

# INHOUDSOPGAVE

<b>Afkortingen en overzicht van de op de MiFID II gebaseerde uitvoeringsregelgeving</b>	<b>31</b>
<b>Afkortingen en overzicht van de op de MiFIR gebaseerde uitvoeringsregelgeving</b>	<b>37</b>
<b>Afkortingen en overzicht van de op de IFR en IFD gebaseerde verordeningen</b>	<b>41</b>
<b>Lijst van meest gebruikte afkortingen</b>	<b>43</b>
<b>Overzicht van enkele relevante website-links</b>	<b>53</b>
<b>1 Inleiding, kernbegrippen en rol ESMA</b>	<b>55</b>
1 Inleiding	55
1.1 Inhoud van dit boek	55
101. Inhoud van dit boek	55
102. Onderwerpen of regels die buiten beschouwing blijven	56
1.2 Inhoud van dit hoofdstuk	57
103. Inhoud van dit hoofdstuk	57
2 Achtergrond van de regulering: Nederlandse en Europese context	58
2.1 Periode 1985 tot 1996	58
104. De eerste Nederlandse schreden tot regulering van effectenbemiddelaars	58
105. De eerste Europese regulering van beleggingsondernemingen: de ISD	61
106. Implementatie van de ISD in de Wte 1995	61
2.2 Periode 1995 tot 2004: vervanging van de ISD door MiFID I	62
107. Aanloop van de ISD naar MiFID I	62
108. Knelpunten ISD: redenen voor vervanging door MiFID I	63
109. Het traject van ISD naar MiFID I	64
110. Mate van harmonisatie van MiFID I	64
111. Implementatie MiFID I in de Wft	65
2.3 Periode 2010 tot 2014: vervanging van MiFID I door MiFID II en MiFIR	65

	112.	Herziening van MiFID I: de eerste contouren voor MiFID II	65
	113.	Herzieningsvoorstel: splitsing in herschikking MiFID II en opstellen MiFIR (2011)	67
2.4		Totstandkoming MiFID II en MiFIR: 2014	72
	114.	Totstandkoming MiFID II en MiFIR: 2014	72
	115.	Lagere regelgeving MiFID II en MiFIR: bronnen	72
	116.	Implementatie MiFID II: Wft, lagere regelgeving en beleidsregels	73
3		Wijzigingen MiFID II en MiFIR	74
	117.	Wijziging MiFID II en MiFIR: stimulering mkb-groeimarkten	74
	118.	Wijziging MiFID II en MiFIR: omnibusverordening en omnibusrichtlijn ESFS-review	74
	119.	Wijziging MiFID II en MiFIR: IFD en IFR	75
	120.	Wijziging MiFID II: Crowdfundingverordening	75
	121.	Wijziging MiFID II: Richtlijn (EU) 2021/338	76
	122.	Te late implementatie Richtlijn 2019/2177 en Richtlijn 2021/338: EC-inbreukprocedures	79
	123.	Wijziging MiFID II: DLT-verordening	80
	124.	Voorstel herziening MiFID II en MiFIR: review en andere wijzigingsvoorstellen	81
4		ESMA in relatie tot MiFID II en MiFIR	82
	125.	Inleidende opmerkingen	82
	126.	Opstellen van richtsnoeren	83
	127.	Regeling ten aanzien van Q&A's	83
	128.	Consumentenbescherming	84
	129.	Product- en activiteitinterventie	85
5		Begrip beleggingsonderneming: beleggingsdiensten en beleggingsactiviteiten	86
5.1		Inleiding	86
	130.	Beleggingsondernemingen in de Wft-structuur	86
	131.	Omschrijving 'beleggingsonderneming': MiFID II	87
	132.	Omschrijving 'beleggingsonderneming': Wft	89
5.2		De verschillende beleggingsdiensten en beleggingsactiviteiten in de Wft	90
	133.	Verlenen van een beleggingsdienst: inleidende opmerkingen	90
	134.	Verrichten van een beleggingsactiviteit: inleidende opmerkingen	90
	135.	Ontvangen en doorgeven van cliëntenorders: orderremisier en beleggingsgiro	90
	136.	Voor rekening van cliënten uitvoeren van orders en HvJ EU	92
	137.	Portefeuillebeheer: individueel vermogensbeheer	94

138.	Beleggingsadvies	96
139.	Plaatsen en/of overnemen van financiële instrumenten	97
5.3	Exploiteren van de handelsplatformen MTF en OTF	99
140.	Inleidende opmerkingen	99
141.	Multilaterale handelsfaciliteit (MTF): MiFID II en Wft	100
142.	ESMA-consultatie over het begrip MTF	101
143.	Overeenkomsten gereguleerde markt en MTF	101
144.	MTF en mkb-groeimarkt en ESMA-rapport	102
145.	Georganiseerde handelsfaciliteit (OTF): MiFID II, ESMA-rapport en Wft	104
5.4	Het begrip ‘in de uitoefening van een beroep of bedrijf’	106
146.	Het begrip ‘in de uitoefening van een beroep of bedrijf’	106
5.5	Territoriale reikwijdte verbodsbepaling: ‘in Nederland’	108
147.	Inleidende opmerkingen	108
148.	Nederlandse regelgeving vóór invoering van artikel 42 MiFID II	109
149.	Artikel 42 MiFID II: keuze voor de ‘initiative’ test (	110
150.	Online dienstverlening vanuit lidstaat naar Nederland	111
151.	Online dienstverlening vanuit Nederland naar lidstaat	112
6	Het begrip ‘financiële instrumenten’	112
6.1	Inleiding	112
152.	Inleidende opmerkingen en crypto-activa	112
6.2	Omschrijving van financiële instrumenten in MiFID II en de Wft	114
153.	Omschrijving financiële instrumenten: MiFID II en Wft	114
6.3	Uitwerking	115
154.	Inleidende opmerkingen	115
155.	Geldmarktinstrumenten	116
156.	Deelnemingsrechten niet-zijnde effecten	116
157.	Opties	116
158.	Swaps en kredietderivaten	117
159.	Termijncontracten (‘forwards’) en contracts for difference (CFD)	117
160.	Broeikasgas-emissierechten	118
6.4	Diverse soorten derivatencontracten	119
161.	Inleidende opmerkingen	119
162.	Uitzondering bepaalde valutaderivatencontracten	120
163.	Soorten grondstoffenderivaten (MiFID II): algemeen	120
164.	Energiederivatencontracten en de REMIT-uitzondering	121
165.	C7-grondstoffenderivaten	122
166.	ESMA: C6-grondstoffenderivaten en C7-grondstoffenderivaten	122
167.	Andere derivatencontracten: C10-derivaten	123

