

**Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet in verband met de implementatie van Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU (PbEU 2019, L 314), alsmede in verband met de uitvoering van Verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014 (PbEU 2019, L 314) (Implementatiewet richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen)**

**MEMORIE VAN TOELICHTING**

**ALGEMEEN**

*§1. Inleiding*

Dit wetsvoorstel strekt tot implementatie van Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU (PbEU 2019, L 314) (hierna: de richtlijn) en tot uitvoering van Verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014 (PbEU 2019, L 314) (hierna: de verordening). Als gevolg van de implementatie van de richtlijn wordt voorzien in wijzigingen van de Wet op het financieel toezicht (Wft), de Faillissementswet en de lagere regelgeving waaraan de Wft ten grondslag ligt.

De verordening en de richtlijn vormen tezamen het nieuwe prudentieel kader voor beleggingsondernemingen. Beleggingsondernemingen vielen voorheen, net als banken, voor wat betreft de prudentiële regels en het toezicht daarop onder de verordening kapitaalvereisten<sup>1</sup> en de richtlijn kapitaalvereisten.<sup>2</sup> Dit prudentiële regime is in hoofdzaak gebaseerd op de door het Bazels Comité voor Banktoezicht voor bankengroepen vastgestelde internationale reguleringsstandaarden. Deze standaarden sluiten niet volledig aan op de specifieke risico's die zijn verbonden aan de dienstverlening en activiteiten van beleggingsondernemingen, maar zijn vooral gericht op het adresseren van de meest gangbare risico's voor banken. Om die reden voorzien de onderhavige

---

<sup>1</sup> Verordening (EU) nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2013, L 176).

<sup>2</sup> 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).

verordening en richtlijn in een nieuw prudentieel regime voor beleggingsondernemingen, dat de specifieke risico's voor beleggingsondernemingen adresseert. De regels voor vergunningverlening aan beleggingsondernemingen en de vereisten inzake de bedrijfsvoering van beleggingsondernemingen blijven daarnaast opgenomen in de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.<sup>3</sup>

De richtlijn dient op 26 juni 2021 in nationale wet- en regelgeving geïmplementeerd te zijn. Dat is ook de datum waarop de verordening van toepassing wordt.<sup>4</sup> Bij deze toelichting is een transponeringstabel behorende bij de implementatie van de richtlijn en de uitvoering van de verordening opgenomen.

In paragraaf 2 van deze memorie van toelichting wordt ingegaan op de totstandkomingsgeschiedenis van de verordening en richtlijn en de inhoud van respectievelijk de verordening en richtlijn. In paragraaf 3 wordt stilgestaan bij de wijze waarop de richtlijn in Nederlandse wet- en regelgeving wordt geïmplementeerd, waarna in paragraaf 4 de hoofdlijnen van het onderhavige wetsvoorstel worden beschreven. Vervolgens wordt in paragraaf 5 aandacht besteed aan de uitvoering van dit wetsvoorstel, in paragraaf 6 aan de gevolgen van dit wetsvoorstel voor de regeldruk en in paragraaf 7 aan de uitkomsten van de internetconsultatie.

## *§2. Het prudentieel kader van de verordening en richtlijn*

### *§2.1. Totstandkomingsgeschiedenis*

De prudentiële vereisten waar beleggingsondernemingen tot het van toepassing worden van de verordening en het in werking treden van onderhavig wetsvoorstel aan moeten voldoen, vloeien voort uit de verordening en richtlijn kapitaalvereisten. Deze vereisten zijn veelal ontworpen om risico's te adresseren die specifiek zijn verbonden aan de uitoefening van het bedrijf van bank. Zo betreft het vereisten die beogen de kredietverleningsmogelijkheden van banken te waarborgen en de belangen van depositohouders (en belastingbetalers) te beschermen tegen eventuele faillissementen. In tegenstelling tot banken hebben beleggingsondernemingen geen grote portefeuilles leningen en trekken zij geen deposito's aan. Daardoor verschillen de risico's voor beleggingsondernemingen in de praktijk wezenlijk van de risico's die banken lopen. Zo is de kans dat een faillissement van een beleggingsonderneming gevolgen heeft voor de financiële stabiliteit kleiner dan in het geval van een bankfaillissement.

Op 29 september 2017 heeft de Europese Bankautoriteit (EBA) een advies uitgebracht over de contouren van een nieuw prudentieel raamwerk voor beleggingsondernemingen.<sup>5</sup> Dit advies volgde op een eerder rapport van de EBA, waarin door haar werd aanbevolen in kaart te brengen voor welke beleggingsondernemingen het prudentieel regime van de verordening en

---

<sup>3</sup> 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 (PbEU 2014, L 173).

<sup>4</sup> Er geldt een enkele uitzondering op deze termijn, namelijk voor artikel 64, punt 5, van de richtlijn en artikel 60, punt 30, en artikel 63, punt 2 en 3, van de verordening. Zie voor de wijze waarop deze bepalingen zijn geïmplementeerd en uitgevoerd de transponeringstabellen bij deze toelichting.

<sup>5</sup> Opinion of the European Banking Authority in response to the European Commission's Call for Advice on Investment Firms (EBA/Op/2017/11), 29 september 2017, beschikbaar via: <https://eba.europa.eu/eba-issues-opinion-on-the-design-of-a-new-prudential-framework-for-investment-firms>.

richtlijn kapitaalvereisten al dan niet passend was en om te voorzien in een nieuw prudentieel kader voor beleggingsondernemingen waarvoor het regime van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten niet passend werd bevonden.<sup>6</sup> Op verzoek van de Europese Commissie<sup>7</sup> is door de EBA in haar advies van 29 september 2017 opvolging gegeven aan deze eerdere aanbevelingen.

In het advies van de EBA van september 2017 wordt stilgestaan bij de problemen die voortvloeien uit het prudentieel kader van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten voor beleggingsondernemingen. Deze prudentiële regels zijn onder invloed van de aanbevelingen van het Bazels Comité voor Bankengroepen steeds gedetailleerder en complexer geworden, waarbij er steeds meer afwijkingen voor beleggingsondernemingen zijn ingevoerd. Daardoor kunnen er op basis van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten ten minste elf verschillende prudentiële regimes voor beleggingsondernemingen worden onderscheiden. Het regime is voor beleggingsondernemingen bovendien te zwaar en complex en brengt hoge uitvoeringskosten met zich.

Het advies van de EBA strekte daarom tot prudentiële regels die meer proportioneel en risicosensitief zijn ten opzichte van de bedrijfsmodellen van beleggingsondernemingen, waarbij er minder ruimte bestaat voor uiteenlopende toepassing van de prudentiële regels door toezichthouders. De EBA heeft daartoe de specifieke risico's voor beleggingsondernemingen in kaart gebracht.

De Europese Commissie heeft voornoemd advies van de EBA als uitgangspunt genomen voor haar voorstel van 20 december 2017 voor een nieuw prudentieel kader voor beleggingsondernemingen, bestaande uit een verordening en richtlijn.<sup>8</sup> Met deze voorstellen is beoogd te voorzien in een prudentieel regime dat de specifieke kwetsbaarheden en risico's verbonden aan de dienstverlening en activiteiten van beleggingsondernemingen adresseert. Op 26 februari 2019 is er overeenstemming bereikt tussen de Raad en het Europees Parlement over het voorstel van de Europese Commissie, waarna de verordening en richtlijn op 25 december 2019 in werking zijn getreden. De verordening omvat de prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen, waaronder de kapitaalvereisten en een liquiditeitsvereiste. De richtlijn voorziet in regels voor het toezicht op beleggingsondernemingen. Dit wordt in het navolgende verder toegelicht.

## *§2.2. De verordening*

### *§2.2.1. Categorieën beleggingsondernemingen*

De verordening en richtlijn kapitaalvereisten maakten reeds een onderscheid tussen beleggingsondernemingen. De mate waarin beleggingsondernemingen gehouden waren te voldoen aan de verordening kapitaalvereisten (en de richtlijn kapitaalvereisten) werd bepaald door de beleggingsdiensten die een beleggingsonderneming verleent of de beleggingsactiviteiten die de

---

<sup>6</sup> Report on investment firms response to the Commission's call for advice of December 2014, EBA/op/2015/20, 14 December 2015, beschikbaar via: <https://eba.europa.eu/eba-issues-recommendations-for-sound-prudential-regime-for-investment-firms>.

<sup>7</sup> Call for advice to the EBA for the purposes of the report on the prudential requirements applicable to investment firms, 13 June 2016, beschikbaar via: <https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/documents/10180/1321242/9d8f89ab-720a-4ebf-8db7-6e5ebcddb07/CfA%20Investment%20firms.pdf>.

<sup>8</sup> Review of the appropriate prudential treatment for investment firms, 20 december 2017, beschikbaar via: [https://ec.europa.eu/info/publications/171220-investment-firms-review\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/171220-investment-firms-review_en). Zie ook overweging 40 in de preambule van de richtlijn.

beleggingsonderneming verricht. Op beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie waren de vereisten uit de verordening kapitaalvereisten, waaronder de eigenvermogens-, solvabiliteits-, kapitaalbuffer-, liquiditeits- en hefboomratio, in beginsel reeds van toepassing. Dat gold in ruime mate ook voor beleggingsondernemingen die financiële instrumenten overnemen of plaatsen zonder plaatsingsgarantie en de exploitanten van multilaterale handelsfaciliteiten. Deze beleggingsondernemingen hoefden op grond van de richtlijn en verordening kapitaalvereisten echter niet een kapitaalbuffer<sup>9</sup> aan te houden en ook niet aan de hefboomratio vereisten te voldoen. Vermogensbeheerders, brokers, of beleggingsondernemingen die cliëntorders uitvoeren of een bewaarbedrijf hebben vielen op grond van de verordening kapitaalvereisten onder bepaalde eigenvermogensvereisten en solvabiliteitsvereisten. Op vermogensbeheerders en adviseurs, die geen broker zijn en geen gelden of stukken van cliënten onder zich houden waren tot slot slechts balanseisen van toepassing.

De onderhavige verordening voorziet in een nieuwe categorie indeling voor beleggingsondernemingen, waarbij een onderscheid is gemaakt tussen 'systeemrelevante' en 'niet-systeemrelevante' beleggingsondernemingen.

Systeemrelevante beleggingsondernemingen blijven onder het bestaande prudentiële kader van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten vallen. Het betreft de grootste en meest verweven beleggingsondernemingen, die bedrijfsmodellen en risicoprofielen hebben die vergelijkbaar zijn met banken, waardoor zij een even grote impact kunnen hebben op de stabiliteit van de financiële markten. Daartoe worden beleggingsondernemingen gerekend die voor eigen rekening handelen in financiële instrumenten of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de totale waarde van geconsolideerde activa gelijk is aan of groter is dan EUR 30 miljard.<sup>10</sup> Deze beleggingsondernemingen worden op grond van (het gewijzigde) artikel 4 van de verordening kapitaalvereisten voortaan aangemerkt als bank. Als gevolg daarvan vallen deze partijen niet alleen onder het prudentiële regime van de verordening kapitaalvereisten, wat zij voorheen ook al deden, maar worden zij ook onderworpen aan het toezicht op banken, met inbegrip van het toezicht door de Europese Centrale Bank (ECB) in het kader van het gemeenschappelijk banktoezicht (*Single Supervisory Mechanism, SSM*). Daarmee wordt gewaarborgd dat ook het toezicht op banken coherent en effectief verloopt.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> Bedoeld in artikel 3:62a Wft.

<sup>10</sup> Hiertoe worden ook beleggingsondernemingen gerekend die handelen voor eigen rekening of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de totale waarde van de activa minder bedraagt dan EUR 30 miljard, maar die deel uitmaken van een groep waarin de totale waarde van geconsolideerde activa van de beleggingsonderneming binnen de groep die afzonderlijk minder dan EUR 30 miljard aan activa bezitten, in totaal gelijk is aan of groter is dan EUR 30 miljard. Daarnaast kan de toezichthouder die verantwoordelijk is voor het toezicht op geconsolideerde basis, in overleg met het college van toezichthouders, ertoe besluiten ook beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de totale waarde van de activa minder bedraagt dan EUR 30 miljard, maar die deel uitmaken van een groep waarin de totale waarde van geconsolideerde activa van de beleggingsondernemingen binnen de groep die dezelfde beleggingsdiensten verlenen gelijk is aan of groter is dan EUR 30 miljard (ongeacht of zij elk minder dan EUR 30 miljard aan totale activa bezitten), ook als bank aan te merken, in verband met potentiële risico's van omzeiling en risico's voor de financiële stabiliteit.

<sup>11</sup> Zie overweging 38 en 39 bij de verordening.

Daarnaast wordt een categorie beleggingsondernemingen onderscheiden die risicoprofielen hebben die vergelijkbaar zijn met die van systeemrelevante banken, maar die qua aard en complexiteit niet als banken moeten worden aangemerkt. Deze beleggingsondernemingen blijven op grond van de verordening in hun hoedanigheid van beleggingsonderneming onderworpen aan de prudentiële vereisten van de verordening kapitaalvereisten en het toezicht op grond van de richtlijn kapitaalvereisten. Het betreft beleggingsondernemingen die voor eigen rekening handelen of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de een totale waarde van geconsolideerde activa gelijk is aan of groter is dan EUR 15 miljard, berekend als het gemiddelde over de periode van de twaalf voorafgaande maanden.<sup>12</sup>

In specifieke gevallen kunnen de toezichthouders in de lidstaten beleggingsondernemingen die niet in de twee hiervoor omschreven categorieën vallen, maar die deel uitmaken van een bankengroep, ook toestaan het prudentieel kader van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten toe te passen.

Voor 'niet-systeemrelevante' beleggingsondernemingen wordt met de onderhavige verordening en richtlijn in een nieuw, specifiek prudentieel kader voorzien. Daarin zijn de prudentiële vereisten afgestemd op de risico's voor de betreffende beleggingsonderneming, diens cliënten en de markten waarop de beleggingsonderneming actief is. Het betreft de beleggingsondernemingen die niet, zoals in het voorgaande omschreven, gelet op hun activiteiten en de omvang van hun activa, binnen de reikwijdte van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten blijven vallen.

Tot slot wordt in de onderhavige verordening in diverse uitzonderingen voorzien op de prudentiële vereisten voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen. Daartoe worden beleggingsondernemingen gerekend die niet voor eigen rekening handelen of die geen risico's lopen door het verhandelen van financiële instrumenten, die geen activa of gelden van hun cliënten aanhouden en waarvan, gelet op hun omvang, de kans kleiner is dat een eventueel faillissement ingrijpende gevolgen heeft voor hun cliënten of de markten waarop zij actief zijn. In dat kader bepaalt de verordening dat het gaat om beleggingsondernemingen die minder dan EUR 1,2 miljard aan activa onder beheer hebben in het kader van vermogensbeheerregelingen of adviesregelingen, die per dag cliëntenorders verwerken voor minder dan EUR 100 miljoen in contante transacties of minder dan EUR 1 miljard in derivaten, die een balanstotaal hebben van minder dan EUR 100 miljoen en waarvan de totale jaarlijkse bruto-inkomsten uit beleggingsdiensten minder dan EUR 30 miljoen bedragen. Overwogen is dat deze beleggingsondernemingen geen diensten verlenen die hoge risico's met zich brengen voor cliënten, de beleggingsonderneming zelf of de markten waarop zij actief zijn, zodat uitzonderingen op specifieke prudentiële vereisten gerechtvaardigd zijn. De verordening voorziet daarbij in een monitoringstermijn van 6 maanden alvorens een beleggingsonderneming die voorheen niet als zodanig

---

<sup>12</sup> Hiertoe worden ook beleggingsondernemingen gerekend die handelen voor eigen rekening of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de totale waarde van de activa minder bedraagt dan EUR 15 miljard, maar die deel uitmaken van een groep waarin de totale waarde van geconsolideerde activa van de beleggingsonderneming binnen de groep die afzonderlijk minder dan EUR 15 miljard aan activa bezitten, in totaal gelijk is aan of groter is dan EUR 15 miljard, berekend als het gemiddelde over de voorafgaande twaalf maanden. Daarbij wordt de waarde van de afzonderlijke activa van eventueel buiten de EU gevestigde dochteronderneming die één van de hiervoor genoemde beleggingsdiensten verlenen niet meegerekend.

kwalficeerde, als kleine en niet-verweven beleggingsonderneming kan worden aangemerkt. Gedurende deze maanden dient de beleggingsonderneming aan de hiervoor omschreven voorwaarden te voldoen. Tevens is in de verordening rekening gehouden met de mogelijkheid om de activiteiten van beleggingsondernemingen binnen een groep te herstructureren, zodat zij onder de drempels voor een kwalificatie als kleine en niet-verweven beleggingsonderneming blijven. Om dit type arbitrage te voorkomen worden voornoemde drempels voor activa onder beheer, verwerkte cliëntorders, balansomvang en totale jaarlijkse bruto-inkomsten toegepast op alle beleggingsondernemingen binnen een groep.

#### *§2.2.2 Kapitaalvereisten*

Op beleggingsondernemingen die voortaan als bank worden aangemerkt en de beleggingsondernemingen die gelet op hun activiteiten en omvang (> EUR 15 miljard) onder de verordening kapitaalvereisten blijven vallen, blijven de vereisten met betrekking tot de samenstelling van het eigen vermogen, de (doorlopende) kapitaalvereisten en het liquiditeitsvereiste van de verordening kapitaalvereisten van toepassing. Onderhavige verordening voorziet in dit opzicht in een specifiek toepasselijk kader voor de beleggingsondernemingen waarvoor het kader van de verordening kapitaalvereisten disproportioneel en te complex is bevonden.

De vereisten inzake de samenstelling van het eigen vermogen van deze beleggingsondernemingen (kwalitatieve kapitaalvereisten) worden in overeenstemming gebracht met de vereisten van de verordening kapitaalvereisten, zodat beleggingsondernemingen hun bestaande eigen vermogen kunnen blijven gebruiken om te voldoen aan de eigenvermogensvereisten. Wel wordt er in de verordening ruimte geboden om niet-significante aangehouden kapitaalinstrumenten van entiteiten uit de financiële sector onder omstandigheden vrij te stellen van aftrekkingen, indien deze worden aangehouden voor handelsdoeleinden om marktmaking voor die instrumenten te ondersteunen. De Europese Commissie zal 3 jaar na het van toepassing worden van de verordening evalueren of het passend is de samenstelling van het eigen vermogen in overeenstemming te houden met de verordening kapitaalvereisten.

Op grond van de verordening dient het doorlopend eigen vermogen van een beleggingsonderneming, naar gelang hetgeen het hoogste is, ten minste gelijk te zijn aan het doorlopend minimum kapitaalvereiste, een kwart van de vaste kosten in het voorafgaande jaar, of een som van hetgeen voor hen vereist is op grond van een berekening op basis van specifiek op beleggingsondernemingen toegesneden risicofactoren: de zogenaamde K-factoren.

