



Geachte Nieuwsbrief Abonnee,

Via deze MiFID-nieuwsbrief informeert de Autoriteit Financiële Markten (AFM) marktpartijen over ontwikkelingen en achtergronden rond de implementatie van de MiFID in de Nederlandse wet- en regelgeving. Suggesties en/of opmerkingen kunt u mailen naar mifid@afm.nl. Meer informatie over de MiFID vindt u op de website van de AFM: www.afm.nl/mifid

Onderwerpen in dit nummer:

[Vandaag: 1 november 2007](#)

[Coulance](#)

[Toezicht op bijkantoren](#)

[Continuïteit van huidige paspoorten bij te late MiFID-implementatie](#)

[Nationaal regime](#)

[Lijst met financiële instrumenten en database met liquide aandelen](#)

[Veelgestelde vragen over de MiFID](#)

Vandaag: 1 november 2007

Vandaag is het 1 november 2007, de dag dat de MiFID formeel in werking treedt in Nederland via de aangepaste Wet op het financieel toezicht (Wft) en de op de Wft gebaseerde algemene maatregelen van bestuur, zoals het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen. Vanaf morgen zullen beleggingsondernemingen en marktexploitanten moeten voldoen aan deze nieuwe regels.

Voor de duidelijkheid een overzicht van welke wet- en regelgeving is aangepast of toegevoegd:

- Wet op het financieel toezicht
- Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft
- Besluit prudentiële regels Wft
- Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo)
- Besluit marktmisbruik Wft
- Besluit Boetes Wft
- Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Nrgfo Wft)
- Uitvoeringsverordening MiFID.

De laatste betreft een Europese verordening die rechtstreekse werking heeft in alle lidstaten van de EU.

Ook is vandaag een tijdelijke vrijstellingregeling Wft in werking getreden die financiële dienstverleners (tussenpersonen) voorwaardelijk vrijstelt van de toepassing van de MiFID. Hierover kunt u in deze nieuwsbrief meer lezen onder 'Nationaal regime'.



Coulance

Op 12 oktober 2007 heeft de AFM een tweetal brieven, te weten van het Ministerie van Financiën en van de AFM, op haar website gepubliceerd waarin wordt aangekondigd dat de AFM onder voorwaarden coulance zal betrachten tot uiterlijk 1 april 2008 bij de handhaving van de regels met betrekking tot best execution en ken-uw-cliënt. In de brieven wordt bij best execution echter expliciet verwezen naar een aantal artikelen uit de Wet implementatie richtlijn

markten voor financiële instrumenten.

Ten onrechte wordt niet verwezen naar de artikelen 4:90a en 4:90c, eerste lid van de Wet implementatie richtlijn markten voor financiële instrumenten. De coulance betreffende best execution ziet derhalve niet alleen op de verplichting van het opstellen van een orderuitvoeringsbeleid waartoe de artikelen die in de brieven zijn opgenomen zijn beperkt. De AFM hoopt met deze explicitering enige onduidelijkheid die mogelijk hieromtrent is gerezen bij marktpartijen te kunnen wegnemen.



Toezicht op bijkantoren

Uitgangspunt van de MiFID is dat het toezicht op gedragsregels wordt uitgeoefend door de autoriteiten van de lidstaat van herkomst ('home country control'). Voor bijkantoren geldt dat de autoriteiten van de lidstaat van ontvangst ('host country control') verantwoordelijk zijn voor het toezicht op de gedragsregels. Dit geldt echter enkel voor zover het bijkantoor diensten verricht binnen het grondgebied ("services provided by the branch within its territory") van de lidstaat waar het is gevestigd. Gevolg is dat een bijkantoor mogelijk onder toezicht komt te staan van meerdere toezichthouders indien zij grensoverschrijdende activiteiten verricht.

In dat verband heeft CESR op 22 oktober 2007 het 'Protocol on the supervision of branches under MiFID' gepubliceerd. Het Protocol vormt het raamwerk voor samenwerking tussen toezichthouders inzake het toezicht op bijkantoren. Deze samenwerking is gebaseerd op een continue uitwisseling van informatie, terwijl het Protocol tevens voorziet in twee vrijwillige mogelijkheden tot verdergaande samenwerking op bilaterale basis.

Nu er overeenstemming bestaat over het raamwerk zullen CESR-leden op korte termijn afspraken maken met elkaar over de praktische invulling van het Protocol (samenwerking op bilaterale basis). Het uiteindelijke doel is om de last van dual toezicht voor de markt zo veel mogelijk te beperken. Het opstellen van het Protocol is een zeer belangrijke stap in dit streven.



Continuïteit van huidige paspoorten bij te late MiFID- implementatie

Door de MiFID is bepaald dat onder de ISD afgegeven Europese paspoorten komen te vervallen op 1 november 2007. Dit betekent dat als een lidstaat de MiFID niet heeft geïmplementeerd op deze datum, geen gebruik kan worden gemaakt van een Europees paspoort dat onder de MiFID is afgegeven, en dus dat geen grensoverschrijdende beleggingsdiensten kunnen worden verleend. Omdat Nederland op tijd is, ondervinden Nederlandse beleggingsonderneming hiervan geen enkele hinder.