168.	Grondstoffenderivaten (Wft)	124
7	Systematische interne afhandeling, nevendiensten en DEA	125
7.1	Inleiding	125
169.	Inleidende opmerkingen	125
7.2	Beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling en begrip ‘matched principal trading’	125
170.	Beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling: MiFID II	125
171.	Beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling: Wft	128
172.	Begrip ‘matched principal trading’ (‘back-to-backhandel’)	129
7.3	Nevendiensten	129
173.	Inleidende opmerkingen	129
174.	Begrip ‘nevendienst’ en soorten: MiFID II en Wft	130
7.4	Aanbieden van directe elektronische toegang tot een handelsplatform (DEA)	132
175.	Het begrip ‘directe elektronische toegang tot een handelsplatform’ (DEA)	132
8	Soorten beleggers	133
8.1	Inleiding	133
176.	Inleidende opmerkingen: cliëntenclassificatie	133
8.2	Professionele cliënten en ‘opt out’: in MiFID II en Wft	135
177.	Per se professionele cliënten: MiFID II en ‘opt out’	135
178.	Per se professionele beleggers: Wft en ‘opt out’	136
8.3	Niet-professionele cliënten en ‘opt up’: MiFID II en Wft	137
179.	Niet-professionele cliënten: MiFID II en ‘opt up’	137
180.	Niet-professionele beleggers: Wft en ‘opt up’	138
8.4	In aanmerking komende tegenpartijen	139
181.	Inleidende opmerkingen	139
182.	In aanmerking komende tegenpartijen: MiFID II en ‘opt out’ en ‘opt up’	139
183.	In aanmerking komende tegenpartijen: Wft en ‘opt out’ en ‘opt up’	141
9	‘Amvb-problematiek’	142
184.	Enkele opmerkingen over ‘bij amvb kan’ en ‘bij amvb wordt’	142
<b>2</b>	<b>Uitzonderingen op de vergunningplicht en toepasselijke regels</b>	<b>145</b>
1	Inleiding	145
201.	Inhoud van dit hoofdstuk	145

2	Geen toepasselijkheid MiFID II: vrijstellingen en facultatieve vrijstellingen	146
	202. Inleidende opmerkingen	146
	203. Artikel 1 lid 6 MiFID II en artikel 2 lid 1 MiFID II	147
	204. Bepaalde beleggingsdiensten en bepaalde verzekeraars	148
	205. Handelaren voor eigen rekening (eerste categorie): artikel 2 lid 1 sub d MiFID II	149
	206. Handelaren voor eigen rekening (tweede categorie): artikel 2 lid 1 sub e MiFID II	150
	207. Handelaren voor eigen rekening (derde categorie): artikel 2 lid 1 sub j MiFID II	151
	208. Overheidsschuld beherende instellingen	151
	209. Entiteiten voor collectieve belegging, hun bewaarders en beheerders	151
	210. Beheerders van transmissiesystemen	151
	211. Centrale effectenbewaarinstellingen	152
	212. Crowdfundingdienstverleners	153
3	Geen toepasselijkheid vergunningplicht, wel enkele Wft-regels	153
3.1	Inleiding	153
	213. Inleidende opmerkingen: Wft-systematiek	153
	214. Verschillende gevolgen Wft-systematiek voor de toepasselijke regels	153
	215. Niet-toepasselijkheid Wft bij online dienstverlening vanuit lidstaat	155
3.2	Geen vergunningplicht op grond van reikwijdtebepalingen en toepasselijke regels	155
	216. Inleidende opmerkingen	155
	217. Beheren van overheidsschuld: artikel 1:2 Wft	155
	218. Pensioenfondsen en verbonden vermogensbeheerders: artikel 1:15 Wft	156
	219. Implementatie artikel 2 lid 1 sub a-g, j en k MiFID II: artikel 1:18 Wft	157
	220. Beheerders van transmissiesystemen: artikel 1:19a Wft	159
	221. Centrale effectenbewaarinstellingen (CSD's): artikel 1:19b Wft	160
3.3	Geen vergunningplicht: artikel 2:97 Wft, zetel in Nederland en toepasselijke regels	160
	222. Nederlandse banken en financiële instellingen	160
	223. Nederlandse gemeentelijke kredietbanken	162
	224. Nederlandse abi-beheerders en icbe-beheerders: artikel 2:97 jo. artikel 1:19 Wft	162
	225. Nederlandse verbonden agenten	167
	226. Nederlandse marktexploitanten	167