Het doorlopend minimum kapitaalvereiste is op grond van de verordening gelijk aan het aanvangskapitaalvereiste (minimum eigen vermogensvereiste in Wft-terminologie) dat op grond van de richtlijn voor beleggingsondernemingen geldt. Het beschikken over voldoende aanvangskapitaal is een vergunningvereiste op grond van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Op grond van artikel 9 van de richtlijn bedraagt het aanvangskapitaalvereiste – en derhalve ook het doorlopend minimum kapitaalvereiste – EUR 750.000,- voor beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening, financiële instrumenten plaatsen of overnemen met plaatsingsgarantie of een georganiseerde handelsfaciliteit exploiteren en daarbij voor eigen rekening handelen, EUR 75.000,- voor beleggingsondernemingen die geen geld of effecten van cliënten aanhouden en EUR 150.000,- voor de overige beleggingsondernemingen.

De invulling van het doorlopend eigenvermogensvereiste betekent dat beleggingsondernemingen hun eigenvermogensvereisten moeten berekenen aan de hand van de vastgestelde K-factoren. Deze factoren bepalen de risico's voor de cliënten van een beleggingsonderneming (*Risk to Customer, RtC*), voor markten (*Risk to Markets, RtM*) en voor de beleggingsondernemingen zelf (*Risk to Firm, RtF*). Het totale eigen vermogensvereiste op grond van de K-factoren is de som van de vereisten van de K-factoren onder RtC, RtM en RtF, waarbij, zoals is toegelicht in het voorgaande, als "vloer" een vereist eigen vermogen geldt dat gelijk is aan het doorlopend minimum kapitaalvereiste of een kwart van de vaste kosten in het voorafgaande jaar.

De K-factoren onder RtC omvatten de dienstverlening en activiteiten van beleggingsondernemingen die risico's in relatie tot de cliënt met zich kunnen brengen. Het gaat hierbij om cliëntactiva onder beheer en doorlopend advies, aangehouden gelden van cliënten, activa onder bewaring en beheer en verwerkte orders van cliënten. De K-factoren onder RtM omvatten het nettopositierisico volgens de marktrisicobepalingen van de verordening kapitaalvereisten, dan wel, met toestemming van de toezichthouder en in geval van beleggingsondernemingen die voor eigen rekening handelen via clearing leden, het nettopositierisico op basis van de totale door het clearinglid van een beleggingsonderneming vereiste marges. Tot slot hebben de K-factoren onder RtF betrekking op het risico voor een beleggingsonderneming dat voortvloeit uit mogelijke wanbetaling door tegenpartijen bij transacties, het concentratierisico en operationele risico's.

Voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen geldt een eenvoudigere toepassing van de kapitaalvereisten. Deze beleggingsondernemingen zijn op grond van de verordening gebonden aan een doorlopend kapitaalvereiste dat, naar gelang hetgeen het hoogste is, gelijk is aan ofwel het hierboven omschreven doorlopend minimum kapitaalvereiste, ofwel gelijk is aan een kwart van hun vaste kosten, gemeten op basis van hun activiteiten in het voorafgaande jaar. Het aanhouden van eigen vermogen op grond van een berekening op basis van de K-factoren is, indien dit hoger zou zijn, voor deze beleggingsondernemingen dus niet verplicht.

#### *§2.2.3. Liquiditeit*

De verordening vereist van beleggingsondernemingen, niet zijnde beleggingsondernemingen waarop de verordening kapitaalvereisten van toepassing blijft, dat zij te allen tijde ten minste één derde van hun vastekostenvereiste in liquide activa aanhouden, om te waarborgen dat beleggingsondernemingen ook in tijden van stress ordentelijk kunnen functioneren. Dit geldt in beginsel ook voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen, hoewel er een vrijstellingsmogelijkheid geldt die toezichthouders kunnen inzetten. De liquide activa moet van voldoende kwaliteit zijn, waarbij, in tegenstelling tot hetgeen voor banken geldt, onder andere ook onbezwaarde eigen contante geldmiddelen en kortetermijndeposito's van de beleggingsonderneming als geschikt worden aangemerkt.

#### *§2.2.4. Toezichtrapportage en openbaarmaking*

In de verordening zijn tevens bepalingen opgenomen die voorzien in de rapportage door beleggingsondernemingen van informatie over het eigen vermogen, de activiteiten en omvang van beleggingsondernemingen aan de toezichthouders. Deze rapportageverplichtingen corresponderen met de prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen, die bepaald worden door de dienstverlening en activiteiten van de beleggingsondernemingen en hun omvang. Zo stelt deze rapportage de toezichthouder, in Nederland betreft het de Nederlandsche Bank (DNB), onder meer in de gelegenheid om te monitoren

of een beleggingsonderneming zodanig in omvang groeit, dat het prudentieel regime van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten van toepassing zal worden. Datzelfde geldt voor het kwalificeren van een beleggingsonderneming als kleine en niet-verweven beleggingsonderneming, dat juist een verlicht prudentieel regime tot gevolg heeft. De EBA zal middels technische uitvoeringsnormen templates opstellen voor de rapportage van deze informatie aan de toezichthouder.

Daarnaast zullen beleggingsondernemingen, niet zijnde kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen, op grond van de verordening verplicht zijn om informatie over hun eigen vermogen, governance en beloningsbeleid openbaar te maken. Op die manier worden beleggers in de gelegenheid gesteld hier kennis van te nemen.

#### *§2.2.5. Overgangsregime*

Voor de beleggingsondernemingen waarop de verordening van toepassing wordt, in plaats van de verordening kapitaalvereisten, zal een overgangsregime gaan gelden, dat bestaat uit diverse, tijdelijke uitzonderingen op de kapitaalvereisten uit de verordening. Deze overgangstermijn bedraagt vijf jaar na het van toepassing worden van de verordening, derhalve tot 26 juni 2026. Gedurende deze periode worden eventuele stijgingen in de kapitaaleisen gemaximeerd op tweemaal het toepasselijke eigenvermogensvereiste, zoals dat gold op grond van de verordening kapitaalvereisten. Ook voor nieuwe beleggingsondernemingen, die pas na het in werking treden van de verordening een vergunning krijgen, geldt deze overgangstermijn, om een gelijk speelveld te waarborgen en toetreding niet te bemoeilijken. Voor deze beleggingsondernemingen geldt tot 26 juni 2026 een maximum eigenvermogensvereiste van tweemaal hun vastekostenvereiste. Daarnaast geldt gedurende deze termijn onder meer dat beleggingsondernemingen waarvoor alleen een aanvangskapitaal vereiste (minimum eigenvermogensvereiste) gold op grond van de verordening kapitaalvereisten, dat ook het aanvangskapitaalvereiste beperkt kan worden tot tweemaal het op grond van de verordening kapitaalvereisten vereiste aanvangskapitaal, indien hun eigenvermogensvereiste op grond van de onderhavige verordening meer dan het dubbele zou gaan betreffen als voorheen. Met deze overgangsbepalingen wordt beoogd te voorzien in een soepele overgang van het prudentieel regime onder de verordening en richtlijn kapitaalvereisten, naar het nieuwe, op de specifieke risico's van beleggingsondernemingen toegesneden, prudentiële regime.

#### *§2.3. De richtlijn*

De onderhavige verordening en richtlijn kennen een vergelijkbare onderlinge verhouding als de verordening en richtlijn kapitaalvereisten en zijn ook op dezelfde wijze opgebouwd. Waar de verordening voorziet in prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen, voorziet de richtlijn hoofdzakelijk in bepalingen met betrekking tot het toezicht op beleggingsondernemingen. In het navolgende worden de belangrijkste onderdelen van de richtlijn kort besproken.

##### *§2.3.1. Toezicht, handhaving en informatie uitwisseling*

De richtlijn voorziet in een kader voor de uitoefening van prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen, waarmee wordt beoogd te waarborgen dat beleggingsondernemingen ordentelijk en in het belang van hun cliënten worden beheerd. Met de onderhavige richtlijn wordt het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen verder geharmoniseerd en wordt voorzien in een kader voor informatie uitwisseling en samenwerking, ten einde het toezicht snel en efficiënt te laten functioneren. De richtlijn laat het toezichtkader dat voortvloeit uit de richtlijn voor markten in financiële instrumenten 2014



onverlet. Omdat de toezichhoudende autoriteiten die zijn belast met het prudentieel toezicht in de lidstaten andere autoriteiten kunnen zijn dan de toezichhoudende autoriteiten die op grond van laatstgenoemde richtlijn met het gedragstoezicht zijn belast, hetgeen ook in Nederland het geval is, wordt een geharmoniseerd kader voor informatie uitwisseling van groot belang geacht.

Zoals ook op grond van de richtlijn kapitaalvereisten het geval is, berust de verantwoordelijkheid voor het prudentieel toezicht op een beleggingsonderneming bij de toezichhoudende autoriteit van de lidstaat van herkomst. Omdat beleggingsondernemingen in veel gevallen grensoverschrijdend hun beleggingsdiensten verlenen en beleggingsactiviteiten verrichten, onderstreept de richtlijn het belang van grensoverschrijdende samenwerking en informatie uitwisseling tussen de toezichhoudende autoriteiten. In dat kader wordt onder meer voorzien in de mogelijkheid om colleges van toezichthouders op te richten, waarbinnen de bij het toezicht op een grensoverschrijdend actieve beleggingsonderneming betrokken toezichhoudende autoriteiten kunnen samenwerken. Er worden ook expliciete bevoegdheden toegekend aan de toezichhoudende autoriteiten van de lidstaat van ontvangst. Zo kunnen de toezichhoudende autoriteiten in de lidstaat van ontvangst onderzoek ter plaatse verrichten en informatie opvragen bij in hun lidstaat gevestigde bijkantoren van een beleggingsonderneming afkomstig uit een andere lidstaat. Tegelijkertijd blijft het opleggen van handhavingsmaatregelen ten aanzien van deze bijkantoren een verantwoordelijkheid voor de toezichhoudende autoriteit van de lidstaat van herkomst, zodat tijdige en volledige informatie uitwisseling tussen de betrokken autoriteiten van groot belang is. De richtlijn bepaalt in dat kader onder meer dat de toezichhoudende autoriteiten in de lidstaat van herkomst de toezichhoudende autoriteiten in de lidstaat van ontvangst onverwijld op de hoogte dienen te stellen van bevindingen over mogelijke problemen en risico's van een beleggingsonderneming voor de bescherming van cliënten of de stabiliteit van het financieel stelsel in de betreffende lidstaat van ontvangst. De toezichhoudende autoriteiten in de lidstaat van herkomst dienen ook gevolg te geven aan informatie die zij in dat kader van de toezichhoudende autoriteiten in de lidstaat van ontvangst ontvangen.

De richtlijn verplicht de lidstaten te voorzien in adequate bevoegdheden voor de toezichhoudende autoriteiten inzake toezicht en handhaving. Zo moeten de administratieve sancties en maatregelen die een toezichhoudende autoriteit kan opleggen doeltreffend, evenredig en afschrikwekkend zijn. De bepalingen inzake administratieve sancties en maatregelen komen in grote mate overeen met de relevante bepalingen in de richtlijn kapitaalvereisten. Van een ander, afwijkend, handhavingsinstrumentarium dan voorheen het geval was, is dan ook geen sprake. Teneinde de effectiviteit van het handhavingsinstrumentarium te bevorderen, worden administratieve sancties en maatregelen in beginsel bekend gemaakt. Op die wijze hebben cliënten en beleggers inzicht in de opgelegde maatregelen en kunnen zij met kennis van zaken beslissen over hun beleggingsopties. Ook in dit opzicht wijkt de richtlijn niet af van het bestaande kader op grond van de richtlijn kapitaalvereisten.

Voor het toezicht op beleggingsondernemingen die deel uitmaken van een groep van beleggingsondernemingen voorzien de onderhavige verordening en richtlijn in een kader voor prudentieel toezicht. De bepalingen over het niveau van toepassing van een aantal prudentiële vereisten op beleggingsondernemingen maken deel uit van de verordening, terwijl de algemene bepalingen over geconsolideerde toezicht onderdeel zijn van de richtlijn. De bepalingen inzake het aanwijzen van de consoliderend toezichhouder in onderhavige richtlijn zijn vergelijkbaar met de betreffende

bepalingen in de richtlijn kapitaalvereisten.

*§2.3.2. Discretionaire bevoegdheid om beleggingsonderneming te onderwerpen aan de verordening kapitaalvereisten*

Zoals in het voorgaande, in paragraaf 2.2.1, is toegelicht, voorziet de verordening in een nieuwe categorie-indeling van beleggingsondernemingen. Op grond van deze indeling in categorieën is, afhankelijk van de activiteiten en omvang van een beleggingsonderneming, ofwel het prudentieel regime van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten van toepassing, ofwel het prudentieel regime van de onderhavige verordening en richtlijn.

In aanvulling op deze indeling in categorieën voorziet de richtlijn in een discretionaire bevoegdheid voor bevoegde autoriteiten om onder voorwaarden het regime van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten van toepassing te verklaren op beleggingsondernemingen die in beginsel binnen de reikwijdte van de onderhavige verordening en richtlijn vallen. Het gaat hierbij om beleggingsondernemingen waarvan de totale waarde van geconsolideerde activa gelijk is aan of groter is dan EUR 5 miljard, berekend als een gemiddelde over de voorafgaande twaalf maanden. Daarnaast moet zijn voldaan aan één van de in de richtlijn genoemde aanvullende voorwaarden. Zo kan de toezichthoudende autoriteit bijvoorbeeld besluiten het kader van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten van toepassing te verklaren, indien de beleggingsonderneming op dusdanig grote schaal actief is, dat dit een systeemrisico met zich brengt indien de beleggingsonderneming failliet gaat of in een noodsituatie verkeert. Ook anderszins kunnen de omvang, aard, schaal en complexiteit van de activiteiten van een beleggingsonderneming een dergelijk besluit rechtvaardigen. De EBA zal in overleg met de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (ESMA) technische reguleringsnormen uitwerken om op onderdelen nadere duiding te geven aan de hiervoor genoemde voorwaarden. Deze technische reguleringsnormen zullen uiteindelijk door de Europese Commissie worden vastgesteld middels gedelegeerde handelingen.<sup>13</sup> Zie in dit kader ook paragraaf 2.4.

*§2.3.3. Aanvangskapitaal*

Zoals in paragraaf 2.2.2 is toegelicht, voorziet de richtlijn in een vereiste voor aanvangskapitaal. Het vereiste bedrag aan aanvangskapitaal van een beleggingsonderneming wordt gebaseerd op de beleggingsdiensten die een beleggingsonderneming verleent of de beleggingsactiviteiten die een beleggingsonderneming verricht. Met deze bepalingen wordt het vereiste van aanvangskapitaal geharmoniseerd: op grond van de richtlijn kapitaalvereisten bestond er voor lidstaten een mogelijkheid om het aanvangskapitaalvereiste te verlagen, waardoor er verschillen zijn ontstaan tussen de lidstaten. Voor een toelichting op de omvang van de aanvangskapitaalvereisten wordt verwezen naar paragraaf 2.2.2 van deze toelichting.

*§2.3.4. Governance en beloningen*

Eveneens in aansluiting op de richtlijn kapitaalvereisten voorziet de onderhavige richtlijn in regels inzake de governance van beleggingsondernemingen. Met deze regels wordt beoogd te waarborgen dat risico's voor beleggingsondernemingen, hun cliënten en de markten waarop zij actief zijn effectief, tijdig en op het juiste niveau worden erkend en beheerst.

---

<sup>13</sup> Op grond van de artikelen 10 tot en met 14 van Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankenautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (PB EU 2010, L 331).

De bepalingen inzake de governance van en het risicobeheer door beleggingsondernemingen komen niet alleen overeen met de vereisten die de richtlijn kapitaalvereisten daar reeds aan stelt, maar overlappen ook in enige mate met de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische vereisten die zijn oorsprong vindt in de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (verder: gedelegeerde verordening 2017/565 inzake organisatorische eisen).<sup>14</sup> Deze gedelegeerde verordening heeft rechtstreekse werking en blijft met de introductie van onderhavige richtlijn ongewijzigd in stand.

De richtlijn introduceert ook regels inzake het beloningsbeleid van beleggingsondernemingen. Deze regels hebben tot doel excessieve risicovorming bij beleggingsondernemingen te voorkomen. Zoals in veel opzichten het geval is, zijn ook de regels inzake beloningen die voortvloeien uit de richtlijn in grote mate vergelijkbaar met de regels die hierover in de richtlijn kapitaalvereisten zijn opgenomen. De beloningsregels hebben onder meer betrekking op (de totstandkoming van) het beloningsbeleid, de variabele beloning, het oprichten van een beloningscommissie en de wijze waarop toezicht wordt gehouden op het beloningsbeleid. Ook wordt in de richtlijn geëxpliciteerd dat beleggingsondernemingen het beginsel van gelijke beloning tussen mannelijke en vrouwelijke werknemers consequent moeten toepassen. Voor een nadere toelichting op de regels inzake beloningen die voortvloeien uit de richtlijn wordt verwezen naar paragraaf 4.4 van het algemeen deel van deze toelichting

#### *§2.3.5. Toetsings- en evaluatieproces*

Het toezichts- en evaluatieproces (*Supervisory Review and Evaluation Process, SREP*) is een belangrijk onderdeel van het toezichtinstrumentarium. Dit proces, dat reeds bestaat op grond van de richtlijn kapitaalvereisten, wordt in de onderhavige richtlijn gehandhaafd. Dit toezichts- en evaluatieproces stelt de toezichthoudende autoriteit in staat het risicoprofiel en het risicobeheer van een beleggingsonderneming te beoordelen en zo nodig, aanvullende (instellingsspecifieke) vereisten te stellen aan de beleggingsonderneming, waaronder met betrekking tot het eigen vermogen en de liquiditeit van een beleggingsonderneming.

Het toezichts- en evaluatieproces op grond van de richtlijn biedt in dit opzicht ruimte voor maatwerk. Indien de toezichthoudende autoriteit dit noodzakelijk en evenredig acht, kan dit proces ook voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen worden doorlopen. Daarbij kan in intensiteit en frequentie, waar nodig en passend, worden gevarieerd. Op deze wijze wordt het toezicht op beleggingsondernemingen risicogebaseerd ingevuld.

#### *§2.3.6. Wijzigingen van de richtlijn kapitaalvereisten en enige andere richtlijnen*

De richtlijn wijzigt ook enige andere richtlijnen, waaronder bijvoorbeeld de richtlijn kapitaalvereisten, de richtlijn herstel en afwikkeling van banken<sup>15</sup> en

---

<sup>14</sup> Gedelegeerde verordening 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).