Voor lidstaten die niet tijdig de MiFID hebben geïmplementeerd, is binnen CESR gesproken over de gevolgen van te late implementatie van de MiFID door een aantal lidstaten voor de continuïteit van het paspoort van instellingen afkomstig uit deze lidstaten.

Dit overleg heeft geresulteerd in een verklaring van CESR die op 22 oktober 2007 is gepubliceerd (zie de CESR website voor de volledige tekst van deze verklaring). In deze verklaring is opgenomen dat zo min mogelijk beperkingen worden opgelegd aan het grensoverschrijdende verkeer en de continuïteit van de bestaande paspoorten zoveel mogelijk in stand blijft. Voorwaarde voor continuïteit van het paspoort voor instellingen uit te late implementatie-landen is de vergelijkbaarheid van de nationale regels met de vergunningeisen, zoals deze in de MiFID zijn opgenomen.

Bovendien dienen deze instellingen bij het verlenen van diensten in andere lidstaten te voldoen aan een aantal additionele voorwaarden:

- bijkantoren dienen te voldoen aan de regels van het land van ontvangst op het gebied van onder meer best execution, verbonden agenten, transactie rapportage, systematische internalisatie, post-trade transparantie en de gedragsregels;
- bij grensoverschrijdende dienstverlening dient de instelling te voldoen aan

de regels van het land van herkomst die vergelijkbaar dienen te zijn met eisen onder de MiFID of CESR-standaarden.

Dit laat onverlet dat de bevoegde autoriteit van het land van ontvangst maatregelen kan nemen zoals het vestigen van de aandacht van de toezichthouder uit het land van herkomst op gedragingen in strijd met de regelgeving tot uiteindelijk het zelf nemen van toepasselijke maatregelen.



Nationaal regime

Op 1 november 2007 treedt de MiFID in werking. Speciaal voor financiële dienstverleners wordt een nationaal regime opgesteld dat naar verwachting voor 1 januari 2008 in werking zal treden, maar ook bestaande beleggingsondernemingen kunnen in bepaalde gevallen gebruik maken van dit nationaal regime. Vanaf 1 november 2007 zal een tijdelijke vrijstelling gelden, die aansluit bij de praktijk van voor 1 november 2007.

Waarom een nationaal regime?

De MiFID reguleert alle beleggingsdiensten en beleggingsactiviteiten met betrekking tot financiële instrumenten. Als financiële instrumenten onderdeel uitmaken van een ander product, zoals bijvoorbeeld een effectenhypothek (hypothek met een separate effectenrekening), zijn voor de beleggingsdienst de regels van de MiFID gewoon van toepassing, tenzij het product al door een andere Europese richtlijn wordt gereguleerd, zoals bijvoorbeeld bij een beleggingsverzekering het geval is.

In Nederland betekent dit dat partijen die momenteel over een vergunning beschikken voor bemiddeling in hypotheek, onder de MiFID kunnen worden aangemerkt als beleggingsonderneming als de bemiddeling een effectenhypothek betreft en advies wordt gegeven in welke financiële instrumenten moet worden belegd, en/of als de orders aan de uitvoerende beleggingsonderneming worden doorgegeven.

De MiFID biedt lidstaten de mogelijkheid om in geval van ontvangen en doorgeven van orders in effecten en rechten van deelneming in een beleggingsinstelling en het beleggingsadvies dat omtrent deze financiële instrumenten wordt verstrekt, de bepalingen van de MiFID niet van toepassing te verklaren, mits deze partijen op nationaal niveau worden gereguleerd; het zogenaamde nationale regime.

Wat houdt het nationaal regime (in Nederland) in?

Het voorstel van de Minister van Financiën is om het nationaal regime open te stellen voor iedere onderneming die adviseert over deelnemingsrechten in beleggingsinstellingen of orders in die fondsen ontvangt en doorgeeft zonder andere beleggingsdiensten te verlenen. Bovendien gelden de voorwaarden dat de onderneming geen gelden of financiële instrumenten van cliënten onder zich houdt, dat deze haar diensten niet grensoverschrijdend verleent en voldoet aan de overige voorwaarden die zijn gesteld aan deelname aan het nationaal regime.

De reikwijdte is beperkt tot dienstverlening in verband met rechten van deelneming in beleggingsinstellingen in de zin van de Wft. Daarmee wordt de dienstverlening in verband met overige effecten (bijvoorbeeld individuele aandelen en obligaties) buiten het bereik van het nationale regime gehouden. Het nationaal regime zal met name interessant zijn voor financiële dienstverleners, aangezien de reikwijdte van het nationaal regime aansluit bij de huidige praktijk van adviseren over effectenhypotheek met beleggingsfondsen.