3.4	Geen vergunningplicht: artikel 2:98 Wft, zetel in andere lidstaat en toepasselijke regels	168
	227. Inleidende opmerkingen	168
	228. Beleggingsondernemingen uit andere lidstaat	169
	229. Toepasselijke regels op bijkantoor in andere lidstaat: achtergrond MiFID I	169
	230. Toepasselijke regels op bijkantoor in Nederland: MiFID II	171
	231. Icbe-beheerders en abi-beheerders uit andere lidstaat	173
	232. Toepasselijke regels voor abi-beheerders met zetel in andere lidstaat	174
	233. Banken en financiële instellingen uit andere lidstaat	175
	234. Entiteiten voor risico-acceptatie en verzekeraars uit andere lidstaat	175
3.5	Geen vergunningplicht zetel in derde land en toepasselijke regels: artikel 1:19c Wft	176
	235. Inleidende opmerkingen	176
	236. Beleggingsonderneming met zetel in derde land: artikel 1:19c Wft (reverse sollicitation)	176
3.6	Vrijstellingen ingevolge de Vrijstellingsregeling Wft en toepasselijke regels	179
	237. Crowdfundingdienstverleners	179
	238. Particuliere participatiemaatschappijen	179
	239. Vermogensbeheerders ‘familie’-vennootschap of ‘familie’-stichting	180
	240. Bepaalde adviseurs	180
3.7	Nationaal regime derdelandbeleggingsondernemingen in Vr Wft	182
	241. Inleidende opmerkingen	182
	242. Beleggingsondernemingen met zetel in Australië, de VS of Zwitserland	182
	243. Beleggingsondernemingen met zetel in het Verenigd Koninkrijk	184
	244. Beleggingsondernemingen met zetel in Singapore en VS: exploitatie MTF of OTF	184
	245. Derdelandbeleggingsonderneming handelend voor eigen rekening	186
4	Regels voor iedere beleggingsonderneming met zetel of bijkantoor in Nederland	187
	246. Inleidende opmerkingen: reikwijdte artikel 5:68 Wft	187
	247. Maatregelen ter beheersing van belangenconflicten	188
	248. Maatregelen ter vermindering van steun aan productie en verkoop clustermunitie	188
	249. Aanwijzen compliance officer	190
	250. Procedures voor interne melding MAR-overtredingen: implementatie 32 lid 3 MAR	190

251.	Administratie van transacties in financiële instrumenten	191
252.	Gedragscode privétransacties	192
253.	Ontheffing	193
5	Regels voor iedere beleggingsonderneming: MAR	193
5.1	Inleiding	193
254.	Inleidende opmerkingen	193
5.2	Informatieplichten ex MAR	194
255.	Informatieplicht over toegelaten financiële instrumenten	194
256.	Informatieplicht over mogelijk marktmisbruik	194
5.3	Beleggingsaanbevelingen en beleggingsstrategieën ex MAR	195
257.	Inleidende opmerkingen	195
258.	Beleggingsaanbevelingen of voorstellen beleggingsstrategie: begrip	196
259.	Beleggingsaanbevelingen of voorstellen beleggingsstrategie: regels	196
5.4	Marktpeilingen ex MAR	198
260.	Inleidende opmerkingen	198
261.	Omschrijving ‘marktpeiling’	199
262.	Legitiem doorgeven en ontvangen van marktpeiling: voorwaarden	199
5.5	Verbod meewerken aan openbaar bod	200
263.	Verbod meewerken aan openbaar bod	200
<b>3</b>	<b>Vergunningeisen en vergunningaanvraag</b>	<b>203</b>
1	Inleiding	203
301.	Inhoud van dit hoofdstuk	203
2	Vergunningplicht beleggingsondernemingen	204
2.1	Inleiding	204
302.	Inleidende opmerkingen	204
2.2	Bevoegdheid AFM: vergunningverlening en ontheffing vergunningplicht	204
303.	AFM vergunningverlenende toezichthouder	204
3	Vergunningeisen beleggingsonderneming	205
3.1	Overzicht van de vergunningeisen	205
304.	Vergunningeisen: drie sets	205
3.2	Nederlandse beleggingsonderneming of derdelandbeleggingsonderneming voor verrichten beleggingsactiviteiten	206
305.	Vergunningeisen: artikel 2:99 Wft	206
306.	Verlicht vergunningenregime: Vr Wft	208
307.	Ontheffing van de vergunningeisen van artikel 2:99 Wft	209
3.3	Derdelandbeleggingsonderneming: dienstverlening aan niet-professionele beleggers of ‘opt up’ professionele beleggers	211

308.	Vergunningeisen: artikel 2:99a Wft	211
3.4	Derdelandbeleggingsonderneming: dienstverlening aan per se professionele beleggers of in aanmerking komende tegenpartijen	214
309.	Vergunningeisen: artikel 2:99b Wft	214
4	Uitwerking vergunningeisen	216
4.1	Inleiding inhoud vergunningeisen	216
310.	Inhoud vergunningeisen: inleidende opmerkingen	216
4.2	Financiële waarborgen: minimum eigen vermogen, solvabiliteit en liquiditeit	217
311.	Inleidende opmerkingen	217
312.	Minimaal aanvangskapitaal, solvabiliteits- en liquiditeitseis	218
4.3	Maatregelen ter bescherming van de rechten van cliënten (vermogensscheiding)	220
313.	Inleidende opmerkingen	220
314.	Bescherming cliëntenrechten bij insolventie: artikel 4:87 Wft	220
315.	Adequate maatregelen bescherming cliëntenrechten: artikel 4:87aa Wft	221
4.4	Geschiktheids- en betrouwbaarheidseis: personentoetsingen	223
316.	Inleidende opmerkingen	223
317.	Geschiktheidseis en Beleidsregel geschiktheid: artikel 4:9 Wft	224
318.	Richtsnoeren EBA en ESMA: geschiktheid	225
319.	Betrouwbaarheidseis: artikel 4:10 Wft	226
320.	Uitwerking in het BGfo Wft en Beleidsregel betrouwbaarheidstoetsing	227
321.	Samenwerking AFM en DNB in het kader van de betrouwbaarheidseis	229
322.	Bindende aanbeveling: artikel 1:49 Wft	230
4.5	Samenstelling bestuur, toezichtsorgaan, vestiging hoofdkantoor en tweehoofdige leiding	231
323.	Inleidende opmerkingen	231
324.	Samenstelling bestuur en toezichhoudend orgaan	231
325.	Vestiging hoofdkantoor en tweehoofdige leiding	233
4.6	Zeggenschapsstructuur	234
326.	Zeggenschapsstructuur en ‘nauwe banden’	234
4.7	Integere bedrijfsuitoefening en beheerste inrichting van de bedrijfsvoering	237
327.	Inleidende opmerkingen	237
328.	Bedrijfsuitoefening en bedrijfsvoering: algemeen	238
329.	Instellen van een compliancefunctie en ESMA-richtsnoeren	239