<sup>15</sup> Richtlijn 2014/59/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende de totstandbrenging van een kader voor het herstel en de afwikkeling van kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijn 82/891/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2001/24/EG, 2002/47/EG, 2004/25/EG, 2005/56/EG, 2007/36/EG, 2011/35/EU, 2012/30/EU en 2013/36/EU en de

de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. De meest in het oog springende wijzigingen betreffen de wijzigingen van de richtlijn kapitaalvereisten. Deze houden in belangrijke mate verband met de nieuwe indeling van beleggingsondernemingen in categorieën, waardoor de zogenaamde 'systeemrelevante' beleggingsondernemingen wél onder toezicht blijven staan op grond van de richtlijn kapitaalvereisten, maar de 'niet-systeemrelevante' beleggingsondernemingen onder het toezicht gaan vallen dat op grond van de onderhavige richtlijn wordt uitgeoefend. In dat kader worden de verwijzingen in de richtlijn kapitaalvereisten naar beleggingsondernemingen veelal geschrapt. Waar de vereisten van de richtlijn kapitaalvereisten van toepassing zijn op beleggingsondernemingen die onder het bereik van de verordening kapitaalvereisten komen te vallen, volgt deze toepasselijkheid uit artikel 1, tweede en vijfde lid, van de onderhavige verordening. Beleggingsondernemingen die voortaan als bank gaan kwalificeren, worden opgenomen in de begripsbepalingen van 'kredietinstelling' en 'instelling' in de verordening kapitaalvereisten, die in de richtlijn kapitaalvereisten worden gebruikt voor het aanduiden van de reikwijdte van bepalingen.

De belangrijkste wijziging van de richtlijn kapitaalvereisten houdt verband met de beleggingsondernemingen die op grond van het gewijzigde bankbegrip in de verordening kapitaalvereisten voortaan als bank gaan kwalificeren. Deze instellingen waren voorheen actief onder een vergunning die uit hoofde van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 was verleend (in Nederland: op grond van artikel 2:96 Wft), maar dienen in het vervolg over een bankvergunning te beschikken uit hoofde van de richtlijn kapitaalvereisten. Daarbij is van belang geacht dat de overgang van het regime voor beleggingsondernemingen naar het regime voor banken met voldoende rechtszekerheid gepaard gaat. Om die reden voorziet de richtlijn in een "overgangstermijn" voor instellingen die reeds onder een vergunning voor het uitoefenen van het bedrijf van beleggingsondernemingen actief waren. Zij kunnen hun beleggingsdiensten blijven verlenen en hun beleggingsactiviteiten blijven verrichten, totdat een vergunning voor het uitoefenen van het bedrijf van bank is verleend. Zij zijn wel verplicht tijdig een aanvraag voor een bankvergunning in te dienen, namelijk uiterlijk op het moment wanneer het gemiddelde van hun totale maandelijkse activa over een periode van twaalf opeenvolgende maanden gelijk is aan of groter is dan de in het begrip van 'kredietinstelling' in de verordening kapitaalvereisten omschreven drempel van EUR 30 miljard aan geconsolideerde activa (al dan niet met inachtneming van de activa binnen de groep). Hoewel de betreffende instelling in deze gevallen al eerder als bank kwalificeert, geldt er een termijn van 12 maanden waarin dat voortdurend het geval moet zijn, alvorens een aanvraag voor een bankvergunning moet zijn ingediend, ten einde het verbod om zonder vergunning actief te zijn niet te overtreden. Pas als een vergunning voor de uitoefening van het bedrijf van bank is verleend, mogen de instellingen die voorheen als beleggingsonderneming actief waren, ook opvorderbare gelden aantrekken en voor eigen rekening krediet verstrekken. Het verrichten van deze activiteiten – of het voornemen daartoe – is, als gevolg van de gewijzigde definitie van het begrip 'kredietinstelling' in de verordening kapitaalvereisten echter geen vereiste voor de betreffende instellingen om een bankvergunning te kunnen aanvragen.

Via dit voorstel van wet worden ook enkele in de richtlijn opgenomen wijzigingen van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 geïmplementeerd. Deze wijzigingen zien onder meer op de situatie waarin

---

Verordeningen (EU) nr. 1093/2010 en (EU) nr. 648/2012, van het Europees Parlement en de Raad (PbEU 2014, L 173).

vanuit een staat die geen lidstaat is (derde land) beleggingsdiensten worden verleend aan een in Nederland gevestigde belegger, uitsluitend op eigen initiatief van die belegger.

#### *§2.4. Grondslagen voor gedelegeerde handelingen*

Zowel de verordening als richtlijn omvatten diverse grondslagen die strekken tot een nadere uitwerking van bepalingen in technische regulerings- of uitvoeringsnormen (*regulatory technical standards, RTS, of implementing technical standards, ITS*) door de EBA, op onderdelen in samenwerking met ESMA, die vervolgens worden vastgesteld in gedelegeerde- respectievelijk uitvoeringshandelingen door de Europese Commissie. Het betreft in totaal 18 grondslagen voor technische reguleringsnormen en 3 grondslagen voor technische uitvoeringsnormen. Daarnaast zal de EBA ook 6 richtsnoeren vaststellen.

Hiermee wordt beoogd een geharmoniseerde toepassing van de verordening en richtlijn in de verschillende lidstaten te waarborgen. Op grond van de oprichtingsverordeningen van de EBA en ESMA<sup>16</sup> zijn deze Europese toezichthoudende autoriteiten bevoegd de praktijk van het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen binnen het Europees systeem voor financieel toezicht te coördineren en convergentie van de verschillende toezichtpraktijken te bevorderen. De Europese toezichthoudende autoriteiten en de Europese Commissie zijn bij het uitoefenen van deze gedelegeerde bevoegdheden op grond van de verordening en richtlijn verplicht de aard, omvang, activiteiten en complexiteit van de diverse beleggingsondernemingen in acht te nemen, zodat de technische regulerings- of uitvoeringsnormen (en daaruit voortvloeiende gedelegeerde of uitvoeringshandelingen) door beleggingsondernemingen kunnen worden toegepast op een wijze die daarmee in verhouding staat.

Op grond van de verordening dient de EBA, op onderdelen in samenwerking met ESMA, technische reguleringsnormen vast te stellen ter nadere bepaling van de reikwijdte van en methode voor prudentiële consolidatie, van de berekening van het vastekostenvereiste, van de methoden voor het meten van de K-factoren en het berekenen van de K-factor met betrekking tot het verleende clearingmarge (K-CMG) in het bijzonder. Daarnaast dient de EBA technische uitvoeringsnormen vast te stellen die templates omvatten voor het openbaar maken van informatie met betrekking tot het eigen vermogen en beleggingsbeleid van beleggingsondernemingen en die formats omvatten voor het rapporteren van informatie aan de toezichthouders.

Ook de richtlijn kent een aantal van dit soort grondslagen voor de EBA. Het betreft in de eerste plaats een verplichting voor de EBA om technische reguleringsnormen vast te stellen die een nadere invulling geven aan de discretionaire bevoegdheid van de toezichthouders om beleggingsondernemingen met een totale waarde van geconsolideerde activa gelijk aan of groter dan EUR 5 miljard aan de verordening kapitaalvereisten te onderwerpen. Daarnaast gaat het om technische reguleringsnormen die nader bepalen welke informatie toezichthoudende autoriteiten uit verschillende lidstaten met elkaar moeten uitwisselen en die uitwerken op welke wijze de

---

<sup>16</sup> Verordening (EU) nr. 1093/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Bankautoriteit), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (PbEU 2010, L 331) en verordening (EU) nr. 1095/2010 van het Europees Parlement en de Raad van 24 november 2010 tot oprichting van een Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten), tot wijziging van Besluit nr. 716/2009/EG en tot intrekking van Besluit 2009/78/EG van de Commissie (PbEU 2010, L 331).

omvang van de activiteiten van beleggingsondernemingen moet worden gemeten, onder meer ten behoeve van de governance bepalingen en om te bepalen of zij als kleine en niet-verweven beleggingsonderneming kunnen worden aangemerkt.

De richtlijn kent ook een tweetal grondslagen voor technische reguleringsnormen met betrekking tot beloningen. EBA ontwikkelt in dit kader, in overleg met ESMA, ontwerpen van technische reguleringsnormen met criteria om vast te stellen welke categorieën personeel aangewezen worden als "identified staff": personeelsleden wiens werkzaamheden het risicoprofiel van de beleggingsonderneming wezenlijk kunnen beïnvloeden. Daarnaast wordt uitgewerkt welke instrumenten als variabele beloning kunnen worden aangemerkt.

Tot slot voorziet de richtlijn in een grondslag voor technische reguleringsnormen die een nadere invulling bieden aan de beoordeling van specifieke liquiditeitsrisico's, de toepassing van aanvullende kapitaaleisen en het functioneren van colleges van toezichthouders, alsmede in de bij een aanvraag voor een bankvergunning te verstrekken informatie, indien het gaat om een beleggingsonderneming die reeds in die hoedanigheid over een vergunning beschikt. Technische uitvoeringsnormen zullen door de EBA worden opgesteld voor de ontwikkeling van formats voor de uitwisseling van informatie en het openbaar maken van informatie door toezichthoudende autoriteiten.

Voor het vaststellen van de technische regulerings- of uitvoeringsnormen geldt, afhankelijk van het onderwerp, een termijn van 12 of 18 maanden na het inwerking treden van de richtlijn en verordening op 25 december 2019. Ten aanzien van een aantal ontwerpen voor technische regulerings- of uitvoeringsnormen is de EBA in juni 2020 een openbare consultatie gestart.<sup>17</sup>

### *§3. Wijze van implementatie*

Het grootste deel van de richtlijn wordt met het onderhavige wetsvoorstel geïmplementeerd. Een deel van de implementatie zal plaats vinden op het niveau van algemene maatregel van bestuur, ministeriële regeling en toezichthoudersregeling. Met deze wijze van implementatie wordt aangesloten bij keuzes die eerder gemaakt zijn bij implementatie van de richtlijn kapitaalvereisten en die gemaakt worden bij de implementatie van Richtlijn (EU) 2019/878 die strekt tot wijziging van de richtlijn kapitaalvereisten (verder: wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten).<sup>18</sup> Met betrekking tot de uitvoering en handhaving van de verordening zal worden voorzien in een aanpassing van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten, die zal worden meegenomen in de algemene maatregel van bestuur die strekt tot implementatie van de richtlijn. Bij de implementatie van de richtlijn is zoveel mogelijk aangesloten bij de wijze waarop vergelijkbare bepalingen uit – vooral – de richtlijn kapitaalvereisten reeds in de Nederlandse wet- en regelgeving zijn geïmplementeerd. In dat licht is ook vastgehouden aan de eerder, bij de uitvoering van de verordening kapitaalvereisten gemaakte keuze om het solvabiliteits- en liquiditeitsvereiste in de Wft te handhaven, gelet op het elementaire karakter van deze vereisten en de rol die zij spelen in het stelsel

---

<sup>17</sup> Beschikbaar via: <https://eba.europa.eu/eba-starts-delivering-implementation-new-regulatory-framework-investments-firms>.

<sup>18</sup> Richtlijn (EU) 2019/878 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Richtlijn 2013/36/EU met betrekking tot vrijgestelde entiteiten, financiële holdings, gemengde financiële holdings, beloning, toezichtsmaatregelen en -bevoegdheden en kapitaalconserveringsmaatregelen (PbEU 2019, L 150).

van prudentieel toezicht op grond van de Wft.<sup>19</sup> Die overwegingen zijn nog steeds relevant, zodat bij de totstandkoming van dit wetsvoorstel geen aanleiding is gezien hierin een wijziging aan te brengen.

Daarnaast is, afhankelijk van de aard en inhoud van de desbetreffende bepalingen, zo mogelijk voorzien in rechtstreekse, dynamische verwijzingen naar de artikelen in de richtlijn. Dit biedt het voordeel dat wijzigingen van de richtlijn niet steeds nopen tot aanpassing van de nationale regelgeving en sluit aan bij de grote mate van zelfstandigheid van de geharmoniseerde Europese regels op dit terrein.

Omdat de verordening en richtlijn tot doel hebben een geharmoniseerd prudentieel kader voor en geharmoniseerd prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen te waarborgen, bevatten zij nauwelijks lidstaatopties. De richtlijn omvat twee lidstaatopties met betrekking tot de regels voor beloningen, waarvan in Nederland in één geval gebruik wordt gemaakt, zodat eerder gemaakte nationale keuzes kunnen worden gehandhaafd. Zie voor een nadere toelichting hierop paragraaf 4.4. De verordening voorziet niet in lidstaatopties.

Op 7 juni 2019 zijn in het publicatieblad van de Europese Unie een verordening en richtlijn gepubliceerd die strekken tot wijziging van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten.<sup>20</sup> Voornoemde wijzigingsrichtlijn dient uiterlijk op 28 december 2020 in de Nederlandse wet- en regelgeving te zijn geïmplementeerd. In Nederland is met de Implementatiewet kapitaalvereisten 2020 en onderliggende regelgeving in deze implementatie voorzien. De onderhavige verordening en richtlijn wijzigen op onderdelen de verordening en richtlijn kapitaalvereisten en houden daarbij rekening met de op 7 juni 2019 gepubliceerde wijzigingsverordening en richtlijn, zodat deze gewijzigde bepalingen van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten ook het uitgangspunt zijn voor onderhavig wetsvoorstel.

#### *§4. Hoofdlijnen van het wetsvoorstel*

Het onderhavige wetsvoorstel strekt tot implementatie van de richtlijn en omvat derhalve de onderwerpen die hiervoor, in paragraaf 2.3, zijn omschreven. In het navolgende wordt stil gestaan bij enkele van de hoofdlijnen van dit wetsvoorstel, voor zover deze nog niet zijn toegelicht in paragraaf 2. Voor de onderdelen van dit wetsvoorstel die betrekking hebben op de vergunningplicht voor beleggingsondernemingen die voortaan als bank kwalificeren, de discretionaire bevoegdheid van de toezichthouder om de verordening kapitaalvereisten van toepassing te verklaren, het toetsings- en evaluatieproces en de solvabiliteit- en liquiditeitsvereisten wordt derhalve verwezen naar hetgeen daarover in paragraaf 2 is opgemerkt, almede naar de artikelsgewijze toelichting bij de betreffende onderdelen.

##### *§4.1. Reikwijdte Wft*

In dit wetsvoorstel wordt de indeling van beleggingsondernemingen in

---

<sup>19</sup> Kamerstukken II 2013/14, 33849, nr. 3.

<sup>20</sup> De eerder genoemde wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten en verordening (EU) 2019/876 van het Europees Parlement en de Raad van 20 mei 2019 tot wijziging van Verordening (EU) nr. 575/2013 wat betreft de hefboomratio, de nettostabielefinancieringsratio, vereisten inzake eigen vermogen en in aanmerking komende passiva, tegenpartijkredietrisico, marktrisico, blootstellingen aan centrale tegenpartijen, blootstellingen aan instellingen voor collectieve belegging, grote blootstellingen, rapportage- en openbaarmakingsvereisten, en van Verordening (EU) nr. 648/2012 (PbEU 2019, L 150).

categorieën als volgt tot uitdrukking gebracht. Uit de verordening volgt dat de prudentiële vereisten uit zowel de verordening en richtlijn kapitaalvereisten, als de onderhavige verordening en richtlijn van toepassing zijn op beleggingsondernemingen waaraan een vergunning is verleend en die onder toezicht staan op grond van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. De richtlijn kent een groot aantal bepalingen die een equivalent kennen in de richtlijn kapitaalvereisten. Daar waar een vereiste voor beleggingsondernemingen, of bijvoorbeeld een toezichtinstrument, zowel voortvloeit uit de richtlijn kapitaalvereisten, als de onderhavige richtlijn, wordt gelet op de reikwijdte van beide richtlijnen, zoals die voortvloeit uit de verordening, verwezen naar "beleggingsondernemingen waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 van de Wft is verleend". Om tot uitdrukking te brengen dat de toezichthouder van de lidstaat van herkomst van een beleggingsonderneming de verantwoordelijkheid draagt voor het toezicht, is hieraan toegevoegd dat het gaat om beleggingsondernemingen "met zetel in Nederland". Heeft een bepaling in de Wft (ook) betrekking op beleggingsondernemingen met zetel buiten Nederland, dan wordt niet verwezen naar artikel 2:96 Wft, maar naar een beleggingsonderneming (met zetel in een andere lidstaat) "waaraan een vergunning is verleend uit hoofde van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014".

Daar waar een bepaling uitsluitend voortvloeit uit de richtlijn kapitaalvereisten of de onderhavige richtlijn, wordt verwezen naar "beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten", respectievelijk "beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht voor beleggingsondernemingen". Hiertoe worden de begripsomschrijvingen in artikel 1:1 Wft gewijzigd. Het begrip "beleggingsonderneming", dat in de Wft in hoofdzaak gebruikt wordt in deel 4, blijft ongewijzigd in stand.

Het voorgaande is samengevat weergegeven in onderstaande tabel.