Gedragsregels nationaal regime

Uitgangspunt bij dit nationaal regime is dat de bescherming die de MiFID afnemers van beleggingsadvies beoogt te bieden intact wordt gehouden. Ook is rekening gehouden met de mogelijke effecten op het speelveld tussen financiële dienstverleners en reguliere beleggingsondernemingen die beleggingsadvies verlenen enerzijds en financiële dienstverleners die adviseren over beleggingsverzekeringen anderzijds. Concreet betekent dit dat de regels van de MiFID in principe van toepassing zijn in het nationaal regime, tenzij expliciet daarvan wordt afgeweken. Op dit moment denkt men aan (gedrags)regels inzake:

- deskundigheidseisen (niveau beleggen A of mogelijk hoger);

- beroepsaansprakelijkheidsverzekering of aanhouden van eigen vermogen;
- algemene zorgplicht en het voorkomen van belangenconflicten;
- nadere uitwerking van de ken-uw-klant verplichting (klantprofiel);
- provisieregels (adviesmatch) of MiFID inducements-regels;
- informatieverstrekking over financiële instrumenten;
- organisatorische eisen die verband houden met de gedragsregels.

Op dit moment ligt er nog geen tot in alle details uitgewerkte ministeriële regeling voor het nationaal regime MiFID. Voor meer informatie verwijzen wij u naar het beleidsdocument 'Nationaal regime in verband met MiFID', en naar de brieven van de Minister van Financiën van 28 september en 9 oktober naar aanleiding van de kamerbehandeling.

Tijdelijke vrijstelling MiFID per 1 november 2007

Aangezien het nationaal regime MiFID nog niet formeel is vormgegeven, zal het ministerie van Financiën per 1 november 2007 een tijdelijke vrijstelling treffen totdat het nationaal regime van kracht wordt. Deze tijdelijke vrijstelling maakt het voor financiële dienstverleners met een Wft-vergunning voor het adviseren over hypothecair krediet, levensverzekeringen en/of financiële instrumenten onder bepaalde voorwaarden mogelijk om te adviseren over financiële instrumenten zonder MiFID vergunning. Wanneer de AFM meer informatie heeft over de tijdelijke vrijstelling, zult u door middel van een nieuwsbrief nader worden geïnformeerd.

De AFM zal u informeren als meer informatie beschikbaar is.

[Beleidsdocument Nationaal regime in verband met de MiFID d.d. 24 augustus 2007](#)

[Brief aan de Tweede Kamer d.d. 28 september 2007 \(FM 2007-02391 M\)](#)

[Brief aan de Tweede Kamer d.d. 9 oktober 2007 \(FM 2007-02511 M\)](#)



Lijst met financiële instrumenten en database met liquide aandelen

Ten behoeve van zowel de verplichting tot het melden van transacties in financiële instrumenten als de verplichting tot transparantie voor en na de handel in aandelen dienen de bevoegde autoriteiten lijsten op te stellen.

Volgens artikel 11 van de Uitvoeringsverordening stelt de AFM een lijst op van alle financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt en waarvoor de AFM de bevoegde autoriteit is. De eerste versie van deze lijst met financiële instrumenten is op 7 juni 2007 samengesteld en op de website van de AFM gezet. Deze lijst kan van pas komen bij het bepalen welke toezichthouder voor een bepaald financieel instrument de bevoegde autoriteit is. Ook kan deze lijst gebruikt worden als referentiedata voor transactierapportagesystemen. Begin november 2007 wordt een geactualiseerde versie van deze lijst op de website van de AFM geplaatst.

Volgens artikel 22 lid 6 van de Uitvoeringsverordening stelt de AFM een lijst op van alle aandelen die zogenaamd liquide zijn en waarvoor de AFM de bevoegde toezichthouder is. Vervolgens publiceert CESR deze lijst. Overleg binnen CESR heeft er toe geleid dat de toezichthouders hebben besloten om alle aandelen die zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt te publiceren via een centrale database. De CESR MiFID Database geeft een overzicht van al deze aandelen. Indien een aandeel kwalificeert als liquide volgens de definities van MiFID staat bij dit aandeel vermeld de free float, de gemiddelde waarde van transacties in het aandeel en de standaardmarktomsomvang. Het feit dat een aandeel kwalificeert als liquide aandeel is relevant voor beleggingsondernemingen die systematisch internaliseren.

Deze lijst met aandelen toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt wordt in januari van elk kalenderjaar aangepast aan de hand van de transactierapportage over het voorgaande kalenderjaar. Incidenteel wordt de CESR MiFID Database aangepast als er bijv. sprake is van fusies, nieuwe toelatingsen of uitbreiding van bestaand aandelenkapitaal.

In de CESR MiFID Database zal ook een overzicht worden gegeven van de beleggingsondernemingen die systematisch internaliseren.

[CESR MiFID Database](#)



Veelgestelde vragen over de MiFID

Marktpartijen benaderen de AFM met vragen over de (implementatie van de) MiFID. De belangrijkste hiervan publiceert de AFM met de antwoorden op haar website.

De AFM zal de reeds beantwoorde vragen in overeenstemming brengen met de definitieve wet- en regelgeving en deze publiceren.

www.afm.nl/mifid