330.	Behandeling, vastlegging en melding van incidenten	240
331.	Beoordeling van personeelsleden in integriteitsgevoelige functies	240
332.	Acceptatie van cliënten: ‘customer due diligence’	241
333.	Onderzoek naar bepaalde personen of instellingen	242
334.	Organisatorische eisen: verwijzing naar MiFID II en uitvoeringsregels	242
335.	Persoonlijke transacties	243
336.	Vakbekwaamheidseisen	245
337.	Eisen aan doeltreffend en prudent bestuur	246
4.8	Productgovernance	247
338.	‘Productgovernanceregels’: inleiding	247
339.	Richtlijn (EU) 2021/338: gedeeltelijke versoepeling productgovernanceregels	248
340.	Eisen aan productontwikkelingsproces: artikel 32 BGfo Wft en toekomstige wijziging	249
341.	Eisen aan de distributie: drie varianten en URL 2017/593	251
342.	Bijhouden en bewaren van gegevens	254
343.	Onderzoek op beleggingsgebied en financiële analisten	256
4.9	Beleid inzake voorkomen van en omgaan met belangenconflicten	259
344.	Voorkomen en omgaan met belangenconflicten en ontheffingsmogelijkheid	259
345.	Nadere uitwerking in Vo 2017/565	260
346.	Nadere uitwerking in BGfo Wft	261
4.10	Aanvullende vergunningeisen voor het exploiteren van een MTF of OTF	262
347.	Handelsprocesregels en minimaal aantal leden	262
348.	Ontheffingsmogelijkheid	264
4.11	Administratie derivatenvermogen: beleggingsonderneming als Wge-tussenpersoon	265
349.	Administratie van het derivatenvermogen	265
4.12	Gekwalificeerde deelneming en een verklaring van geen bezwaar (‘vvgb’)	266
350.	Inleidende opmerkingen en voorstel tot enkele wijzigingen	266
351.	Achtergrond preventieve toetsing deelnemingen in beleggingsondernemingen	267
352.	Definitie ‘gekwalificeerde deelneming’: MiFID II en Wft	267
353.	Regels inzake gekwalificeerde deelneming (vvgb-vereiste): artikel 3:95 Wft	269
354.	Uitzondering vvgb-vereiste ex artikel 3:95 Wft: onderwriting	269

355.	Uitzondering vvgb-vereiste ex artikel 3:95 Wft: artikel 5:32d Wft	270
356.	Toetsingscriteria voor verlenen van vvgb en richtsnoeren	272
357.	Vvgb-aanvraag en vergroting deelneming: bandbreedte-vvgb en groeps-vvgb	275
358.	Meldingsplicht beleggingsonderneming	275
359.	Informatieverplichting van DNB aan minister van Financiën	276
5	Vergunningaanvraag en vergunningverlening	276
5.1	Inleiding	276
360.	Inleidende opmerkingen	276
5.2	Vergunningaanvraag en informatieverstrekking	277
361.	Vergunningaanvraag en informatieverstrekking	277
5.3	Betrokkenheid DNB en/of toezichthoudende instantie uit andere lidstaat	278
362.	Betrokkenheid DNB	278
363.	Betrokkenheid toezichthouder andere lidstaat en Vo 2017/981	278
<b>4</b>	<b>Regels voor beleggingsondernemingen met een AFM-vergunning</b>	<b>281</b>
1	Inleiding: inhoud van dit hoofdstuk	281
401.	Inhoud van dit hoofdstuk	281
2	Aanvullende prudentiële regels: IFD en IFR	282
2.1	Inleiding	282
402.	Inleidende opmerkingen: totstandkoming en ontwikkelingen	282
2.2	Classificatiesysteem: drie categorieën beleggingsondernemingen	283
403.	Systeemrelevante beleggingsonderneming: kredietinstelling	283
404.	Niet-systeemrelevante beleggingsondernemingen: klasse 2 en klasse 3	285
405.	Het uit drie categorieën bestaande classificatiesysteem en lidstaatoptie	286
406.	Vastekostenvereiste, K-factorvereiste en liquiditeit	287
3	Beloningsregels	289
3.1	Inleiding	289
407.	Inleidende opmerkingen en de drie categorieën beleggingsondernemingen	289
408.	Onderscheid vaste en variabele beloningen: artikel 1:111 Wft	291
3.2	Reikwijdtebepalingen beloningsregels hoofdstuk 1.7 Wft	292
409.	Reikwijdtebepalingen hoofdstuk 1.7 Wft en ontwijkingsverbod	292
410.	Dochterondernemingen en groepsmaatschappijen: artikel 113 Wft en artikel 1:114 Wft	296
3.3	Beheerst beloningsbeleid	298

411.	Beloningsbeleid: historische achtergrond, wijzigingen en verordeningen	298
412.	Beheerst beloningsbeleid: artikel 1:117 Wft	299
413.	Instellen van een risicocomité en beloningscommissie	300
414.	Beheerst beloningsbeleid: artikel 1:119 Wft en artikel 1:120 Wft	300
415.	Regeling beheerst beloningsbeleid 2021	302
416.	Retentieperiode vijf jaar: artikel 1:130 Wft	303
3.4	Variabele beloningen	304
417.	Maximale variabele beloningen (bonusplafond): artikel 1:121 lid 1 Wft	304
418.	Toegestane afwijkingen bonusplafond: artikel 1:121 leden 2-9 Wft en artikel 1:122 Wft	305
419.	Verbod gegarandeerde variabele beloningen en afwijking: artikel 1:124 Wft	307
420.	Relatie artikel 1:126 Wft en artikel 2:135 leden 6 en 8 BW	307
421.	Nietigheid: afwijking van artikel 1:23 Wft	308
3.5	Gedelegeerde verordeningen en richtsnoeren ESMA en EBA	309
422.	Gedelegeerde verordeningen	309
423.	ESMA-richtsnoeren	309
424.	EBA-richtsnoeren degelijk beloningsbeleid IFD	310
425.	Artikel 31ga BGfo Wft en EBA-richtsnoeren gegevens grootverdieners	310
3.6	Transparantie-eisen van het beloningsbeleid	311
426.	Transparantie beloningsbeleid: artikel 51 IFR en artikel 5 ESG-verordening	311
4	Structurering en inrichting: uitbesteding en klachtenafhandeling	312
4.1	Inleiding	312
427.	Inleidende opmerkingen	312
428.	Begrip ‘uitbesteding’: Vo 2017/565 en Wft	313
4.2	Uitbesteding in de MiFID II en nadere uitwerking	313
429.	Uitbesteding in MiFID II en uitvoeringsregels	313
430.	Uitbesteding kritieke of belangrijke operationele taken	313
431.	Uitbesteden vermogensbeheer aan een derdelanddienstverlener	314
432.	ESMA-richtsnoeren: uitbesteding aan aanbieders clouddiensten	315
4.3	Uitbesteding in de Wft	316
433.	Uitbestedingsregels in de Wft	316
4.4	Adequate klachtenafhandeling	317
434.	Adequate klachtenafhandeling en aansluiting bij KiFID	317
435.	Relatie bindende beslissing Kifid en de civiele rechter	318