<b>Reikwijdte</b>	<b>Wft aanduiding</b>
Bepaling is van toepassing op beleggingsondernemingen waarop de verordening en richtlijn kapitaalvereisten van toepassing zijn	Beleggingsonderneming onder de verordening kapitaalvereisten
Bepaling is van toepassing op beleggingsondernemingen waarop de onderhavige verordening en richtlijn van toepassing zijn	Beleggingsonderneming in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen
Bepaling is van toepassing op zowel beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten, als beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen, die hun zetel hebben in Nederland	Beleggingsonderneming met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 is verleend
Bepaling heeft betrekking op zowel beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten, als beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen, die hun zetel hebben in een andere lidstaat	Beleggingsonderneming (met zetel in een andere lidstaat) waaraan een vergunning is verleend uit hoofde van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014
Bepaling is van toepassing op eenieder die een beleggingsdienst verleent of een beleggingsactiviteit verricht, ongeacht het type	Beleggingsonderneming



vergunning op grond waarvan dat is toegestaan	
---	--

#### *§4.2. Beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's die beleggingsdiensten verlenen*

Op grond van artikel 2:67a, tweede lid, Wft en artikel 2:69c, tweede lid, Wft, is het beheerders van een beleggingsinstelling en beheerders van een instelling voor collectieve belegging in effecten (icbe) die over een vergunning van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) beschikken toegestaan om bepaalde beleggingsdiensten te verlenen. Het betreft individueel vermogensbeheer, het geven van beleggingsadvies en de nevendienst bewaarneming van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen en icbe's, alsmede, in het geval van beheerders van een beleggingsinstelling, het ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten. Voor het verlenen van deze diensten zou, in lijn met de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, in beginsel een vergunning op grond van artikel 2:96 Wft vereist zijn. De genoemde beheerders kunnen deze diensten op grond van voornoemde artikelen echter verrichten op basis van een vergunning als bedoeld in artikel 2:65, aanhef en onderdeel a en 2:69b Wft. De artikelen 2:67a, tweede lid, en 2:69c, tweede lid, Wft vinden hun oorsprong in de richtlijn icbe's<sup>21</sup> en in de richtlijn inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (AIFM-richtlijn).<sup>22</sup>

Op grond van de Wft dienen de beheerder van een beleggingsinstelling en de beheerder van een icbe die op basis van een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft bepaalde beleggingsdiensten verlenen op dit moment in belangrijke mate aan dezelfde prudentiële vereisten te voldoen als partijen die op basis van een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft diezelfde diensten verlenen. De gelijkschakeling van de voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die bepaalde beleggingsdiensten verlenen geldende prudentiële eisen met de voor beleggingsondernemingen geldende eisen vormt al sinds jaar en dag een belangrijke bouwsteen van de financiële toezichtswetgeving. De gelijkschakeling gaat terug tot de Wet toezicht beleggingsinstellingen (Wtb), waarvan artikel 6, vierde lid, reeds bepaalde dat beleggingsinstellingen bepaalde beleggingsdiensten mochten verlenen onder de voorwaarde dat onder meer werd voldaan aan de eisen omtrent het minimum aan te houden eigen vermogen en het toetsingsvermogen die volgden uit de Wet toezicht effectenverkeer 1995 (Wte 1995) voor effecteninstellingen.<sup>23</sup> Bij het opgaan van de Wtb en de Wte 1995 per 1 januari 2007 in de Wft werd dit uitgangspunt gehandhaafd en lag het ten grondslag aan het toenmalige artikel 4:60, tweede lid, Wft, de voorloper van de hierboven genoemde artikelen 2:67a, tweede lid, en 2:69c, tweede lid, Wft. Wat betreft de concreet van toepassing zijnde prudentiële bepalingen voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die bepaalde beleggingsdiensten verlenen is één en ander meer specifiek tot uitdrukking gebracht in onder meer artikel 1:19, tweede lid, Wft en artikel 59, zevende lid, Bpr.

<sup>21</sup> Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) (PbEU 2009, L 302).

<sup>22</sup> Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010 (PbEU 2011, L 174).

<sup>23</sup> Naar huidig recht zouden effecteninstellingen (effectenbemiddelaars en vermogensbeheerders) onder de definitie van beleggingsonderneming vallen.

Het verlenen van beleggingsdiensten brengt bepaalde prudentiële risico's met zich mee, ongeacht of de partij die de diensten verleent hiertoe gerechtigd is op basis van een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft (beleggingsonderneming) of op basis van een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 Wft (beheerder van een beleggingsinstelling) of artikel 2:69b Wft (beheerder van een icbe). Het is dan ook vanzelfsprekend dat de wijze waarop die risico's dienen te worden geadresseerd eveneens los staat van de specifieke vergunning waaronder de dienstverlening plaatsvindt. Met de gelijkschakeling is beoogd te waarborgen dat beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen voldoende kapitaal aanhouden, in verhouding tot de risico's die aan het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten verbonden zijn, en in dat licht ook voldoen aan verschillende organisatorische vereisten. Belangrijk is ook dat hiermee de mogelijkheid van toezichtarbitrage wordt voorkomen: partijen kunnen niet door voor een bepaalde vergunning te kiezen de op het verlenen van beleggingsdiensten toepasselijke prudentiële regels beïnvloeden.

De onderhavige verordening en richtlijn hebben in beginsel uitsluitend betrekking op beleggingsondernemingen waaraan een vergunning is verleend en die onder toezicht staan uit hoofde van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (artikel 1, eerste lid, van de verordening en artikel 2, eerste lid, van de richtlijn). Dat betekent dat de richtlijn en verordening in beginsel niet van toepassing zijn op beheerders van beleggingsinstellingen en van icbe's, ook niet indien zij tevens beleggingsdiensten verlenen. Deze partijen hebben immers geen vergunning uit hoofde van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, oftewel, geen vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft.

Gezien de bestaande prudentiële gelijkschakeling is bij de totstandkoming van onderhavig wetsvoorstel vanzelfsprekend overwogen wat het gewijzigde prudentiële regime voor beleggingsondernemingen zou moeten betekenen voor de op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die bepaalde beleggingsdiensten verlenen van toepassing zijnde prudentiële eisen. Daarbij is ten eerste bijzonder relevant de constatering dat de wijzigingen van het prudentiële kader die uit de richtlijn en verordening volgen geheel binnen het bereik van de in de jaren '90 van de vorige eeuw beoogde prudentiële gelijkschakeling van beleggingsondernemingen en beheerders vallen. Richtlijn en verordening bevatten – mede omdat de gelijkschakeling is beperkt tot de prudentiële aspecten – geen nieuwe elementen die tot een bijstelling of (gedeeltelijke) afwijking van het bestaande uitgangspunt van 'gelijke activiteiten, gelijke prudentiële regels' zouden moeten nopen. Daarbij komt dat het nieuwe regime juist beter is toegesneden op de specifieke activiteiten van beleggingsondernemingen, waaronder het verlenen van beleggingsdiensten. Ook inhoudelijk is er dus geen reden om de gelijkschakeling geheel of gedeeltelijk los te laten. Zou er bij implementatie van de onderhavige richtlijn bijvoorbeeld worden gekozen om de status quo te behouden voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die bepaalde beleggingsdiensten verlenen, dan blijft op die beheerders het prudentiële kader van toepassing dat gebaseerd is op de verordening en richtlijn kapitaalvereisten. Ten aanzien van dat kader is, bij de totstandkoming van de verordening en richtlijn, overwogen dat dit in hoofdzaak is toegesneden op banken, zodat de totstandkoming van een op beleggingsondernemingen toegesneden regime noodzakelijk werd bevonden. Beheerders die bepaalde beleggingsdiensten verlenen zouden bij behoud van het thans op hen van toepassing zijnde prudentiële regime derhalve de voordelen missen die dit kader biedt, zoals een op hun activiteiten toegespitste prudentiële risicobeoordeling en - naar verwachting - een daling van de pijler 2-eisen.

Tot slot doet het bestendigen van de prudentiële gelijkschakeling recht aan het in aanwijzing 9.4 van de Aanwijzingen voor de regelgeving vervatte principe dat geen extra nationaal beleid wordt meegenomen in een implementatieregeling. Het behouden van de prudentiële gelijkschakeling behelst een bestending van een al meer dan twee decennia bestaande beleidslijn. Juist het loslaten van het principe van 'gelijke activiteiten, gelijke behandeling' zou een nieuwe beleidskeuze inhouden die zich slecht verhoudt met aanwijzing 9.4.

In onderhavig wetsvoorstel wordt, gelet op het voorgaande, de gelijkschakeling van de voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die bepaalde beleggingsdiensten verlenen geldende prudentiële eisen met de voor beleggingsondernemingen geldende eisen behouden. Concreet houdt dit in dat de schakelbepaling van artikel 1:19, tweede lid, wordt gehandhaafd. Deze bepaling wordt uitgebreid met een verwijzing naar het liquiditeitsvereiste, zoals dat voor beleggingsondernemingen uit hoofde van de verordening kapitaalvereisten of de onderhavige verordening geldt. Daarnaast wordt voornoemd artikel, ter explicitering van de bestaande praktijk, aangevuld met een bepaling waaruit volgt dat de bevoegdheden van DNB uit hoofde van artikel 3:18aa, 3:111a.0 en 3:111aa.0 Wft eveneens van toepassing zijn op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen. Vervolgens zal een nadere uitwerking van het voorgaande, zoals ook thans reeds het geval is, zijn beslag krijgen in het Besluit prudentiële regels Wft (verder: Bpr).

#### *§4.3. Samenwerking tussen de AFM en DNB*

Het onderhavige wetsvoorstel houdt de bestaande taakverdeling tussen de AFM en DNB ongewijzigd in stand. Dat betekent dat de AFM de primaire toezichthouder is waar het beleggingsondernemingen betreft, die verantwoordelijk is voor het verlenen van de vergunning en de uitoefening van het gedragstoezicht. DNB blijft de toezichthoudende autoriteit die verantwoordelijk is voor de uitoefening van het prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen. Deze taakverdeling betekent dat een efficiënte samenwerking en informatie uitwisseling tussen DNB en de AFM cruciaal is. Het wetsvoorstel voorziet in een drietal specifieke bepalingen die de samenwerking tussen DNB en de AFM een nadere invulling geven.

Dit houdt in de eerste plaats verband met de kwalificatie van bepaalde systeemrelevante beleggingsondernemingen als "bank", op grond van het gewijzigde artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening kapitaalvereisten. Als gevolg hiervan worden de ECB en DNB de primaire toezichthouder op deze instellingen, terwijl de AFM verantwoordelijk blijft voor de uitoefening van het gedragstoezicht. De ECB dient, op basis van een ontwerpbesluit van DNB, te beslissen op de aanvraag voor een bankvergunning van deze partijen. Om de lastendruk voor de betrokken instellingen te verminderen, is in de richtlijn bepaald dat de AFM de beschikbare informatie over een eerder verstrekte vergunning voor het uitoefenen van het bedrijf van beleggingsonderneming, met DNB moet delen. Daarnaast is het van belang dat de AFM en DNB nauw met elkaar optrekken indien een aanvraag voor een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft bij de AFM wordt ingediend, maar de toezichthouder(s) van oordeel zijn dat eigenlijk een aanvraag voor een bankvergunning als bedoeld in artikel 2:11 Wft noodzakelijk is. Voor beide gevallen voorziet het wetsvoorstel in verplichtingen tot informatie uitwisseling.

Voor het overige wordt een tweetal bepalingen toegevoegd die de AFM een adviesrecht geven ten aanzien van (gedeeltelijk) nieuwe bevoegdheden die DNB toekomen uit hoofde van de richtlijn. Het betreft de discretionaire bevoegdheid om bepaalde beleggingsondernemingen onder de reikwijdte van

de verordening en richtlijn kapitaalvereisten te brengen en het beoordelen van het toezicht in een derde land, ten einde de mate van gelijkwaardigheid daarvan vast te stellen. In deze gevallen is overwogen dat de AFM een specifieke deskundigheid toekomt die relevant is voor de te maken beoordeling.

#### *§4.4. Beloningen*

In de richtlijn wordt een separaat kader voor beloningsregels voorgeschreven voor medewerkers, waaronder dagelijks beleidsbepalers, van beleggingsondernemingen. Deze beloningsregels strekken er toe excessieve risicovorming te voorkomen en richten zich op het beloningsbeleid, de variabele beloning, de instelling van een beloningscommissie en toezicht op het beloningsbeleid van beleggingsondernemingen. Deze beloningsregels voor beleggingsondernemingen zijn in grote mate gelijklopend aan de beloningsregels die ingevolge de richtlijn kapitaalvereisten worden opgelegd aan banken en richten zich met name op categorieën werknemers die het risico van de onderneming of van de activa die de onderneming beheert wezenlijk beïnvloeden (ook wel 'identified staff' genoemd).

De richtlijn laat ruimte om het bestaande Nederlandse beloningsmodel in stand te houden. Met betrekking tot het bonusplafond geldt dat de richtlijn geen bonusplafond bevat, maar de lidstaten de mogelijkheid biedt om daar nationaal van af te wijken. Hierdoor kan het bonusplafond van 20% van de vaste beloning (artikel 1:121 Wft) in stand blijven en ook voor het overige kunnen de Nederlandse wettelijke beloningsregels gehandhaafd blijven voor alle medewerkers van alle financiële ondernemingen. Evenals bij de implementatie van de wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten wordt bij de implementatie van de onderhavige richtlijn het algemene uitgangspunt gevolgd dat niet verder zal worden gegaan dan noodzakelijk is voor correcte implementatie en dat eerder gemaakte nationale keuzes worden gerespecteerd. Conform de implementatie van de richtlijn kapitaalvereisten, is deze richtlijn reeds deels geïmplementeerd in de Wft voor alle financiële ondernemingen en zal het overige worden opgenomen in een regeling van de toezichthouder.

Voor verschillende categorieën beleggingsondernemingen gelden als gevolg van de richtlijn verschillende beloningsregels. Voor de categorie beleggingsondernemingen die op grond van de verordening kapitaalvereisten gaat kwalificeren als "bank" geldt dat deze zal moeten voldoen aan de beloningsregels in de richtlijn kapitaalvereisten. Voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen geldt dat deze ingevolge artikel 25, eerste lid, van de richtlijn niet onder de beloningsbepalingen van deze richtlijn vallen. Op deze beleggingsondernemingen blijven – evenals voor de andere beleggingsondernemingen – de bepalingen omtrent beloningen in de Wft die reeds gelden, onverkort van toepassing. Het gaat dan om vereisten aan het beloningsbeleid, publicatieverplichtingen, het bonusplafond, de retentievergoeding, het verbod op gegarandeerde variabele beloning, de maximale vertrekvergoeding, aanpassing van de variabele beloning en het verbod op variabele beloning bij staatsteun.

Tevens bevat de richtlijn een proportionele toepassing van enkele beloningsregels voor bepaalde kleine en niet-complexe beleggingsondernemingen en lagere variabele beloningen (artikel 32, vierde lid, van de richtlijn). Uit het verslag van de Europese Commissie van 28 juli 2016<sup>24</sup> volgt dat een drietal beloningsregels voor de variabele beloning,

---

<sup>24</sup> Verslag van de Europese Commissie van 28 juli 2016 betreffende de beoordeling van de beloningsregels uit hoofde van Richtlijn 2013/36/EU en Verordening (EU) nr. 575/2013, COM(2016) 510.

namelijk die over de uitgestelde betaling, de betaling in financiële instrumenten en de retentieperiode rond pensionering van een deel van de variabele beloning, in die gevallen niet geschikt zijn. Gelet hierop bepaalt de richtlijn dat deze bepalingen niet van toepassing zijn op beleggingsondernemingen waarvan de waarde van de activa binnen en buiten de balans gemiddeld EUR 100 miljoen of minder bedraagt over de periode van vier jaar die onmiddellijk voorafgaat aan het betrokken boekjaar, of variabele beloningen tot EUR 50.000,- die niet meer dan 25% van de totale jaarlijkse beloning vertegenwoordigen. De lidstaten hebben de mogelijkheid om hieraan, op basis van lidstaatopties, een andere invulling te geven. De beleggingsondernemingen die onder de drempel van EUR 100 miljoen vallen in Nederland vertegenwoordigen in Nederland niet meer dan circa 3% van de balansen van die categorie beleggingsondernemingen. Het kabinet ziet dan ook geen aanleiding om gebruik te maken van de mogelijkheid om deze drempel aan te passen. Dit ligt anders voor de variabele beloningen die niet hoger zijn dan EUR 50.000,- op jaarbasis, maar tevens niet meer zijn dan 25% van de totale jaarlijkse beloning. De begrenzing dat de variabele beloning niet meer dan 25% van de totale jaarlijkse beloning mag vertegenwoordigen, is namelijk niet goed inpasbaar in de systematiek van de Nederlandse beloningsregels met een bonusplafond van ten hoogste 20% van de vaste beloning. Immers, 25% van *de totale jaarlijkse beloning* komt omgerekend neer op een variabele beloning van maximaal 33% van *de vaste beloning*. In de Nederlandse context zijn variabele beloningen tot 33% van de vaste beloning geen beperkte variabele beloningen. Gelet op de specifieke kenmerken van de Nederlandse markt, waartoe het bonusplafond van ten hoogste 20% van de vaste beloning behoort, zal het kabinet gebruikmaken van de lidstaatoptie uit artikel 32, zevende lid, van de richtlijn om de groep medewerkers die hieronder valt te versmallen naar medewerkers van wie de variabele beloning die niet hoger is dan EUR 50.000,- en niet meer dan 10% van de totale jaarlijkse beloning bedraagt. In die situatie is ook in de Nederlandse context sprake van een variabele beloning die ten opzichte van de vaste beloning substantieel lager ligt dan het bonusplafond (omgerekend ongeveer de helft van het maximum van 20%). Daarmee wordt de proportionele toepassing van sommige vereisten aan de variabele beloning uit de richtlijn ook proportioneel in de Nederlandse context, en worden de administratieve lasten verlicht voor de categorie personeelsleden met beperktere variabele beloningen. In de Wft is verankerd hoe de toezichthouders de invulling van deze lidstaatoptie zullen neerleggen in de toezichthoudersregeling. In deze toezichthoudersregeling (de Regeling beheerst beloningsbeleid DNB/AFM) worden ook de betreffende eisen aan de variabele beloningen opgenomen, waarop de drempels betrekking hebben, evenals de overige eisen aan variabele beloningen. Dit is gelijk aan de wijze waarop de wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten geïmplementeerd is.

In de toezichthoudersregeling worden, aanvullend aan de beloningsregels die gelden op grond van hoofdstuk 1.7 van de Wft, de beloningsregels geïmplementeerd die over het algemeen meer technisch van aard zijn. Het betreft onder meer bepalingen dat het beloningsbeleid in overeenstemming is met en bijdraagt tot een degelijk en doeltreffend risicobeheer en strookt met de bedrijfsstrategie en doelstellingen van de beleggingsonderneming en rekening houdt met de langetermijneffecten van de genomen beleggingsbeslissingen. Ook betreft het onder andere de jaarlijkse beoordeling van de uitvoering van het beloningsbeleid, de spreiding van de prestatiebeoordeling over meerdere jaren, het uitgesteld betalen van een deel van de variabele beloning en het uitbetalen in financiële instrumenten van een deel van de variabele beloning.

Tot slot is in artikel 30 van de richtlijn het vereiste opgenomen dat het beloningsbeleid en beloningspraktijk van beleggingsondernemingen

genderneutraal is. Het beginsel van gelijke beloning van mannelijke en vrouwelijke werknemers voor gelijke of gelijkwaardige arbeid is vastgelegd in artikel 157 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). Deze bepaling wordt desalniettemin voor alle financiële ondernemingen expliciet verankerd in artikel 1:117, tweede lid, Wft bij de implementatie van de wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten. Daarnaast zullen beleggingsondernemingen, met uitzondering van de kleine, niet-verweven beleggingsondernemingen, ingevolge artikel 33 van de richtlijn een beloningscommissie moeten instellen die evenwichtig is qua sekse. De toezichthouder zal trends en praktijken op het gebied van beloning door beleggingsondernemingen, waaronder de eventuele loonkloof van mannen en vrouwen, benchmarken. Daarnaast zal de toezichthouder de beloning van personen bij beleggingsondernemingen van meer dan 1 miljoen EUR per boekjaar, in beleggingstranches van 1 miljoen EUR, monitoren.

### *§5. Uitvoering*

Beleggingsondernemingen met zetel in Nederland vallen onder het toezicht van de AFM en DNB. Het onderhavige wetsvoorstel is van invloed op de toezichthoudende taken van beide toezichthouders, zodat zij zijn gevraagd een uitvoeringstoets te verrichten.

