402
5.2	ESMA als rechtstreeks toezichthouder	402
	632. ESMA toezichthouder op datarapporteringsdienstverleners	402
5.3	Bevoegdheden ESMA	403
	633. Onderzoeks- en handhavingsbevoegdheden	403
	634. Inwinnen van inlichtingen, doen van onderzoek en inspecties ter plaatse	403
	635. Procedure voorafgaand aan en bij het treffen van een maatregel	405
	636. De te treffen maatregelen	405
	637. Last onder dwangsom en opleggen van geldboete	406
	638. Publicatie opgelegde boeten en dwangsommen	406
	639. Bezwaar en beroep	407
6	Concrete Europese wijzigingsvoorstellen	408

6.1	Voorstel 24 juli 2020	408
640.	Voorstel van 24 juli 2020 tot wijziging van MiFID II	408
641.	Achtergrond en doel van het voorstel	408
642.	Wijziging van diverse informatievereisten	408
643.	Wijzigingen positielimieten energiederivaten-markten	409
644.	Vrijgestelde grondstoffenderivaten-handelaren: versoepeling ‘nevenactiviteitstoets’	410
6.2	Voorstellen van 24 september 2020: drie verordeningen en een richtlijn	411
645.	Inleiding	411
646.	Voorstel voor DLT-verordening	411
647.	Voorstel voor DORA-verordening	413
648.	Voorstel voor de MiCA-verordening: inleiding en doelstellingen	415
649.	Consequenties MiCA-verordening voor beleggingsondernemingen	416
650.	Richtlijnvoorstel	418
7	Concrete nationale wijzigingsvoorstellen	418
7.1	Wetsvoorstel ‘Wet nadere beloningsmaatregelen financiële sector’	418
651.	Wijziging hoofdstuk 1.7 Wft beloningsbeleid	418
652.	Wijziging artikel 1:111 Wft in relatie tot Europese verordeningen	419
653.	Vooraf en achteraf verantwoording: artikelen 1:118 Wft en 1:119 Wft	419
654.	Afwijking bonusplafond voor niet-CAO-personeel: artikelen 1:120 Wft en 121 Wft	420
655.	Vaste beloningen: retentieperiode vijf jaar	421
7.2	Wetsvoorstel ‘Implementatiewet kapitaalvereisten 2020’	421
656.	Beloningsregels: implementatie beloningsregels CRD V	421
657.	Wijziging artikelen 1:117 Wft en 1:121 Wft	422
8	Europese wijzigingsplannen: consultatie herziening MiFID II en MiFIR	423
8.1	Consultatie herziening MiFID II en MiFIR	423
658.	Inleidende opmerkingen	423
8.2	Reactie van de minister van Financiën op hoofdlijnen	424
659.	Algemene reactie: gedeeltelijk weergegeven	424
660.	Toegankelijkheid beleggingsproducten voor retailbeleggers	424
661.	Provisieregels	425
662.	Invoering nieuwe categorie semi-professionals cliënten en lichter regime	426
663.	EU-database voor vergelijkingsdoeleinden verschillende beleggingsproducten	426

664.	Op EU-niveau: kwalificatiekader kenniseisen bij beleggingsadvies	426
665.	Papierloze informatieverstrekking en kosteninformatie achteraf	427
666.	‘Best execution’-verslagen en balans kosten/baten voor beleggers	427
667.	Transparantie voor en na handel en gelijk speelveld	428
668.	Positielimieten-regime en ‘position management controls’	428
669.	Consolidated Tape Provider	429
670.	Onderzoek naar mkb-ondernemingen	429
9	Europees wijzigingsplan: nieuw actieplan kapitaalmarktunie	430
9.1	Achtergrond en doel van het nieuwe actieplan	430
671.	Achtergrond	430
672.	Het nieuwe KMU-actieplan	430
673.	De kapitaalmarktunie: doel	431
674.	Toezeggingen in het kader van de kapitaalmarktunie	432
9.2	Inhoud van het nieuwe actieplan in grote lijnen	433
675.	Drie kerndoelstellingen en zestien acties	433
676.	Informatieverschaffing en ‘information overload’: actiepunt 7	433
677.	Provisies, informatieverschaffing en cliëntenclassificatie: actiepunt 8	434
678.	Versterking beleggersbescherming door geïntegreerd toezicht: actiepunt 15	434
679.	Versterking ‘single rule book’ en evaluatie convergentiebevoegdheden: actiepunt 16	435
10	Nationale wijzigingsplannen: consultatie-wetsvoorstellen implementatie IFD en Wijzigingswet financiële markten 2022	436
680.	Inleidende opmerkingen	436
10.1	Consultatie-wetsvoorstel implementatie IFD	436
681.	Inleidende opmerkingen: implementatie IFD en IFR	436
682.	Uitbreiding artikel 1:19 Wft voor abi-beheerders en icbe-beheerders	437
683.	Uitbreiding artikel 1:19c Wft: dienstverlening op initiatief cliënt	438
684.	Wijziging vergunningeisen van artikel 2:99a Wft	438
685.	Wijziging vergunningeisen van artikel 2:99b Wft	439
10.2	Consultatie-wetsvoorstel Wijzigingswet financiële markten 2022	440
686.	Nieuwe bepaling vermogensscheiding: artikel 4:87aa Wft	440
687.	Tekst van en toelichting bij artikel 4:87aa Wft	440
688.	Artikel 1:19 lid 2 Wft: verwijzing naar artikel 4:87aa Wft	442
11	Overpeinzing mede naar aanleiding van de toekomstige wijzigingen	443
689.	Een nationale sectorale wet voor beleggingsondernemingen	443

INHOUDSOPGAVE

Bijlage 1 bij randnummer 629	445
Bijlage 2 bij randnummer 631	449
Bijlage 3 bij randnummer 642	453
Bijlage 4 bij randnummer 643	455
Bijlage 5 bij randnummer 671	459
Bijlage 6 bij randnummer 671	461
Literatuur	467
Wetsartikelenregister	475
Trefwoordenregister	493