436.	Gezamenlijke richtsnoeren ESMA en EBA en evaluatie	318
5	Zorgvuldige dienstverlening: algemeen	319
5.1	Inleiding	319
437.	Onderdelen zorgvuldige dienstverlening: rubricering	319
438.	Regels zorgvuldige dienstverlening in relatie tot het privaatrecht	320
439.	Literatuur en AFM-‘soft law’	322
5.2	Zorgvuldige dienstverlening: cliëntenclassificatie, cliëntendossier en cliëntenovereenkomst	323
440.	Cliëntenclassificatie	323
441.	Cliëntendossier en cliëntenovereenkomst	325
6	Zorgvuldige dienstverlening: informatieverstrekking	326
6.1	Inleiding	326
442.	Inleidende opmerkingen	326
443.	Informatieverschaffing algemeen	327
6.2	Informatieverschaffing voorafgaand aan dienstverlening	329
444.	Inleidende opmerkingen: regels op nationaal en EU-niveau	329
445.	Overzicht Europese en nationale regels	331
446.	Informatie algemeen: artikel 58 BGfo Wft en toekomstige wijziging	332
447.	Informatie bij beleggingsadvies of individueel vermogensbeheer	334
6.3	Informatieverschaffing tijdens de dienstverlening	336
448.	Informatie tijdens de dienstverlening: artikel 68c BGfo Wft en toekomstige wijziging	336
6.4	Informatieverschaffing over specifieke onderwerpen	337
449.	Inleidende opmerkingen	337
450.	Informatie vastlegging telefoongesprekken en dergelijke	338
451.	Informatie over afwikkelingsystemen en beleggerscompensatieregeling	339
452.	Informatie over het beleggingsbeleid: artikel 52 IFR en artikel 35f BGfo Wft	341
453.	Informatie door verstrekking van essentiële-beleggersinformatie (EBI)	341
454.	Informatie door verstrekking van een essentiële-informatiedocument (EID)	342
6.5	Verstrekken van duurzaamheidsinformatie: inleiding	343
455.	EC-Action Plan ‘Financing Sustainable Growth’	343
6.6	Verstrekken van duurzaamheidsinformatie: de ESG-verordening (SFDR)	344
456.	Doel en reikwijdte ESG-verordening, ‘duurzame belegging’ en relatie met IFR	344

457.	Publicatie duurzaamheidsrisico-beleid en ongunstige duurzaamheidseffecten	346
458.	Precontractuele informatie duurzaamheidsrisico's, ESG-verslagen en reclame	348
459.	Europese uitvoeringsregels: Vo 2022/1288 en ESA's	349
6.7	Verstrekken van duurzaamheidsinformatie ingevolge de Taxonomie-verordening	350
460.	Inleidende opmerkingen: doel en wijzigingen van de Taxonomieverordening	350
461.	Reikwijdte Taxonomieverordening en aanvulling op ESG-verordening	352
462.	Ecologisch duurzame belegging en substantiële bijdrage aan milieudoelstellingen	353
463.	Precontractuele informatie en verslagen over ecologisch duurzame beleggingen	355
464.	Integratie duurzaamheidsfactoren in de bedrijfsvoering: Vo 2017/565	356
465.	Duurzaamheidsfactoren in productgovernance: URL 2017/593 en implementatie	357
6.8	Informatieverstrekking door middel van reclame-uitingen	358
466.	Reclameregels op nationaal niveau	358
467.	Europese reclameregels	359
7	Zorgvuldige dienstverlening: geschiktheids- en passendheidstoets	360
7.1	Inleiding	360
468.	Inleidende opmerkingen: nationale en Europese regels	360
7.2	Cliëntenprofiel: geschiktheidstoets en passendheidstoets	361
469.	Geschiktheidstoets en geschiktheidsverklaring en voorgestelde aanpassingen	361
470.	Passendheidstoets	365
471.	Geschiktheids- en passendheidstoets: opdracht andere beleggingsonderneming	366
472.	ESMA-richtsnoeren, ESMA Q&A en EC-consultatie	367
473.	HvJ EU 28 oktober 2021: gegevens geschiktheids- en passendheidstoets	367
8	Specifieke gedragsregels	369
474.	Inleidende opmerkingen	369
475.	Verbod op 'cold calling': verkoop op afstand	369
476.	Verbod op 'churning'	370
477.	Saldi- en marginbewaking en liquidatieplicht	370