#### *§5.1. Uitvoeringstoets AFM*

De AFM noemt in haar uitvoeringstoets de nieuwe samenwerkingsbepalingen voor de AFM en DNB, alsmede de vereisten voor de bedrijfsvoering en het beloningsbeleid van beleggingsondernemingen als relevante wijzigingen voor het toezicht van de AFM.

Omdat het onderhavige wetsvoorstel de bestaande taakverdeling tussen DNB en de AFM ongewijzigd in stand laat, blijft een efficiënte samenwerking tussen de AFM en DNB cruciaal, aldus de AFM. De AFM wijst er in dit kader op dat het wetsvoorstel voorziet in de introductie van nieuwe samenwerkingsbepalingen, die onder meer voorzien in de uitwisseling van informatie over eerder door de AFM verstrekte vergunningen. Ook het adviesrecht dat aan de AFM wordt toegekend met dit wetsvoorstel ten aanzien van nieuwe bevoegdheden van DNB, te weten de discretionaire bevoegdheid om bepaalde beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten te brengen en het beoordelen van het toezicht in een derde land, is in dit kader van belang. De AFM geeft aan dat deze adviesrechten gerechtvaardigd zijn, gelet op de informatie en specifieke deskundigheid waarover de AFM beschikt uit hoofde van haar toezicht op beleggingsondernemingen.

Met betrekking tot de vereisten die in de richtlijn worden gesteld aan de bedrijfsvoering van beleggingsondernemingen merkt de AFM op dat deze op onderdelen overlappen met de regels die voortvloeien uit het regelgevend kader van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. De AFM houdt primair toezicht op deze vereisten voor beleggingsondernemingen. DNB is bevoegd waar het gaat om bedrijfsvoeringsvereisten met een prudentieel karakter. De AFM wijst erop dat zij ook de primaire toezichthouder zou moeten zijn waar het gaat om de bedrijfsvoeringsvereisten uit onderhavige richtlijn, voor zover dat vereisten zijn met een gedragscomponent of een meer algemeen karakter.

De bedrijfsvoeringsvereisten uit de onderhavige richtlijn zullen in Nederland grotendeels bij algemene maatregel van bestuur worden geïmplementeerd. Het wetsvoorstel voorziet in een grondslag om de bedrijfsvoeringsvereisten voor zover betrekking hebbend op de prudentiële risico's te implementeren in het Bpr, waarop door DNB toezicht wordt gehouden (zie artikel I, onderdeel W).

Daarnaast wordt met dit wetsvoorstel de bestaande grondslag in artikel 4:14 Wft gehandhaafd om de bedrijfsvoeringsvereisten voor zover betrekking hebbend op de bedrijfsrisico's met een gedragscomponent of met een meer algemeen karakter, niet aangaande de prudentiële risico's te implementeren in het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo), waarop de AFM toezicht houdt. Op die wijze wordt beoogd de bestaande taakverdeling tussen de AFM en DNB, zoals deze door de AFM in haar uitvoeringstoets wordt geschetst, ongewijzigd in stand te laten.

Voor wat betreft het beloningsbeleid van beleggingsondernemingen wijst de AFM op de toezichthoudersregeling die de AFM en DNB opstellen en waarin de meer technische onderdelen van de beloningsvereisten uit de richtlijn zullen worden geïmplementeerd. De AFM geeft aan dat zoveel mogelijk sprake zal zijn van beleidsneutrale implementatie, hetgeen in lijn is met de keuzes die ook voor dit wetsvoorstel zijn gemaakt.

Tot slot wijst de AFM erop dat de uitvoerbaarheid van onderhavig wetsvoorstel mogelijk samenhangt met de gevolgen van de Covid-19 uitbraak. De AFM geeft aan dat de activiteiten van een aantal handelaren voor eigen rekening in de eerste helft van 2020, als gevolg van de Covid-19 crisis, zijn toegenomen. Hoewel dit thans nog niet het geval is, zou het voortduren van deze crisis en een eventuele 'tweede golf' ertoe kunnen leiden dat de activabalans van deze beleggingsondernemingen dusdanig groeit, dat zij in de toekomst als bank gaan kwalificeren. Dit is volgens de AFM een niet beoogd gevolg, dat niet proportioneel zou zijn gelet op de rol en de risico's van deze ondernemingen op de kapitaalmarkten. Het onderhavige wetsvoorstel heeft hier echter geen invloed op. De drempelwaarden waarboven een beleggingsonderneming als bank gaat kwalificeren, volgen rechtstreeks uit de verordening kapitaalvereisten (die door onderhavige verordening wordt gewijzigd). Daarnaast is relevant dat er in feite een overgangstermijn geldt voor het aanvragen van een bankvergunning: dat is pas verplicht op het moment dat – kort gezegd – het gemiddelde van de maandelijks totale activa over een periode van twaalf maanden boven de drempelwaarde van EUR 30 miljard uitkomt. De betreffende beleggingsondernemingen kunnen er, indien zij de zorgen van de AFM op dit punt delen, er derhalve ook voor kiezen hun activiteiten op enig moment te beperken.

Met inachtneming van het voorgaande concludeert de AFM in haar uitvoeringstoets dat de nieuwe verplichtingen en bevoegdheden die voortvloeien uit onderhavig wetsvoorstel uitvoerbaar zijn. Voor zover de AFM wijst op de uitwerking van bepaalde vereisten bij algemene maatregel van bestuur geldt dat de AFM (alsmede DNB), hierover wederom zullen worden geconsulteerd.

#### *§5.2. Uitvoeringstoets DNB*

DNB merkt in de eerste plaats op dat er nog geen precieze inschatting kan worden gemaakt van de kosten voor uitvoering en handhaving van het onderhavige wetsvoorstel, omdat een nadere uitwerking van de regels uit de verordening en richtlijn nog plaatsvindt door de EBA. De EBA zal technische regulerings- en uitvoeringsnormen en richtsnoeren opstellen, zoals omschreven in paragraaf 2.4, binnen een termijn van 12 of 18 maanden na het in werking treden van de richtlijn en verordening op 25 december 2019. De totstandkoming van de betreffende technische regulerings- en uitvoeringsnormen en richtsnoeren staat los van onderhavig wetsvoorstel, dat hierop geen invloed heeft.

De totstandkoming van technische reguleringsnormen van EBA is ook van belang voor de inschatting van het aantal beleggingsondernemingen waarop de

onderhavige verordening en richtlijn van toepassing worden. DNB merkt in dit licht op dat daardoor nog niet vaststaat op welke beleggingsondernemingen de vereisten van de verordening kapitaalvereisten van toepassing blijven. Zoals ook in paragraaf 6 is opgenomen zal dit naar verwachting in Nederland slechts een enkele beleggingsonderneming betreffen, die voortaan als bank gaat kwalificeren.

DNB licht daarnaast toe dat zij aanvullende toezichtwerkzaamheden verwacht doordat er in totaal 134 moederbeleggingsondernemingen en beleggingsholdings onder de verordening gaan vallen, waarop zij toezicht zal gaan houden. De verordening voorziet daarnaast ook in een liquiditeitsraamwerk voor beleggingsondernemingen. Met het wetsvoorstel wordt bovendien voorzien in een aantal discretionaire bevoegdheden voor DNB. Deze uitbreiding van de werkzaamheden van DNB vloeit rechtstreeks voort uit de verordening en, waar het de betreffende discretionaire bevoegdheden betreft, uit de richtlijn. Ten behoeve van de inzet van de discretionaire bevoegdheden waarin met het wetsvoorstel wordt voorzien, onderzoekt DNB de mogelijkheid tot het opstellen van een toezichthoudersregeling. Daarnaast is van belang dat DNB mogelijkheden onderzoekt om op middellange termijn haar toezichtprocessen efficiënter in te richten door verdergaande automatisering. Daardoor is op dit moment nog geen inschatting te maken van de gevolgen van de genoemde aanvullende toezichtwerkzaamheden voor de kosten van het toezicht.

Ook DNB wijst tot slot op het voortbestaan van de bestaande taakverdeling tussen DNB en de AFM en het belang van een goede samenwerking tussen beide toezichthouders. Zoals hiervoor in paragraaf 5.1 is opgemerkt, zal hier bij de uitwerking van de governancevereisten uit de richtlijn voor beleggingsondernemingen bij algemene maatregel van bestuur verdere aandacht aan worden besteed.

Gelet op het voorgaande en voor zover thans kan worden ingeschat, worden ook op grond van de uitvoeringstoets van DNB geen problemen verwacht voor de uitvoerbaarheid van het onderhavige wetsvoorstel.

#### *§6. Gevolgen van het wetsvoorstel*

Deze paragraaf gaat in op de regeldrukeffecten voor beleggingsondernemingen als gevolg van (de implementatie van) de richtlijn. Regeldrukeffecten zijn de investeringen en inspanningen die bedrijven, burgers of professionals moeten verrichten om zich aan wet- en regelgeving van de Rijksoverheid te houden. De gevolgen van dit wetsvoorstel voor de regeldruk zijn bepaald aan de hand van de systematiek die volgt uit het Handboek meting regeldrukkosten (verder: handboek).<sup>25</sup> Daarbij is gekeken naar wijzigingen ten opzichte van de huidige situatie. De regeldrukeffecten van de verordening worden niet meegenomen omdat de verordening rechtstreeks werkt en dus niet in Nederlandse wetgeving hoeft te worden geïmplementeerd.<sup>26</sup> Volledigheidshalve wordt wel opgemerkt dat zowel de verordening, als de richtlijn, expliciet tot doel heeft te voorkomen dat een disproportionele regeldruk wordt opgelegd aan beleggingsondernemingen.<sup>27</sup>

---

<sup>25</sup> Het Handboek meting regeldrukkosten is op 1 januari 2018 vastgesteld door het ministerie van Economische Zaken in samenspraak met de andere ministeries en het Adviescollege Toetsing Regeldruk, beschikbaar via: [www.kcwj.nl/sites/default/files/handboek\\_meting\\_regeldrukkosten\\_v\\_1-1-2018.pdf](http://www.kcwj.nl/sites/default/files/handboek_meting_regeldrukkosten_v_1-1-2018.pdf).

<sup>26</sup> Zie het Handboek meting regeldrukkosten, p. 18.

<sup>27</sup> Zie overweging 4 bij de verordening en overweging 3 bij de richtlijn.



Een voorontwerp van het onderhavige wetsvoorstel is voorgelegd aan het Adviescollege toetsing regeldruk. Het college onderschrijft de onderstaande conclusies met betrekking tot de gevolgen voor de regeldruk en heeft afgezien van een formele reactie.

*§6.1. Doelgroep van het wetsvoorstel*

Om de regeldrukkosten die de richtlijn met zich brengt te kunnen kwantificeren, is het nodig om een specificatie te maken van de doelgroep. De reikwijdte van de richtlijn en onderhavig wetsvoorstel strekt zich uit tot beleggingsondernemingen met een zetel in Nederland, waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft is verleend. Daarbij kan een onderscheid worden gemaakt in categorieën, waarvoor DNB een specificatie van de omvang van de categorie heeft aangeleverd:

<b>Categorie</b>	<b>Omschrijving</b>	<b>Omvang sector</b>
1a	Beleggingsondernemingen die voortaan als bank kwalificeren (totale geconsolideerde activa > EUR 30 mrd) en in die hoedanigheid onder de verordening en richtlijn kapitaalvereisten vallen	2
1b	Beleggingsondernemingen die in die hoedanigheid onder de verordening en richtlijn kapitaalvereisten vallen (totale geconsolideerde activa > 15 mrd)	0
2	Beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen	65
3	Kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen	158
<b>Totaal</b>		<b>225</b>

Met het onderhavige wetsvoorstel wordt aan DNB een discretionaire bevoegdheid toegekend om beleggingsondernemingen, onder voorwaarden, onder het regime van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten te brengen. Dit vergt een individuele afweging en een besluit van de toezichthoudende autoriteit, zodat op dit moment nog niet duidelijk is in hoeverre de toezichthouder van deze mogelijkheid gebruik zal maken. Om die reden is in bovenstaande tabel geen rekening gehouden met de mogelijke uitkomsten van (de inzet van) deze bevoegdheid.

Voor het in kaart brengen van de regeldrukgevolgen is voorts van belang om in beeld te brengen in hoeverre de bestaande verplichtingen uit de verordening en richtlijn kapitaalvereisten al op de verschillende beleggingsondernemingen met zetel in Nederland van toepassing waren. Voor de overzichtelijkheid van deze paragraaf wordt er in het navolgende uit gegaan van drie groepen beleggingsondernemingen:

- a. beleggingsondernemingen waarop de verordening en richtlijn kapitaalvereisten van toepassing waren en waarvoor dat ook het geval blijft.
- b. beleggingsondernemingen waarop de verordening en richtlijn kapitaalvereisten reeds van toepassing waren, maar waarop voortaan de onderhavige richtlijn en verordening van toepassing zijn.
- c. beleggingsondernemingen waarop de verordening en richtlijn kapitaalvereisten slechts beperkt van toepassing waren en waarop voortaan de onderhavige richtlijn en verordening van toepassing zijn.

Zoals in paragraaf 2.2.1 van deze memorie van toelichting is toegelicht, waren de vereisten uit de verordening en richtlijn kapitaalvereisten in ruime mate van toepassing op beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie. Een deel daarvan zal, als gevolg van de verordening, voortaan als bank kwalificeren. Deze banken vielen voorheen, in de hoedanigheid van beleggingsonderneming, al in ruime mate onder de verordening en richtlijn kapitaalvereisten. Tot groep a worden derhalve de 2 banken gerekend die hierboven staan genoemd.

Daarnaast betreft het 30 beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarop de verordening en richtlijn kapitaalvereisten van toepassing waren, maar waarop nu de onderhavige verordening en richtlijn van toepassing worden. Voor beleggingsondernemingen die financiële instrumenten overnemen of plaatsen zonder plaatsingsgarantie en de exploitanten van multilaterale handelsfaciliteiten gold de verordening kapitaalvereisten ook al in ruime mate. Het gaat hierbij om 24 beleggingsondernemingen met zetel in Nederland. Tot groep b worden derhalve in totaal 54 beleggingsondernemingen gerekend.

Vermogensbeheerders, brokers, beleggingsadviseurs en beleggingsondernemingen die cliëntorders uitvoeren vielen op grond van de verordening kapitaalvereisten onder bepaalde eigenvermogensvereisten en solvabiliteitsvereisten. Het betreft hier 25 beleggingsondernemingen, die eveneens onder de onderhavige verordening en richtlijn zullen gaan vallen. Op vermogensbeheerders en adviseurs, die geen broker zijn en geen gelden of stukken van cliënten onder zich houden waren tot slot slechts balanseisen van toepassing. Deze beleggingsondernemingen, het betreft er 144 in Nederland, vallen voortaan onder de verordening en richtlijn. Deze beleggingsondernemingen (169 in totaal) worden gezamenlijk tot groep c gerekend. Verwacht wordt dat deze groep beleggingsondernemingen grotendeels zal kwalificeren als 'kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen', zodat er verschillende uitzonderingen op hen van toepassing zijn.

Voor alle groepen beleggingsondernemingen geldt dat er een beperkte regeldruk zal voortvloeien uit de noodzakelijke kennisname van de nieuwe categorie indeling van beleggingsondernemingen en de gevolgen daarvan voor het toepasselijk wettelijk kader. De hiermee gemoeide tijdsbesteding, die in beginsel eenmalig is, wordt geschat op een gemiddelde van 120 uur. Uitgaande van een uurtarief van EUR 54,-<sup>28</sup> zal dit leiden tot een eenmalige kostenpost van gemiddeld EUR 6.480,- per beleggingsonderneming, zodat de totale regeldrukgevolgen hiervan EUR 1.458.000,- bedragen, uitgaande van 225 beleggingsondernemingen.

Daarnaast geldt voor alle groepen beleggingsondernemingen dat er een wijziging zal plaatsvinden in het aanvangskapitaal (minimum eigen vermogen) dat door beleggingsondernemingen moet worden aangehouden. Het beschikken over aanvangskapitaal zou in theorie tot de inhoudelijke nalevingskosten gerekend kunnen worden die voortvloeien uit de onderhavige richtlijn. Zoals ook is overwogen bij de implementatie van de richtlijn kapitaalvereisten<sup>29</sup>, wordt dat echter niet gedaan. Het extra kapitaal dat

---

<sup>28</sup> Bron: bijlage IV bij het Handboek meting regeldrukkosten, versie d.d. 1 januari 2018, intern uurtarief voor hoogopgeleide medewerkers.

<sup>29</sup> Kamerstukken II 2013/14, 33849, nr. 3, p. 24.

instellingen als gevolg van de verordening en richtlijn moeten aanhouden, zal namelijk niet leiden tot "dood geld". Kapitaal is, net als schuld, een bron van financiering. Hogere kapitaaleisen verplichten een beleggingsonderneming om meer dan in het verleden gefinancierd te worden door middel van kapitaal (dat verliezen absorbeert), dan door middel van schuld (die terugbetaald dient te worden). Bovendien leveren hogere kapitaaleisen op de langere termijn ook substantiële baten op, zoals bijvoorbeeld een lagere rente over schuldfinanciering die een beleggingsonderneming aantrekt uit de markt omdat de kans op afschrijving immers kleiner is. Tot slot kan worden opgemerkt dat het ook de markt is die vereist dat de financiële sector, waaronder beleggingsondernemingen, kapitaal aanhoudt, ten einde meer solide te zijn. Daarmee is in feite sprake van bedrijfseigen kosten en niet van nalevingskosten die tot de regeldrukeffecten gerekend worden.

In het navolgende worden de regeldrukgevolgen per groep beleggingsondernemingen toegelicht, waarbij in het geval van de groepen b en c ook zal worden ingegaan op het aandeel kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen en de daarvoor geraamde gevolgen van het wetsvoorstel. Ook zal worden ingegaan op de gevolgen van de wijzigingen voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's, die hiervoor in paragraaf 4.2. zijn toegelicht.

#### *§6.2. Regeldrukgevolgen voor groep a: banken*

Beleggingsondernemingen die op grond van het gewijzigde artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening kapitaalvereisten als bank gaan kwalificeren, zullen verplicht zijn om op grond van artikel 2:11 Wft een vergunning voor het uitoefenen van het bedrijf van bank aan te vragen. Deze vergunningprocedure heeft gevolgen voor de regeldruk voor deze instellingen. In 2015 is, op verzoek van de minister van Financiën, onderzoek gedaan door Actal naar de regeldruk bij kredietverstrekking, waaronder de regeldruk die gepaard gaat met het aanvragen van een bankvergunning.<sup>30</sup> Uit dit onderzoek bleek dat het aanvragen van een bankvergunning tussen de 1511 en 2494 uur in beslag nam, waardoor de totale regeldrukkosten werden geschat op een bedrag tussen de EUR 150.000,- en EUR 250.000,- (uitgaande van een uurtarief van EUR 100,- voor de betrokken medewerkers).