9	Dienstverlening voor ‘in aanmerking komende tegenpartijen’ en professionele beleggers	373
	478. Verlicht regime: dienstverlening aan ‘in aanmerking komende tegenpartijen’	373
	479. Verlicht regime: dienstverlening aan professionele beleggers	376
10	Regels bij adviseren over en/of verkopen van gestructureerde deposito’s	376
	480. Inleidende opmerkingen	376
	481. Gestructureerde deposito’s en bepaalde MiFID II-regels: reden	377
	482. Begrip ‘gestructureerde deposito’	377
	483. Adviseren over en/of verkopen van gestructureerde deposito’s	378
11	Enkele specifieke regels bij verlenen van beleggingsdiensten en verrichten van beleggingsactiviteiten	378
11.1	Inleiding	378
	484. Inleidende opmerkingen	378
11.2	Verbod sluiten financiëlezekerheidsvereenkomst met niet-professionele cliënten	379
	485. Verbod sluiten van financiëlezekerheidsvereenkomst	379
11.3	Eerlijke, billijke en professionele belangenbehartiging en provisies	380
	486. Inleidende opmerkingen: nationale en Europese provisieregels	380
	487. Provisies niet-professionele beleggers: provisieverbod en uitzonderingen	382
	488. Provisies professionele beleggers en voorstel tot aanpassing	384
12	Vergewisplicht voor beleggingsondernemingen	386
	489. Inleidende opmerkingen	386
	490. Beleggingsondernemingen onderling	387
	491. Beleggingsonderneming en verbonden agenten	389
	492. Beleggingsonderneming en aanbieden deelnemingsrecht in een abi	390
13	Meldings- en informatieplichten	391
	493. Inleidende opmerkingen	391
	494. Wijzingen in bij vergunningverlening verstrekte gegevens	391
	495. Informatieplichten: verstrekking financiële jaarstukken	393
	496. Meldingsplicht gekwalificeerde deelnemingen	394
	497. Meldingsplicht accountant: strijdigheid met deel 3 Wft en deel 4 Wft	394

<b>5</b>	<b>Orderverwerking, exploitatie MTF en OTF, transparantie voor en na de handel en DLT-verordening</b>	<b>397</b>
1	Inleiding	397
	501. Inleidende opmerkingen en inhoud van dit hoofdstuk	397
2	Orderverwerking: best execution, uitvoeringsbeleid en informatiever- schaffing	397
	502. Inleidende opmerkingen	397
	503. Optimale orderuitvoering ('best execution') en 'plaats van uitvoering'	399
	504. Orderuitvoeringsbeleid	401
	505. Informatie aan cliënten en in- of toestemming van cliënten	402
	506. Orderverwerking	405
	507. Jaarlijkse rapportage: tijdelijke opschorting en voorstel tot afschaffing	406
	508. Doorgifte van orders aan derden en best execution	408
3	Specifieke regels beleggingsonderneming die een OTF of MTF exploi- teert	410
	509. Inleidende opmerkingen	410
	510. Synchronisatie beursklokken	410
	511. Opstellen toezichtregels en meldingsplicht	411
	512. Handelsmaatregelen door beleggingsonderneming	412
	513. Orderuitvoeringsregels MTF en 'matched principal trading'	413
	514. Orderuitvoeringsregels voor OTF en 'matched principal trading'	415
4	MiFIR-transparantievereisten: 'pre trade' en 'post trade' transpa- rantie	416
	515. MiFIR: transparantievereisten en meldingsplichten	416
	516. Voorstel tot wijziging MiFIR	417
5	Specifieke regels voor beleggingsonderneming met systematische afhandeling	418
	517. MiFIR, Wft, Herstelwet financiële markten 2020: reikwijdte	418
	518. Publiceren van koersen	419
	519. Toegang tot koersen	420
	520. Regels voor orderuitvoering	421
	521. Vergewisplicht bevoegde autoriteit	422
6	Specifieke regels voor algoritmische handel en DEA	422
6.1	Inleiding	422
	522. Inleidende opmerkingen: reikwijdte	422
6.2	Regels voor algoritmische handel	422

523.	Begrip ‘(hoogfrequente) algoritmische handel’: MiFID II, ESMA-rapport en Wft	422
524.	Regels voor algoritmische handel: artikel 4:91n Wft	424
525.	Eisen gesteld aan algoritmische handel: nadere uitwerking	425
6.3	Aanbieden van directe elektronische toegang tot een handelsplatform (DEA)	426
526.	Het begrip ‘directe elektronische toegang tot een handelsplatform’ (DEA)	426
527.	Eisen aan DEA en meldingsplicht	427
528.	Wijzigingsvoorstel MiFID II: geen vergunningvereiste voor bepaalde DEA-aanbieders	428
7	DLT-verordening	429
529.	Inleidende opmerkingen	429
530.	Uitleg begrip ‘DLT’	429
531.	Reden voor een pilotregime marktinfastructuren en relatie met crypto-activa	430
532.	Inhoud proefregeling (‘pilot regime’) voor marktinfastructuren	432
533.	ESMA-Rapport	432
<b>6</b>	<b>Grensoverschrijdende dienstverlening en samenwerking toezicht-houders</b>	<b>435</b>
1	Inleiding	435
601.	Inhoud van dit hoofdstuk	435
2	Grensoverschrijdende dienstverlening: notificatieprocedures	436
2.1	Inleiding	436
602.	Inleidende opmerkingen	436
603.	Systematiek grensoverschrijdende dienstverlening en Vo 2017/1018 en Vo 2017/2382	438
2.2	‘Inkomende’ entiteiten	439
604.	Dienstverlening zonder bijkantoor	439
605.	Dienstverlening via bijkantoor of verbonden agent	440
606.	MiFID-dienstverlening door icbe- en abi-beheerder	440
607.	Dienstverlening derdelandbeleggingsonderneming bijkantoor andere lidstaat	441
2.3	‘Uitgaande’ beleggingsondernemingen	442
608.	Inleidende opmerkingen	442
609.	Diverse soorten notificaties	442
610.	Beleggingsonderneming die OTF of MTF exploiteert	443
611.	Beleggingsonderneming via bijkantoor of door verbonden agent	444



612.	Beleggingsonderneming zonder bijkantoor of door een verbonden agent	444
613.	Beleggingsonderneming derde land met bijkantoor in Nederland	445
614.	Beleggingsonderneming en icbe-beheerder: dienstverlening in derde land	446
615.	Banken door middel van verbonden agent	446
616.	Abi-beheerder en icbe-beheerder MiFID-diensten: twee verschillende notificaties	447
2.4	Diverse meldingsplichten in het kader van grensoverschrijdende dienstverlening	448
617.	Meldingsplichten	448
3	Samenwerking AFM met instanties van een andere lidstaat	449
3.1	Inleiding	449
618.	Inleidende opmerkingen	449
619.	Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking	450
3.2	Samenwerking algemeen, informatieverstrekking en informatie-inwinning	450
620.	Samenwerking algemeen	450
621.	Informatieverstrekking op verzoek	452
622.	Informatie-inwinning op verzoek	453
3.3	Samenwerking in het kader van intrekking vergunning	453
623.	Kennisgeving bij intrekking vergunning	453
3.4	Grensoverschrijdende verificatie of onderzoek (toezicht)	454
624.	Inleidende opmerkingen: Wft en Vo 2017/586 en Vo 2017/980	454
625.	Nederlandse onderneming: bijkantoor in andere lidstaat	454
626.	Beleggingsonderneming andere lidstaat: Nederlands bijkantoor	455
627.	Nederlandse beleggingsonderneming lid van gereguleerde markt	456
3.5	Samenwerking in het kader van handhaving	456
628.	Inleidende opmerkingen	456
629.	Beleggingsonderneming lidstaat grensoverschrijdend in Nederland: transactieverbod	456
630.	Beleggingsonderneming lidstaat bijkantoor Nederland: aanwijzing en transactieverbod	457
631.	MTF of OTF in lidstaat met voorzieningen in Nederland: activiteitenverbod	458
632.	Nederlandse beleggingsonderneming actief in andere lidstaat: aanwijzing en transactieverbod	459

3.6	Samenwerking met derdelandtoezichthouder en informatie- inwinning	459
633.	Verstreking van vertrouwelijke informatie: artikel 1:65 Wft	459
634.	Informatie-inwinning	461
<b>7</b>	<b>Europese en nationale regeling voor datarapporteringsdienstverleners</b>	<b>463</b>
1	Inleiding	463
1.1	Europese regeling voor datarapporteringsdienstverleners: inleiding	463
701.	Inleidende opmerkingen	463
702.	Van MiFID II naar MiFIR en voorstel tot wijziging MiFIR	464
703.	Het begrip ‘datarapporteringsdienstverlener’: CTP, APA en ARM	465
1.2	Onderscheid kleine en grote APA’s en ARM’s: nationaal toezicht en ESMA-toezicht	467
704.	Onderscheid kleine en grote APA’s en ARM’s: Vo 2022/466	467
705.	Rechtstreeks toezicht ESMA op CTP’s en ‘grote’ APA’s en ARM’s	468
1.3	Europese uitvoeringsregels en soft law	470
706.	Europese uitvoeringsregels: Vo 2017/571, Vo 2017/1110 en Vo 2022/466	470
707.	ESMA-soft law: richtsnoeren en Q&A	470
2	Vergunningaanvraag, vergunningeisen en vergunningverlening	471
708.	Vergunningplicht en vergunningaanvraag: Vo 2017/571	471
709.	Algemene vergunningeisen: Vo 2017/571 en	471
710.	Eisen leidinggevend orgaan:	472
711.	Vergunningverlening en weigeren van vergunning	473
712.	Reikwijdte vergunning en ESMA-register vergunninghouders	474
3	Regels voor vergunninghouders en intrekingsgronden verleende ver- gunning	475
3.1	Regels voor vergunninghouders	475
713.	Regels voor een vergunninghoudende APA	475
714.	Regels voor een vergunninghoudende ARM	476
715.	Regels voor een vergunninghoudende CTP	477
716.	Voorstel tot wijziging van de CTP-regels	478
3.2	Intrekingsgronden van een verleende vergunning	480
717.	Intrekking van een verleende vergunning	480
4	ESMA als rechtstreeks toezichthouder op grote APA’s en ARM’s	480
718.	Inleidende opmerkingen	480
719.	Onderzoeks- en handhavingsbevoegdheden: algemeen	481

720.	Inwinnen van inlichtingen, doen van onderzoek en inspecties ter plaatse	482
721.	Procedure voorafgaand aan en bij het treffen van een maatregel	483
722.	De te treffen maatregelen en Vo 2022/803	484
723.	Last onder dwangsom en opleggen van geldboete	485
724.	Publicatie opgelegde boeten en dwangsommen	485
725.	Bezwaar en beroep	485
5	Implementatieregelgeving voor kleine APA's en kleine ARM's	486
5.1	Inleiding	486
726.	Inleidende opmerkingen: implementatiewet	486
727.	Definitie datarapporteringsdienstverlener	487
728.	Handhaving ex artikel 1:55 Wft en artikel 1:56 Wft	488
729.	Artikel 1:87 Wft: 'beroepsverbod'	488
730.	Uitbreiding artikel 4:27 Wft: meldplicht accountant	489
731.	Artikel 2:104c Wft en artikel 27ter lid 2 MiFIR: beleggingsonderneming en verlenen datarapporteringsdiensten	489
732.	Artikel 4:26a Wft en artikel 2:104b Wft: meldplicht datarapporteringsdienstverlener	489
733.	Artikel 5:68 Wft en 'kleine' APA's en ARM's	490
5.2	Vergunningverlening en toezicht en handhaving door de AFM	490
734.	Artikel 27quater MiFIR, BuEU en artikel 1:104 Wft	490
<b>8</b>	<b>Toezicht en handhaving</b>	<b>493</b>
1	Inleiding en inhoud van dit hoofdstuk	493
801.	Toezicht en handhaving: 'twin peaks'-model en samenwerking AFM en DNB	493
802.	MiFID II-bepalingen toezicht en handhaving: inleiding	495
803.	Jaarlijkse ESMA-rapporten opgelegde sancties en maatregelen en ESMA-voorstel	495
804.	Inhoud van dit hoofdstuk	496
2	Taken van de AFM uit hoofde van de Wft	497
805.	AFM: belast met het uitvoeren van gedragtoezicht	497
3	Intrekking vergunning, ontheffing of vvgb en gevolgen daarvan	498
806.	Intrekking vergunning, ontheffingen en vvgb	498
807.	Gevolgen van intrekking van een vergunning	499
4	Toezicht en handhaving: enkele specifieke Wft-bepalingen	500
4.1	Activiteitenverboden naar aanleiding van een geconstateerde overtreding	500