In de gevallen waarop dit wetsvoorstel betrekking heeft is het echter aannemelijk dat de betreffende partijen in veel gevallen al beschikken over een vergunning voor het uitoefenen van het bedrijf van beleggingsonderneming. Een deel van de geschatte tijdsinspanning die in het onderzoek van Actal – en het daaraan ten grondslag liggende rapport van EY – naar voren kwam, is derhalve in deze gevallen niet aan de orde. Geschat wordt dat het om een reductie van ongeveer 30% zal gaan. Bovendien beschikken DNB (die het ontwerpbesluit op de vergunningaanvraag opstelt) en de AFM reeds over relevante informatie, uit hoofde van hun toezicht op de betreffende beleggingsonderneming. Juist om de regeldruk van dit vergunningtraject te beperken en het proces zo efficiënt mogelijk te laten verlopen, verplicht de richtlijn de betrokken toezichthouders ertoe deze informatie te benutten. Gelet hierop wordt verwacht dat de aanvraag voor een bankvergunning gemiddeld 1057 tot 1745 uur in beslag neemt, tegen een uurtarief van EUR 77,-.<sup>31</sup> Daarmee komt de totale geraamde regeldruk uit op een gemiddeld bedrag van EUR 107.877,- per aanvraag. Uitgaande van de 2 banken die

---

<sup>30</sup> Kamerstukken II 2015/16, 29515, nr. 369. De raming van de regeldruk maakt onderdeel uit van het rapport van EY in de bijlage bij deze Kamerbrief, "regeldruk bij kredietverstrekking", mei 2015, pagina 20.

<sup>31</sup> Uitgaande van het uurtarief voor leidinggevend en managers, zoals opgenomen in bijlage IV.D van het handboek meting regeldrukkosten.

binnen deze groep vallen, zijn de totale regeldrukgevolgen EUR 215.754,-.

Voor het overige brengt de onderhavige richtlijn en het onderhavige wetsvoorstel geen regeldruk gevolgen met zich voor deze instellingen. Voor zover deze regeldruk volgt uit het (bestaande) kader van de richtlijn kapitaalvereisten, wordt in het bijzonder verwezen naar paragraaf 7 van de memorie van toelichting bij de implementatiewet Kapitaalvereisten 2020, waarin de regeldruk gevolgen zijn toegelicht van de meest recente wijzigingen van de richtlijn kapitaalvereisten.<sup>32</sup>

### *§6.3. Regeldrukgevolgen voor groep b: van de richtlijn kapitaalvereisten naar de onderhavige richtlijn.*

De regeldrukgevolgen van de richtlijn en het onderhavige wetsvoorstel voor beleggingsondernemingen die reeds (grotendeels) onder de richtlijn kapitaalvereisten vielen en voortaan onder de onderhavige richtlijn zullen vallen, zijn naar verwachting beperkt. In een groot aantal gevallen sluit de onderhavige richtlijn immers aan bij de richtlijn kapitaalvereisten, zodat de wijzigingen die regeldruk kunnen veroorzaken, beperkt zijn.

Zo zijn de vereisten inzake de governance voor deze groep beleggingsondernemingen in grote mate gelijk aan de vereisten die ook gelden op grond van de richtlijn kapitaalvereisten en die reeds in de Wft en het Bpr zijn geïmplementeerd. Voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen die tot deze groep behoren geldt een uitzondering op een aantal van de governance vereisten die de richtlijn stelt. Verwacht wordt dat dit slechts een beperkt regeldruk verlichtend effect zal hebben, nu een groot deel vereisten ook overlapt met de regels die voortvloeien uit de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en uit gedelegeerde verordening 2017/565 inzake organisatorische vereisten.

Daarnaast zijn de vereisten inzake beloningen op grond van onderhavige richtlijn grotendeels gelijklopend aan de vereisten op grond van de richtlijn kapitaalvereisten, zodat de regeldrukgevolgen van deze regels ook beperkt zullen zijn. Er zijn enkele uitzonderingen, waarvoor geldt dat er (mogelijk) regeldrukeffecten zijn. Dit kan het geval zijn bij de verplichting om een beloningscommissie in te stellen die evenwichtig is qua sekse. Afhankelijk van de huidige samenstelling van de beloningscommissie van een beleggingsonderneming kunnen hier kosten aan verbonden zijn. Tevens is de definitie van 'identified staff' iets uitgebreider dan in de richtlijn kapitaalvereisten. Exacte regeldrukeffecten hiervan zijn nog niet bekend, omdat de EBA nog nadere richtsnoeren met criteria om vast te stellen welke categorieën personeel het betreft zal opstellen.

Daarnaast is, voor wat betreft variabele beloningen, voorzien in een vrijstelling van de bepalingen over uitgestelde betaling, betaling in financiële instrumenten en de retentieperiode rond pensionering van een deel van de variabele beloning, voor kleine en niet-complexe beleggingsondernemingen of voor jaarlijkse variabele beloningen van niet meer dan €50.000,- en van niet meer dan een 10% van hun totale jaarlijkse beloning (zie paragraaf 4, onderdeel 4, van deze toelichting). Voor beleggingsondernemingen die hiervoor onder de richtlijn kapitaalvereisten vielen is geen effect te voorzien met betrekking tot deze vrijstellingsdrempel nu de oorspronkelijke eisen omtrent variabele beloningen waarop de vrijstelling betrekking heeft reeds onderdeel waren van de voorgaande richtlijn kapitaalvereisten.

---

<sup>32</sup> Kamerstukken II 2019/20, 35559, nr. 3.

#### *§6.4. Regeldrukgevolgen voor groep c: een nieuw prudentieel kader*

Voor de beleggingsondernemingen die met de onderhavige richtlijn worden onderworpen aan een prudentieel kader, daar waar de richtlijn kapitaalvereisten in feite niet van toepassing was, zijn er in de eerste plaats gevolgen voor de regeldruk naar aanleiding van de nieuwe governance regels. Deze gevolgen zijn naar verwachting beperkt, omdat een deel van deze vereisten overlapt met vereisten die voortvloeien uit de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, in het bijzonder met de vereisten uit gedelegeerde verordening 2017/565 inzake organisatorische vereisten, en voor een deel een vastlegging van staande praktijk betreffen. Daarnaast wordt verwacht dat een groot deel van de beleggingsondernemingen op grond van de verordening zal kwalificeren als kleine en niet-verweven beleggingsonderneming, waarvoor een uitzondering op de governance regels geldt. Voor kennisname van deze regels en het aanpassen van beleid en procedures wordt een eenmalige tijdsbesteding van 40 uren verwacht. Uitgaande van een uurtarief van EUR 54,- voor hoogopgeleide kenniswerkers, betreffen de eenmalige regeldrukkosten als gevolg van deze regels derhalve gemiddeld EUR 2.160,- per beleggingsonderneming.

De vereisten die door de richtlijn worden gesteld aan het beloningsbeleid van beleggingsondernemingen bevatten gedeeltelijk verplichtingen die op grond van hoofdstuk 1.7 van de Wft reeds voor alle financiële ondernemingen gelden. Voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen blijft dit het regelgevend kader en zijn er geen regeldrukeffecten. Nu verwacht wordt dat de beleggingsondernemingen in groep c in ieder geval grotendeels als kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen kunnen worden aangemerkt, worden er geen regeldrukeffecten verwacht als gevolg van de regels inzake beloningen.

Daarnaast verplicht de richtlijn beleggingsondernemingen tot het beschikken over regelingen, strategieën en processen voor de permanente instandhouding en evaluatie van de bedragen, samenstelling en verdeling van intern kapitaal en liquide activa die zij noodzakelijk achten om de aard en de omvang van hun risico's af te dekken. Deze verplichting bestaat al op grond van de richtlijn kapitaalvereisten en is derhalve slechts voor beleggingsondernemingen die in groep c vallen nieuw. Geschat wordt dat de eenmalige tijdsbesteding voor de totstandkoming van deze regelingen, procedures en strategieën tussen de 120 en 160 uur in beslag neemt. Vervolgens zal dit jaarlijks een doorlopende tijdsbesteding vergen van 80 tot 120 uur. Uitgaande van het standaard uurtarief van EUR 54,- voor hoogopgeleide kennismedewerkers, leidt dit tot een schatting van eenmalige regeldrukgevolgen van EUR 7.560,- per beleggingsonderneming en doorlopende regeldrukkosten van EUR 5.400,- per beleggingsondernemingen per jaar. Kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen zijn in beginsel uitgezonderd van deze verplichting, zodat deze kosten naar verwachting door een groot deel van de beleggingsondernemingen in groep 3 niet gemaakt zullen worden. DNB kan als toezichthouder echter besluiten dat het passend is dat kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen toch voorzien in deze regelingen en procedures. Op dit moment valt nog niet in te schatten in hoeverre de toezichthouder van deze mogelijkheid gebruik zal maken.

Tot slot omvat de richtlijn openbaarmakingsverplichtingen voor beleggingsondernemingen die in een andere lidstaat of in een derde land beschikken over een bijkantoor of dochteronderneming. Deze verplichtingen bestonden al onder de richtlijn kapitaalvereisten (geïmplementeerd in het Besluit uitvoering publicatieverplichtingen richtlijn kapitaalvereisten) en zijn derhalve alleen nieuw voor groep c. Het betreft een verplichting om jaarlijks informatie bekend te maken ten aanzien van deze bijkantoren of dochterondernemingen, bijvoorbeeld met betrekking tot de omzet, de winst en

het verlies van een dochteronderneming of een bijkantoor en het aantal werknemers. Verwacht wordt dat dit jaarlijks ongeveer 20 uur in beslag zal nemen. Uitgaande van een uurtarief van EUR 54,-, zal dit per beleggingsonderneming EUR 1.080,- op jaarbasis kosten. Omdat ook hier geldt dat kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen zijn uitgezonderd van deze verplichting, is de verwachting dat deze kosten door het gros van de beleggingsondernemingen in groep c, als zij al dochterondernemingen of bijkantoren in het buitenland hebben, niet gemaakt zal hoeven worden.

#### *§6.5. regeldrukgevolgen voor beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's*

Zoals in paragraaf 4.2 is toegelicht, wordt het prudentieel kader dat volgt uit de verordening en richtlijn tevens van toepassing op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen. Het betreft in Nederland 33 beheerders. Op grond van de Wft zijn deze beheerders, voor zover zij beleggingsdiensten verlenen, thans al onderworpen aan diverse vereisten die ook voor beleggingsondernemingen gelden. Daartoe behoren onder meer het minimum eigenvermogensvereiste en het solvabiliteitsvereiste. Voor beleggingsondernemingen geldt dat deze vereisten rechtstreeks uit de verordening voortvloeien. Voor beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's die beleggingsdiensten verlenen is dat niet het geval. Daarvoor geldt dat deze vereisten uit de Wft volgen en, in lijn met de verordening, in het Bpr zullen worden uitgewerkt. Daarnaast wordt met dit wetsvoorstel voor beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's, voor zover zij ook beleggingsdiensten verlenen, een liquiditeitsvereiste geïntroduceerd. Dit zal eveneens conform de verordening worden uitgewerkt.

Voor zowel het minimum eigenvermogensvereiste (aanvangskapitaalvereiste), het solvabiliteitsvereiste, als het liquiditeitsvereiste geldt hetgeen hiervoor ook met betrekking tot het aanvangskapitaalvereiste voor beleggingsondernemingen is opgemerkt. Dit moet als een bron van financiering worden beschouwd en kan niet als "dood geld" worden aangemerkt. In feite kwalificeren deze vereisten als bedrijfseigen kosten, zodat zij niet als nalevingskosten worden aangemerkt.

Voor het overige blijven de vereisten voor beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen gelijk ten opzichte van de bestaande praktijk. Wel wordt aangenomen dat de kennisname van de nieuwe vereisten eenmalig 30 uur in beslag neemt. Daarbij is overwogen dat voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's minder nieuwe regels gaan gelden dan voor beleggingsondernemingen. Uitgaande van een uurtarief van EUR 54,- zal dit per beheerder leiden tot eenmalige kosten van EUR 1.620,- en derhalve, uitgaande van 33 beheerders die tevens beleggingsdiensten verlenen, tot een totaal regeldrukeffect van EUR 53.460,-. In de praktijk zal dit wat minder zijn, nu verwacht wordt dat 14 van deze beheerders als "klein en niet-verweven" zal worden aangemerkt, zodat hiervoor, conform de verordening, diverse uitzonderingen gelden, bijvoorbeeld op het liquiditeitsvereiste.

#### *§7. Consultatie*

Een voorontwerp van dit wetsvoorstel is van 10 juli 2020 tot en met 7 augustus 2020 openbaar geconsulteerd via [www.internetconsultatie.nl](http://www.internetconsultatie.nl). Naar aanleiding daarvan zijn vier openbare reacties ontvangen. Die reacties zijn afkomstig van de Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS), de Association of Proprietary Traders (APT), Loyens&Loeff en één particulier. Daarnaast is ook één niet openbare reactie ontvangen.

Naar aanleiding van de consultatiereacties zijn de wetstekst en de memorie van toelichting op verscheidene punten aangepast. In het navolgende zullen de ontvangen reacties, voor zover relevant voor dit wetsvoorstel, per thema worden beschreven.

#### *§7.1. Beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen*

DUFAS en Loyens&Loeff hebben in hun consultatiereacties in het bijzonder aandacht gevraagd voor de toepassing van de prudentiële regels uit de verordening en richtlijn op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen. Daarbij gaan zij in op de verhouding van dit voorstel tot het Europees regelgevend kader en het Europees speelveld en op de gevolgen van dit voorstel voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. Daarnaast signaleren zij enkele knelpunten die voortvloeien uit de toepassing van de verordening op beheerders. In het navolgende worden de reacties aan de hand van deze drie hoofdonderwerpen besproken. Naar aanleiding van deze reacties zijn het onderhavige wetsvoorstel en deze toelichting op een aantal onderdelen aangepast. Ook bij de uitwerking van onder meer het solvabiliteitsvereiste en liquiditeitsvereiste bij algemene maatregel van bestuur zal met de betreffende consultatiereacties rekening worden gehouden.

##### *§7.1.1. Verhouding tot Europees regelgevend kader en speelveld*

DUFAS en Loyens&Loeff merken in de eerste plaats terecht op dat de reikwijdte van de verordening en richtlijn beperkt is tot beleggingsondernemingen waaraan een vergunning is verleend en die onder toezicht staan op grond van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Dit is in onderhavig wetsvoorstel ook tot uitdrukking gebracht, onder meer met de introductie van het begrip "beleggingsonderneming in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen". Nu de reikwijdte van de verordening en richtlijn zich niet uitstrekt tot beheerders van beleggingsinstellingen of beheerders van icbe's, ook niet als zij beleggingsdiensten verlenen, staan deze verordening en richtlijn er evenwel niet aan in de weg om in nationale wet- en regelgeving nadere regels op te nemen voor deze beheerders.

Vornoemde respondenten merken eveneens op dat de richtlijn icbe's en de AIFM-richtlijn er aan in de weg staan dat de richtlijn en verordening van overeenkomstige toepassing worden verklaard op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen. Voor de richtlijn icbe's en de AIFM-richtlijn geldt dat deze richtlijnen weliswaar beogen een 'interne markt' te creëren ten aanzien van (het beheren van) fondsen voor collectieve beleggingen, maar (uiteraard) geen uitputtende regeling bevatten voor het verlenen van beleggingsdiensten. Hieruit volgt dat beide richtlijnen ruimte laten om aanvullende prudentiële vereisten nationaal te bepalen, voor zover het gaat om het verlenen van beleggingsdiensten door beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. In de memorie van toelichting bij het wetsvoorstel ter implementatie van de AIFM-richtlijn is bijvoorbeeld overwogen dat ten aanzien van beheerders van beleggingsinstellingen die beleggingsdiensten verlenen de wet- en regelgeving met betrekking tot het verlenen van beleggingsdiensten onverkort van toepassing is bij het verlenen van deze beleggingsdiensten door de beheerder.<sup>33</sup> Deze eerder gemaakte afweging wordt in het onderhavige wetsvoorstel opnieuw gevolgd, waarmee de huidige praktijk wordt bestendigd. Zoals in paragraaf 4.2 is toegelicht, wordt hiermee beoogd recht te blijven doen aan de risico's die verbonden zijn aan het verlenen van beleggingsdiensten.

---

<sup>33</sup> Kamerstukken II 2011/12, 33 235, nr. 3, p. 58.

Uit het voorgaande volgt ook dat de huidige praktijk, waarin beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen ook aan de voor die diensten relevante prudentiële vereisten moeten voldoen, anders dan respondenten in hun reacties stellen, gestoeld is op een overweging die al is gemaakt vóór de implementatie van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. De wijzigingen in artikel 1:19 Wft bij implementatie van laatstgenoemde richtlijn waren verduidelijkingen in lijn met de bestaande praktijk.

In lijn met de consultatiereactie van DUFAS wordt, naar aanleiding van voorgaande overwegingen met betrekking tot de richtlijn icbe's en de AIFM-richtlijn, verduidelijkt dat de prudentiële vereisten uit de verordening en richtlijn alleen van toepassing zijn voor zover de betreffende beheerder van een beleggingsinstelling of icbe ook beleggingsdiensten verleent. Dit komt reeds tot uitdrukking in de tekst van artikel 1:19, tweede lid, Wft, doordat de betreffende vereisten daarin van overeenkomstige toepassing worden verklaard op "de beleggingsactiviteiten die worden verricht of de beleggingsdiensten die worden verleend". In het (nieuwe) derde lid van artikel 1:19 Wft is dit naar aanleiding van de consultatiereactie van DUFAS verder geëxpliciteerd. Daarnaast is ook de artikelsgewijze toelichting bij artikel 1:19 Wft ter verduidelijking hiervan aangevuld.

DUFAS stelt in haar consultatiereactie ook dat het onderhavige voorstel voor beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen sterk afwijkt van de prudentiële regimes die in andere lidstaten gelden voor deze partijen. Naar het oordeel van DUFAS wordt er in onderhavig wetsvoorstel aan voorbij gegaan dat er een ongelijk speelveld ontstaat voor beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's, ten opzichte van hun concurrenten in andere lidstaten. Daarbij wijst DUFAS met name op Luxemburg en Ierland. Ook Loyens&Loeff wijst in haar consultatiereactie op dit ongelijke speelveld.

Bij de totstandkoming van onderhavig wetsvoorstel is nadrukkelijk aandacht besteed aan de gevolgen van dit voorstel voor het speelveld in Europa. Daarbij is navraag gedaan naar de geldende prudentiële regels in andere lidstaten. Uit deze uitvraag is gebleken dat in ieder geval in het Verenigd Koninkrijk, België en Italië aanvullende kapitaaleisen gelden voor beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen. Daarnaast bleek dat er in veel andere lidstaten, waaronder Luxemburg, geen sprake is van beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's die – net als in Nederland – op grote schaal beleggingsdiensten verlenen. Tot slot is overwogen dat het onderhavige wetsvoorstel in dit opzicht niet tot wijzigingen leidt ten opzichte van de bestaande situatie. In Nederland is er reeds eerder voor gekozen de prudentiële regels uit de verordening kapitaalvereisten van toepassing te verklaren op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen. Die keuze heeft tot gevolg gehad dat ook nu al sprake kan zijn van enige ongelijkheid in het Europees speelveld voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen. De bestendiging van die eerder gemaakte keuze bij de implementatie van onderhavige richtlijn en verordening heeft ten opzichte van de huidige situatie dan ook in principe geen gevolgen voor het bestaande Europese speelveld. Wel leidt dit voorstel ertoe dat een *gelijk speelveld* behouden blijft tussen voornoemde beheerders en *beleggingsondernemingen* die dezelfde diensten verlenen. Dit onderdeel van de reactie van DUFAS heeft derhalve niet tot wijzigingen in het onderhavige wetsvoorstel geleid.

#### *§7.1.2. Gevolgen van het voorstel voor beheerders*

DUFAS stelt dat een uitgebreide effectenmeting van het onderhavige voorstel



voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen had moeten plaatsvinden. Daarbij geeft DUFAS aan dat 'niet kan worden uitgesloten' dat de toepassing van de prudentiële regels uit de verordening en richtlijn tot disproportionele kapitaaleisen zou kunnen leiden. DUFAS kan, gelet op de betrouwbaarheid van informatie van de bij haar aangesloten leden, niet zelf een volledig overzicht van de gevolgen bieden, maar verwijst naar een (intern) onderzoek van DNB uit 2018, naar de noodzaak om dit onderzoek nogmaals te verrichten en naar een lopende inventarisatie van de EBA. Uit een inventarisatie bij haar leden is, aldus DUFAS, gebleken dat een toepassing van de verordening in een 'aantal' gevallen zou kunnen leiden tot een toename van de kapitaaleisen met percentages tussen de 20% en 30%.

Voor de totstandkoming van onderhavig voorstel is, met behulp van informatie die door DNB is verstrekt, gekeken naar de gevolgen die de vereisten uit de verordening en richtlijn zouden hebben voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's, voor zover zij tevens beleggingsdiensten verlenen. Die gevolgen zijn door DNB, voor zover mogelijk, gemeten ten opzichte van de huidige, op de verordening en richtlijn kapitaalvereisten gebaseerde, vereisten. Daaruit bleek het volgende.

Er zijn in Nederland 33 beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen.<sup>34</sup> DNB heeft sinds 2018 een inventarisatie verricht naar de mogelijke gevolgen van de kapitaaleisen uit de verordening voor deze beheerders. Uit inschattingen van DNB is gebleken dat de pijler 1 kapitaaleisen voor de grootste beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's als gevolg van de vereisten uit de verordening gemiddeld met ongeveer 7% zouden toenemen. In alle gevallen beschikken de beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's over dusdanig ruime buffers, dat deze gemiddelde stijging volgens de informatie van DNB goed is op te vangen. Bovendien blijkt uit de door DNB verstrekte informatie dat, ook in het geval van een toename van de kapitaalvereisten, deze toename in verhouding staat tot het door de beheerder van een beleggingsinstelling of icbe beheerde vermogen.

Ten tijde van voornoemde, eerste, inventarisatie door DNB waren de verordening en richtlijn nog niet tot stand gekomen, zodat DNB zich heeft gebaseerd op de voorstellen voor deze verordening en richtlijn van de Europese Commissie. Na de publicatie van de verordening en richtlijn in december 2019 heeft DNB opnieuw, in 2020, een uitvraag gedaan met betrekking tot de eventuele gevolgen voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. Uit deze uitvraag bleek dat de betreffende beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's op basis van een eigen berekening tot een lagere gemiddelde stijging van de pijler 1 kapitaaleisen kwamen.

Van belang is tot slot dat er, in lijn met de vereisten die uit de verordening en richtlijn voortvloeien voor beleggingsondernemingen, een overgangstermijn zal worden aangehouden.<sup>35</sup> Als gevolg daarvan kunnen de kapitaaleisen voor de betreffende beheerders de eerste vijf jaar na het in werking treden van onderhavig wetsvoorstel niet verder stijgen dan tot tweemaal het thans geldende vereiste.

Voor zover DUFAS in haar consultatiereactie tot een afwijkende inschatting van de gevolgen van het onderhavige voorstel komt, geldt het volgende.

---

<sup>34</sup> Per 1 augustus 2020.

<sup>35</sup> Zie artikel 57 van de verordening.

Bij de uitwerking van het kapitaalvereiste (naar terminologie van de Wft: het solvabiliteitsvereiste) bij algemene maatregel van bestuur, zal worden gewaarborgd dat dubbeltellingen worden voorkomen. Dit maakt thans, voor zover het de verordening kapitaalvereisten betreft, reeds onderdeel uit van artikel 59, zevende lid, Bpr. Beoogd wordt dat op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen het kapitaalvereiste van toepassing is dat de hoogste kapitaaleis vertegenwoordigt: ofwel het kapitaalvereiste onder de icbe-richtlijn of AIFM-richtlijn, ofwel het kapitaalvereiste onder de onderhavige verordening. Op die wijze zullen de vereisten uit de verordening slechts van toepassing zijn indien de betreffende beheerder in verhouding veel vermogen beheert uit hoofde van zijn beleggingsdiensten, ten opzichte van zijn activiteiten als beheerder van een beleggingsinstelling of icbe. In die gevallen is, gelet op de grote overlap met de dienstverlening van beleggingsondernemingen, de toepasselijkheid van de prudentiële vereisten uit de verordening bij uitstek gerechtvaardigd.

In de door DUFAS gepresenteerde rekenvoorbeelden, aan de hand waarvan is betoogd dat er doublures ontstaan tussen de kapitaaleisen uit de richtlijn icbe's en de AIFM-richtlijn enerzijds, en de kapitaaleisen uit de verordening anderzijds, is hiermee geen rekening gehouden. Dat heeft tot gevolg dat de impact van de rekenvoorbeelden die DUFAS in haar consultatiereactie noemt, in werkelijkheid significant lager zal zijn.

Daarnaast is van belang, zoals hiervoor in paragraaf 7.1.1 is opgemerkt, dat de kapitaaleisen uit de verordening, waaronder de K-factoren, alleen zullen gelden voor zover de beheerder van een beleggingsinstelling of icbe ook beleggingsdiensten verleent (d.w.z. voor de individuele vermogensbeheeractiviteiten). In het tweede rekenvoorbeeld dat DUFAS noemt, is het kapitaalvereiste dat voortvloeit uit de verordening berekend over zowel het individuele, als het collectieve vermogensbeheer. Ook hier geldt derhalve dat de impact die DUFAS verwacht op basis van dit rekenvoorbeeld, in de praktijk lager uit zal vallen.

Uit het voorgaande volgt dat er voor de totstandkoming van onderhavig voorstel zorgvuldig is gekeken naar de gevolgen hiervan voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. In de consultatiereacties zijn geen concrete, andersluidende inschattingen opgenomen en is op onderdelen uitgegaan van (onterechte) dubbeltellingen. Ook anderszins is in de consultatiereacties niet naar voren gekomen dat de inschattingen van DNB over de gevolgen van het onderhavige voorstel onjuist zijn.

Uit de door DNB verstrekte informatie volgt dat de gevolgen van het voorstel voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen proportioneel zijn. Deze gevolgen vormen derhalve geen aanleiding voor wijzigingen in dit onderdeel van het onderhavige wetsvoorstel.

#### *§7.1.3. Knelpunten als gevolg van uitwerking en toepassing van de verordening*

DUFAS signaleert, net als Loyens&Loeff, enkele knelpunten die kunnen ontstaan als gevolg van het voorstel om de prudentiële vereisten uit de verordening en richtlijn van overeenkomstige toepassing te verklaren op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen. In dat kader wordt in de eerste plaats gesteld dat er belemmeringen kunnen ontstaan voor de toepassingspraktijk, als gevolg van analoge toepassing van de kapitaalvereisten uit de verordening, die nog nader worden ingevuld in technische reguleringsnormen van de EBA. Deze technische reguleringsnormen beperken zich tot de reikwijdte van de verordening en richtlijn en houden derhalve geen rekening met de specifieke kenmerken van

(de bedrijfsvoering van) beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's. In dit kader geeft DUFAS een aantal voorbeelden van gevallen waarin er onduidelijkheid bestaat over de invulling van de K-factoren uit de verordening, die worden gebruikt voor de berekening van het kapitaalvereiste.

DUFAS noemt in de eerste plaats de K-factor "K-CMH" (CMH staat voor "*client money held*"). Deze K-factor houdt verband met de risico's die voortvloeien uit het bedrag aan gelden van cliënten dat wordt aangehouden. Op grond van artikel 2:67a, tweede lid, en artikel 2:69c, tweede lid, Wft is het beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's echter niet toegestaan om cliëntgelden te beheren, maar slechts om de bewaring en administratie van rechten van deelneming in beleggingsinstellingen en icbe's aan te bieden. De K-factor "K-CMH" zal dan ook niet van toepassing zijn op beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's. Datzelfde geldt ook voor de K-factor "K-ASA", die door DUFAS wordt genoemd en die verband houdt met de risico's uit activa onder bewaring of beheer (ASA staat voor "*assets safeguarded and administered*"). Omdat het beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's niet is toegestaan om activa uit individuele beleggingsmandaten te bewaren of administreren, is ook deze K-factor niet van toepassing.

DUFAS stelt vervolgens vragen omtrent de K-factoren K-COH (COH staat voor "*client orders handled*") en K-AUM (AUM staat voor "*assets under management*"). Onderkend wordt dat hier onduidelijkheid kan ontstaan, onder meer omdat de technische reguleringsnormen van de EBA ter uitwerking van deze K-factoren zijn toegespitst op beleggingsondernemingen. Specifiek met betrekking tot de vraag van DUFAS is relevant dat derivatenposities in beginsel ook onder K-AUM vallen en dat de K-factor K-COH alleen relevant is voor orders die worden uitgevoerd voor individuele cliënten, niet zijnde fondsen. Daarbij komt dat orders die worden uitgevoerd uit hoofde van vermogensbeheer – en die reeds onder K-AUM vallen – niet worden meegerekend onder K-COH.

Op voorhand kan echter niet worden uitgesloten dat er zich meer interpretatiekwesties als deze kunnen voordoen. Om die reden zal op grond van artikel 3:57, tweede lid, Wft bij algemene maatregel van bestuur worden voorzien in een grondslag voor een toezichthoudersregeling van DNB, waarin de berekening van de kapitaaleisen aan de hand van K-factoren nader zal worden uitgewerkt, specifiek voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen. Gelet op het technische karakter van deze K-factoren en de samenhang tussen de K-factoren en de bedrijfsvoering van beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's wordt voor deze nadere duiding een toezichthoudersregeling het meest passend bevonden.

In de tweede plaats uit DUFAS haar zorgen over de gevolgen van het onderhavige voorstel voor de bevoegdheidsverdeling tussen de AFM en DNB als toezichthouders. Daarbij wijst DUFAS in het bijzonder op de toepassing van artikel 3:18aa Wft op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen. Dit artikel voorziet in een proces van periodieke toetsing en evaluatie (*supervisory review and evaluation, SREP*), dat er naar het oordeel van DUFAS toe zal leiden dat DNB toezicht zal houden op onderdelen van de (operationele) bedrijfsvoering van voornoemde beheerders, terwijl ook de AFM daar reeds toezicht op houdt, uit hoofde van de icbe-richtlijn en AIFM-richtlijn. DUFAS stelt voor de bepalingen inzake SREP en de daarmee verband houdende toezichtbevoegdheden van DNB niet van toepassing te verklaren op beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen.

In dit kader is van belang dat zowel de AFM, als DNB, reeds toezicht houden op

beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen. Waar het de bedrijfsvoering van beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's betreft, geldt dat DNB hierop toezicht houdt voor zover het prudentiële aspecten daarvan betreft. Daarbij kan gedacht worden aan operationele en financiële risico's die van invloed kunnen zijn op de soliditeit van een beheerder. De AFM houdt toezicht op de meer algemene aspecten van de bedrijfsvoering. Van overlap in het toezicht zou in beginsel geen sprake moeten zijn. Deze taakverdeling tussen de AFM en DNB bestaat ook thans al ten aanzien van voornoemde beheerders.<sup>36</sup> Het onderhavige wetsvoorstel voorziet hierin niet in wijzigingen. Daarbij komt dat ook het SREP proces door DNB voorheen al werd doorlopen voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen. Het SREP proces is één van de belangrijkste toezichtinstrumenten van DNB, dat haar in staat stelt inzicht te verwerven in de prudentiële risico's voor individuele instellingen. Om die reden wordt het behoud hiervan, ook voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die beleggingsdiensten verlenen, van groot belang geacht. Volledigheidshalve wordt nog opgemerkt dat de mogelijkheid voor DNB om, naar aanleiding van het SREP proces, aanvullende kapitaaleisen op te leggen aan een beleggingsonderneming, beheerder van een beleggingstelling of icbe (of aan een andere financiële onderneming), anders dan DUFAS lijkt te suggereren, aan voorwaarden gebonden is.<sup>37</sup> Van een 'automatisme' kan derhalve geen sprake zijn.

Voor zover DUFAS in haar consultatiereactie voorstelt om de AFM aan te wijzen als toezichthouder, ook voor het toezicht op de naleving van de prudentiële vereisten voor voornoemde beheerders, geldt dat dit in gaat tegen de bestaande, algemene, bevoegdheidsverdeling tussen DNB en de AFM. Om die bestaande taakverdeling niet te doorkruisen, specifiek voor deze groep instellingen, wordt deze suggestie van DUFAS niet overgenomen in het onderhavige wetsvoorstel.

DUFAS merkt vervolgens op dat de verwijzing naar artikel 43 van de verordening, in het kader van het liquiditeitsvereiste, voor beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen, problematisch is. Volgens DUFAS is op deze manier onduidelijk of het liquiditeitsregime uit de verordening de liquiditeitsvereisten uit de AIFM-richtlijn vervangt. Omdat de liquiditeitsvereisten uit de verordening een ander doel dienen, is volgens DUFAS voor beheerders van beleggingsinstellingen onduidelijk welke vereisten 'prioriteit' moeten hebben.

In dit kader wordt het volgende opgemerkt. De liquiditeitsvereisten die uit de AIFM-richtlijn volgen hebben betrekking op het liquiditeitsbeheer ten aanzien van de beleggingsinstelling.<sup>38</sup> Het betreft niet, zoals in dit voorstel is voorzien middels een verwijzing naar artikel 43 van de verordening, een liquiditeitsvereiste voor de beheerder van een beleggingsinstelling of icbe zelf. DUFAS merkt dan ook terecht op dat met beide vereisten een ander doel is beoogd. De liquiditeitsvereisten uit de AIFM-richtlijn zorgen ervoor dat de fondsen die door beheerders worden beheerd aan uitbetalingsverzoeken kunnen voldoen, terwijl de liquiditeitsvereisten uit de verordening beogen te waarborgen dat een beheerder voldoende liquide middelen heeft om zich, waar nodig, ordentelijk af te wikkelen. Beide liquiditeitsvereisten doorkruisen elkaar derhalve niet, maar vullen elkaar aan. De gevolgen van de toepassing van het liquiditeitsvereiste uit de verordening zijn overigens naar verwachting beperkt. De verplichting om liquide middelen aan te houden betreft één maand aan

---

<sup>36</sup> Zie de verwijzing naar artikel 3:17, derde lid, in artikel 1:19, tweede lid, Wft.

<sup>37</sup> Zie het voorgestelde artikel 3:111a.0 Wft.

<sup>38</sup> Artikel 16 van de AIFM-richtlijn.

vaste kosten, berekend ten opzichte van de vaste kosten van het voorafgaande jaar.<sup>39</sup> Er kan in redelijkheid verwacht worden dat een beheerder van een beleggingsinstelling of icbe die tevens beleggingsdiensten verleent doorgaans reeds meer liquide middelen aanhoudt.

Gelet op het voorgaande wordt het voorstel om de schakelbepaling van artikel 1:19, tweede lid, Wft te behouden en aan te vullen met het liquiditeitsvereiste, gehandhaafd. Dat geldt ook voor het voorstel om de bevoegdheden van DNB uit hoofde van artikel 3:18aa, 3:111a.0 en 3:111aa.0 Wft van overeenkomstige toepassing te verklaren op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen.

### *§7.2. Beloningen*

In verschillende consultatiereacties is aandacht besteed aan de regels omtrent beloningen die uit de richtlijn voortvloeien.

#### *§7.2.1. Behoud bonusplafond*

In een aantal consultatiereacties wordt gesteld dat de richtlijn voor wat betreft de beloningsregels zo dient te worden uitgelegd dat het Nederlandse bonusplafond van 20% van de vaste beloning niet gehandhaafd kan worden voor beleggingsondernemingen waarop de richtlijn van toepassing is. Het kabinet onderschrijft dit niet. De richtlijn schrijft geen maximumratio tussen de vaste en variabele componenten van de beloning voor. Dit betekent dat de richtlijn er niet aan in de weg staat dat lidstaten zelf een maximumratio vaststellen voor alle of bepaalde soorten beleggingsondernemingen waarop de richtlijn van toepassing is, zoals ook is opgenomen aan het slot van overweging 25 van de richtlijn.<sup>40</sup> Het kabinet kiest er voor om gebruik te maken van de mogelijkheid om het Nederlandse bonusplafond te handhaven, gelet op het belang van het tegengaan van perverse prikkels in het beloningsbeleid, met het oog op financiële stabiliteit en het belang van de klant.

Op basis van artikel 30, tweede lid, van de richtlijn moeten beleggingsondernemingen in hun beloningsbeleid een passende verhouding vaststellen tussen de vaste en variabele componenten van de beloning.<sup>41</sup> Het behouden van het Nederlandse bonusplafond doorkruist dit niet, maar brengt met zich dat een beleggingsonderneming binnen de kaders van het bonusplafond zelf een passende ratio dient vast te stellen. Deze ratio kan immers ook onder de 20% liggen.

#### *§7.2.2. Gelijk speelveld*

Enkele respondenten wijzen er in hun consultatiereactie op dat er een grotere verstoring van het gelijk speelveld zal ontstaan, omdat als gevolg van de richtlijn in bepaalde lidstaten het bonusplafond dat volgde uit de richtlijn kapitaalvereisten van maximaal 200% kan komen te vervallen, terwijl Nederland het bonusplafond van 20% behoudt.