808.	Activiteitenverbod vergunningplicht uitgezonderde beleggingsonderneming	500
809.	Verbod systematische interne afhandeling: artikel 4:4a Wft	500
810.	Toegangsverbod tot een handelsplatform: artikel 1:76d Wft	503
811.	Beroepsverbod: artikel 1:87 Wft	503
812.	Verbod te handelen voor eigen rekening: artikel 1:88 Wft	504
4.2	Activiteitenverboden ten behoeve van beleggersbescherming en/of ordelijk functioneren financiële markten	506
813.	Inleidende opmerkingen: productinterventie artikel 1:77f Wft	506
814.	Verkoop- en activiteitenverbod contracts for differences	507
815.	Verkoop- en activiteitenverbod binaire opties	508
816.	Beperkingen verkoop- en activiteitenverbod turbo's	509
817.	Handelsmaatregelen: opschorting of onderbreking	510
4.3	Enkele activiteitenverboden bij inbreuken op de Prospectus-verordening	511
818.	Inleidende opmerkingen	511
819.	Schorsen of verbieden aanbidding van effecten of 'beursintroductie': artikel 1:77g Wft	512
820.	Handelsmaatregelen: artikel 1:77h Wft	512
821.	Schorsen of verbieden van reclame: artikel 1:77i Wft	513
5	Toezicht en handhaving van Europese verordeningen: algemeen	513
822.	Inleidende opmerkingen	513
823.	Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten: opbouw en werking	514
824.	BuEU en de werking van artikel 1:3a Wft	516
825.	Artikel 1:3a lid 4 Wft: discretionaire bevoegdheid voor stellen nadere regels	517
826.	Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking	517
827.	Relevante verordeningen en aanwijzing bevoegde toezichthouder	518
6	Toezicht en handhaving van de relevante Europese verordeningen	520
6.1	Toezicht en handhaving MiFIR en uitvoeringsverordeningen MiFIR	520
828.	Bevoegdheden AFM: MiFIR	520
6.2	Toezicht en handhaving Verordening (EU) 2017/565 (MiFID II, organisatorische vereisten)	520
829.	Bevoegdheden AFM: Vo 2017/565	520
6.3	Toezicht en handhaving MAR	521
830.	Bevoegdheden AFM: MAR	521
6.4	Toezicht en handhaving PRIIPs-verordening	521

831.	Bevoegdheden AFM: PRIIPs-verordening en BuEU	521
832.	Implementatie artikel 17 PRIIPs-verordening; artikel 1:77c Wft	522
833.	Implementatie artikel 24 lid 4 PRIIPs-verordening; artikel 4:25e Wft	523
6.5	Toezicht en handhaving ESG-verordening en Taxonomieverordening	524
834.	Toezicht op en handhaving ESG-verordening en Taxonomieverordening	524
6.6	Toezicht en handhaving IFR	526
835.	Toezicht op en handhaving IFR en SREP (IFD)	526
7	Strafrechtelijke handhaving	526
836.	Bestuurlijke boete en economisch delict	526
<b>9</b>	<b>Europese en nationale ontwikkelingen: toekomstig recht</b>	<b>529</b>
1	Inleiding: inhoud van dit hoofdstuk	529
901.	Inhoud van dit hoofdstuk	529
2	Europees actieplan kapitaalmarktunie 2020	530
2.1	Inleiding	530
902.	Achtergrond	530
903.	Het nieuwe KMU-actieplan	530
904.	De kapitaalmarktunie: doel	531
905.	Toezeggingen in het kader van de kapitaalmarktunie	532
2.2	Inhoud van het nieuwe actieplan in grote lijnen	533
906.	Drie kerndoelstellingen en zestien acties	533
907.	Informatieverschaffing en ‘information overload’	533
908.	Provisies, informatieverschaffing en cliëntenclassificatie	534
909.	Versterking beleggersbescherming door geïntegreerd toezicht	534
910.	Versterking ‘single rule book’ en evaluatie convergentiebevoegdheden	535
911.	Stand van zaken	536
3	Voorstel DORA-verordening	537
912.	Voorstel DORA-verordening: inleiding	537
913.	Doel voorstel DORA-verordening	537
914.	Hoofdpijnen voorstel DORA-verordening en voorstel wijziging MiFID II-bepalingen	538
915.	Stand van zaken van het voorstel DORA-verordening	539
916.	Richtlijnvoorstel mede in verband met het DORA-voorstel	539
4	Voorstel MiCA-verordening	540
917.	Voorstel Verordening markten voor crypto-activa: MiCA	540

918.	Specifieke marktmisbruikbepalingen	542
919.	Consequenties MiCA-verordening voor beleggingsondernemingen	542
920.	Stand van zaken	544
5	Het ESAP-voorstel: oprichting centraal informatie-toegangspunt	544
921.	Voorstel oprichting centraal Europees informatie-toegangspunt ('ESAP')	544
922.	Stand van zaken	545
6	Strategieplan bescherming niet-professionele beleggers	546
923.	Strategieplan bescherming niet-professionele beleggers	546
924.	EC-studie in het kader van het Strategieplan	546
7	Voorstel herziening PRIIPS-verordening	547
925.	Voorstel herziening PRIIPS-verordening	547
8	Voorstel hervorming EU-regels verkoop op afstand	548
926.	Voorstel hervorming EU-regels over verkoop op afstand	548
9	Voorstel wijziging vvgb-systeem	549
927.	Voorstel wijziging vvgb-systeem: inleiding	549
928.	Wijziging artikel 3:98 Wft	549
929.	Artikel 3:100 lid 4 Wft nieuw: groeps-vvgb	550
930.	Wijziging groeps-vvgb: artikel 3:103a Wft nieuw	551
931.	Stand van zaken	554
<b>Bijlage 1 ESMA Q&amp;A 'On MiFID II and MiFIR transparency topics'</b>		<b>555</b>
<b>Bijlage 2 bij randnummer 914</b>		<b>561</b>
<b>Literatuur</b>		<b>565</b>
<b>Rechtspraakregister: selectie</b>		<b>577</b>
<b>Wetsartikelenregister</b>		<b>581</b>
<b>Trefwoordenregister</b>		<b>603</b>