De verwachting van het kabinet is dat het in stand houden van het Nederlandse bonusplafond de reële economie of het investeringsklimaat niet of slechts in beperkte mate zal raken. Uit de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo), die op 17 juli 2018 aan de Tweede Kamer is aangeboden, volgt immers dat geen evidente neveneffecten waarneembaar

---

<sup>39</sup> Artikel 43, eerste lid, in samenhang met artikel 13, eerste lid, van de verordening.

<sup>40</sup> Overweging 25; "Bovendien mag deze richtlijn de lidstaten er niet van weerhouden een dergelijke maximumratio op te leggen aan alle of bepaalde beleggingsondernemingen."

<sup>41</sup> Hierbij dient te worden opgemerkt dat kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen niet onder Afdeling 2 van de richtlijn vallen, en als gevolg daarvan ook niet onder artikel 30, tweede lid.

zijn met betrekking tot arbeidsmobiliteit of het vestigingsklimaat.<sup>42</sup> In algemene zin lijkt uit de evaluatie wel te volgen dat het Nederlandse bonusplafond van 20% bijdraagt aan minder risicovol gedrag, ten opzichte van het Europese bonusplafond. De Wbfo, inclusief het Nederlandse bonusplafond, zal in 2023 opnieuw worden geëvalueerd, gegeven het relatief vroege moment van de eerste evaluatie na inwerkingtreding.

#### *§7.2.3. Lidstaatoptie beloningsregels*

Het kabinet kiest er voor om bij de implementatie van de richtlijn gebruik te maken van de lidstaatoptie in artikel 32, zevende lid, van de richtlijn, door het maximumpercentage dat de variabele beloning van de totale beloning mag uitmaken alvorens een vrijstelling van enkele vereisten aan variabele beloningen van toepassing is, te verlagen. Het voornemen is om de uitwerking van deze lidstaatoptie, in lijn met de bestaande systematiek, te laten landen in de toezichthoudersregeling. In paragraaf 4.4 van deze toelichting is toegelicht dat een maximumpercentage van 10% in de Nederlandse context passend is bevonden. Loyens&Loeff merkt in haar consultatiereactie op dat deze drempel beter bij wet geregeld kan worden. Aan deze reactie wordt opvolging gegeven door met dit wetsvoorstel het vijfde lid van artikel 1:117 Wft te wijzigen, waarin wordt voorgeschreven hoe de lidstaatoptie dient te worden toegepast in de toezichthoudersregeling van DNB en de AFM.

#### *§7.2.4. Wijziging artikel 1:121, zesde lid*

In een niet-openbare consultatiereactie is opgemerkt dat artikel 1:121, zesde lid, van de Wft dient te worden aangepast aan het feit dat er voor beleggingsondernemingen op grond van de richtlijn een eigen beloningenregime van toepassing is. Aan deze consultatiereactie wordt gevolg gegeven. Hierbij wordt de implementatie van de richtlijn kapitaalvereisten gevolgd. Wanneer een beleggingsonderneming haar zetel in een andere lidstaat heeft, gelden op grond van de richtlijn kapitaalvereisten of de onderhavige richtlijn de regels met betrekking tot het bonusplafond, zoals deze worden toegepast in de lidstaat van herkomst.

#### *§7.3. ICAAP en SREP*

DUFAS, APT en Loyens&Loeff gaan in hun consultatiereacties in op de verplichting voor beleggingsondernemingen om een 'Internal Capital Adequacy Process' (ICAAP) te doorlopen en op het daaropvolgende 'Supervisory Review and Evaluation Process' (SREP) dat door DNB wordt uitgevoerd. Het betreft een periodieke evaluatie van de wijze waarop de bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming is ingericht en de wijze waarop de bedrijfsrisico's worden beheerst. Naar aanleiding van de uitkomsten van deze evaluatie kan DNB maatregelen nemen indien blijkt dat een degelijk beheer en solide dekking van de risico's van een beleggingsonderneming onvoldoende is gewaarborgd. Voor banken en beleggingsondernemingen die reeds onder de richtlijn kapitaalvereisten vielen is dit proces reeds geregeld in de artikelen 3:18a en 3:111a Wft. Specifiek voor beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen wordt een vergelijkbaar proces geregeld in het nieuwe artikel 3:18aa Wft en wordt aan DNB een mogelijkheid toegekend om maatregelen te nemen in het nieuwe artikel 3:111a.0 Wft.

In de eerste plaats wordt door Loyens&Loeff met betrekking tot het evaluatie en toetsingsproces opgemerkt dat in het wetsvoorstel ten onrechte wordt uitgegaan van een *periodieke* toetsing en evaluatie van de bedrijfsvoering en bedrijfsrisico's van beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen. Artikel 36 van de richtlijn verwijst in dit kader naar een evaluatie die dient plaats te vinden 'voor zover

---

<sup>42</sup> Kamerstukken II 2017/18, 33964, nr. 46.

dit relevant en nodig is', aldus Loyens&Loeff.

Uit de systematiek van artikel 36 van de richtlijn volgt dat een evaluatie van de bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen en van de beheersing van haar bedrijfsrisico's qua frequentie moet worden afgestemd op de omvang, de aard, de schaal en de complexiteit van de activiteiten van de betrokken beleggingsonderneming. Dit wordt met onderhavig wetsvoorstel expliciet tot uitdrukking gebracht (nieuw artikel 3:18aa, derde lid, Wft). Artikel 36 van de richtlijn voorziet echter slechts ten aanzien van kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen in de mogelijkheid om deze evaluatie in het geheel niet uit te voeren (artikel 36, tweede lid, tweede alinea, van de richtlijn). Om die reden leidt de consultatiereactie van Loyens&Loeff niet tot wijzigingen in de wettekst.

Daarnaast wordt door DUFAS in haar consultatiereactie opgemerkt dat, gelet op de totstandkoming van een meer risico gewogen prudentieel kader als gevolg van de verordening, de toepassing van aanvullende maatregelen door DNB (op basis van artikel 3:111a.0 Wft) naar aanleiding van het SREP proces beperkt zou moeten blijven tot uitzonderlijke gevallen. Het zou daarbij moeten gaan om overtredingen van wettelijke normen of ernstige onderschatting van de risico's die een beleggingsonderneming loopt. Naar het oordeel van DUFAS komt dit onvoldoende tot uitdrukking in het onderhavige wetsvoorstel. Daarbij wijst zij in het bijzonder op de mogelijkheid die aan DNB wordt toegekend om maatregelen op te leggen 'indien er aanwijzingen zijn dat een beleggingsonderneming binnen twaalf maanden waarschijnlijk niet meer zal voldoen aan de toepasselijke prudentiële vereisten'. Zowel DUFAS, als Loyens&Loeff, merkt op dat artikel 38 van de richtlijn spreekt van 'bewijs', waar in de richtlijn kapitaalvereisten, de Wft en het onderhavige wetsvoorstel wordt gesproken over 'aanwijzingen'.

Hoewel DUFAS terecht opmerkt dat het prudentieel kader van de verordening, meer dan voorheen het geval was, de specifieke risico's voor beleggingsondernemingen adresseert, blijft het ICAAP en SREP proces zoals dat reeds bestond op grond van de richtlijn kapitaalvereisten in de onderhavige richtlijn bestaan. In de overwegingen bij de richtlijn wordt hierover onder meer opgemerkt dat het toetsings- en evaluatieproces zijn gangbare betekenis moet behouden. Daarbij is overwogen dat de bevoegdheden inzake toetsing en evaluatie van de toezichthouder en de mogelijkheid om aanvullende vereisten te kunnen stellen 'een belangrijk regelgevingsinstrument moeten blijven'.<sup>43</sup> Artikel 38, onderdeel b, van de richtlijn wijkt dan ook niet af van artikel 102, onderdeel b, van de richtlijn kapitaalvereisten.<sup>44</sup> Dit artikel wordt met onderhavig voorstel geïmplementeerd in de Wft (nieuw artikel 3:111a.0) op een wijze die vergelijkbaar is met de implementatie van artikel 102, onderdeel b, van de richtlijn kapitaalvereisten (artikel 3:111a Wft).<sup>45</sup> De consultatiereacties van DUFAS en Loyens&Loeff leiden op dit onderdeel dan ook niet tot een wijziging van het wetsvoorstel. Van een laagdrempelige bevoegdheid voor DNB om aanvullende maatregelen op te leggen is evenwel geen sprake: DNB moet kunnen aantonen dat er een voldoende concrete aanleiding bestaat voor het opleggen van aanvullende maatregelen en deze maatregelen moeten passend zijn om de geconstateerde risico's te adresseren.<sup>46</sup>

---

<sup>43</sup> Zie overwegingen 12 en 21 bij de richtlijn.

<sup>44</sup> Er zijn slechts verschillen zichtbaar in de Nederlandse vertaling van de richtlijn en de richtlijn kapitaalvereisten. De Engelstalige tekst van beide richtlijnen is gelijklopend.

<sup>45</sup> Kamerstukken II 2016/17, 34634, nr. 2.

<sup>46</sup> Artikel 3:46 Awb.

Door APT is in haar consultatiereactie terecht opgemerkt dat de richtlijn, in tegenstelling tot de richtlijn kapitaalvereisten, geen grondslag kent voor het bepaalde in artikel 3:111a.0, tweede lid, onderdeel p, Wft. Op grond van dit onderdeel zou DNB de mogelijkheid hebben om haar voortdurende aanwezigheid in te stellen bij een beleggingsonderneming, in gevallen waarin een beleggingsonderneming - kort gezegd - niet voldoet aan de prudentiële vereisten uit de Wft of de verordening, er aanwijzingen zijn dat dit binnen twaalf maanden het geval zal zijn, of uit een evaluatie van de bedrijfsvoering en bedrijfsrisico's is gebleken dat het risicobeheer van de beleggingsonderneming onvoldoende is gewaarborgd. Het betreffende onderdeel is geschrapt uit het wetsvoorstel. Aan DNB komt deze bevoegdheid wel toe op grond van de richtlijn kapitaalvereisten, ten aanzien van banken en beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten (artikel 3:111a, tweede lid, onderdeel o, Wft).

Waar in de consultatiereacties is gevraagd om in artikel 3:111aa Wft een verwijzing op te nemen naar artikel 40, eerste lid, van de onderhavige richtlijn, wordt opgemerkt dat de reikwijdte van deze Wft-bepaling met het onderhavige voorstel wordt beperkt tot beleggingsondernemingen waarop de richtlijn kapitaalvereisten van toepassing is. Om die reden wordt niet naar artikel 40, eerste lid, van de richtlijn verwezen, maar wordt de verwijzing naar artikel 104 ter, derde en vierde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten gehandhaafd. In het voorgestelde artikel 3:111a.0, tweede lid, onderdeel a, Wft, dat van toepassing zal zijn op beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen, is reeds een verwijzing opgenomen naar artikel 40 van de onderhavige richtlijn opgenomen. Daarnaast wordt in artikel 3:111aa.0 Wft, eveneens van toepassing op beleggingsondernemingen waarop de onderhavige richtlijn van toepassing is, verwezen naar artikel 41 van de richtlijn, dat in acht moet worden genomen bij het vaststellen van een richtsnoer inzake het toetsingsvermogen.

#### *§7.4. Overig*

Voor zover DUFAS met betrekking tot de regeldrukparagraaf uit deze toelichting opmerkt dat deze verder moet ingaan op de gevolgen van de verordening voor beheerders van beleggingsinstellingen of icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen, wordt verwezen naar paragraaf 7.1. Hieruit volgt dat de gevolgen van de toepassing van dit prudentiële regime op beheerders van beleggingsinstellingen en icbe's in kaart is gebracht, teneinde de proportionaliteit hiervan te beoordelen. In deze paragraaf wordt ook ingegaan op de gevolgen van dit voorstel voor een gelijk speelveld binnen Europa.

In een niet-openbare consultatiereactie is gevraagd of marktexploitanten van gereguleerde markten, die tevens een multilateraal handelsfaciliteit exploiteren, zijn aan te merken als een beleggingsonderneming waarop de richtlijn van toepassing is. Dit is niet het geval, gelet op het onderscheid dat in de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 wordt gemaakt tussen beleggingsondernemingen en marktexploitanten. Zie voor een nadere toelichting de memorie van toelichting bij de Herstellwet financiële markten 2020 (Kamerstukken II 2019/20, 35440, nr. 3, p. 8).

Door APT wordt in haar consultatiereactie gevraagd om verduidelijking van de juridische status van een op grond van het voorgestelde artikel 3:4a Wft genomen besluit. Artikel 3:4a Wft strekt tot implementatie van artikel 5 van de richtlijn en kent aan DNB de bevoegdheid toe om, onder voorwaarden, de verordening kapitaalvereisten van toepassing te verklaren op een beleggingsonderneming. Gelet op het bepaalde in artikel 1:3 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb) kwalificeert een op grond van artikel 3:4a Wft genomen besluit als een besluit in de zin van de Awb, waartegen bezwaar en



beroep openstaat. Nu het geen besluit betreft dat op aanvraag wordt genomen, zijn de beslistermijnen van artikel 3:18 Awb niet van toepassing. Dat geldt ook voor een besluit dat op grond van artikel 3:4a, derde lid, Wft wordt genomen en dat strekt tot intrekking van een eerder genomen besluit.

Loyens&Loeff wijst in haar consultatiereactie op de reeds eerder gemaakte keuze om het solvabiliteits- en liquiditeitsvereiste te handhaven en voor de invulling hiervan bij algemene maatregel van bestuur te verwijzen naar de relevante verordening. Naar het oordeel van Loyens&Loeff is een dergelijke kruisverwijzing onwenselijk, nu deze mogelijk tot onduidelijkheid leiden over de invulling van de betreffende vereisten.

Het solvabiliteits- en liquiditeitsvereiste worden desalniettemin in de Wft gehandhaafd. Gelet op de rol die deze vereisten spelen in de systematiek van de Wft zou het vervallen van deze vereisten van grote invloed zijn op de opbouw van deze wet en de daaronder vallende lagere regelgeving. Een systeemwijziging zoals voorgesteld door Loyens&Loeff past niet binnen een implementatietraject als het onderhavige. De suggestie van Loyens&Loeff om bij de uitwerking van de betreffende vereisten steeds naar alle relevante bepalingen uit de verordening te verwijzen, zal bij de totstandkoming van de betreffende algemene maatregel van bestuur in overweging worden genomen.

Door APT is in haar consultatiereactie tot slot nog gewezen op de nadere regels die gesteld zullen worden bij algemene maatregel van bestuur en bij ministeriële regeling, ter implementatie van de richtlijn en strekkende tot uitvoering van de verordening. In reactie hierop wordt opgemerkt dat deze lagere regelgeving inderdaad separaat zal worden geconsulteerd.

## **ARTIKELSGEWIJS**

### **ARTIKEL I**

A [wijzigingen artikel 1:1 Wft]

*Beleggingsonderneming in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen en beleggingsonderneming onder de verordening kapitaalvereisten*

Een belangrijk deel van de wijzigingen in artikel 1:1 Wft komt voort uit de nieuwe indeling van beleggingsondernemingen in categorieën (zie paragraaf 2.2.1 van het algemeen deel van deze toelichting) en de wijze waarop de richtlijn en verordening, respectievelijk de richtlijn en verordening kapitaalvereisten, daarop van toepassing zijn. Zie in dit kader ook paragraaf 4.1 van het algemeen deel van deze toelichting.

Met 'beleggingsonderneming onder de verordening kapitaalvereisten' wordt bedoeld op de beleggingsondernemingen met zetel in Nederland die op grond van artikel 1, tweede en vijfde lid, van de verordening onder de verordening kapitaalvereisten vallen en uit dien hoofde ook onder toezicht staan op grond van de richtlijn kapitaalvereisten. Hiertoe behoren ook de beleggingsondernemingen die op basis van de discretionaire bevoegdheid in artikel 3:4a Wft door DNB kunnen worden aangewezen als beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten.

Met 'beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen' wordt uitsluitend bedoeld op de beleggingsondernemingen waarop de onderhavige verordening en richtlijn van toepassing zijn. Heeft een bepaling in de Wft zowel betrekking op beleggingsondernemingen die onder de verordening en richtlijn kapitaalvereisten vallen, als beleggingsondernemingen waarop de onderhavige verordening en richtlijn van toepassing zijn, dan wordt daarnaar in beginsel verwezen als "beleggingsondernemingen met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 is verleend". Het betreft beleggingsondernemingen waaraan een vergunning is verleend door de AFM en die onder toezicht staan op grond van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Dit correspondeert met artikel 1, eerste lid, van de verordening en artikel 2, eerste lid, van de richtlijn, waarin de reikwijdte van de verordening en richtlijn wordt bepaald, nog voordat er in de relevante uitzonderingen (categorie indeling) is voorzien. Heeft een artikel in de Wft betrekking op beleggingsondernemingen met een zetel in een andere lidstaat, dan wordt in lijn met deze reikwijdtebepalingen uit de verordening en richtlijn verwezen naar beleggingsondernemingen waaraan een vergunning is verleend uit hoofde van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (zie bijvoorbeeld Artikel I, onderdeel I).

Daar waar op grond van de richtlijn een uitzondering moet worden gemaakt voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen, de laatste categorie beleggingsondernemingen, wordt in dit wetsvoorstel steeds specifiek verwezen naar artikel 12 van de verordening.

Gelet op het voorgaande komen de begrippen 'beleggingsonderneming in de zin van de verordening kapitaalvereisten' en 'Nederlandse beleggingsonderneming' te vervallen, nu deze niet langer aansluiten op de categorie indeling die met betrekking tot beleggingsondernemingen is gaan gelden.

#### *Beleggingsholding en Nederlandse EU-moederbeleggingsholding*

Voor de toepassing van hoofdstuk 3.6 van de Wft, inzake richtlijn groepen, wordt aan artikel 1:1 Wft het begrip 'beleggingsholding' toegevoegd. Als gevolg van de verordening beperkt het begrip 'financiële holding' in de verordening kapitaalvereisten zich voortaan tot financiële instellingen waarvan de dochterondernemingen uitsluitend of in hoofdzaak een bank of financiële instelling zijn, waarvan ten minste één dochteronderneming een bank is, en die niet een gemengde financiële holding is. Tot bank worden voortaan ook bepaalde beleggingsondernemingen gerekend met een omvang groter dan EUR 30 miljard. De wijzigingen in het begrip 'financiële holding' komen in de verordening kapitaalvereisten tot uitdrukking door het gewijzigde begrip 'instelling', waartoe niet langer ook beleggingsondernemingen worden gerekend. In aanvulling op het begrip 'financiële holding', dat vanwege zijn dynamische verwijzing ongewijzigd kan blijven, wordt in artikel 1:1 Wft ook het begrip 'beleggingsholding' geïntroduceerd.

Het begrip 'Nederlandse EU-moederbeleggingsholding' is een verbijzondering van het begrip 'beleggingsholding' en betreft een in Nederland gevestigde beleggingsholding die deel uitmaakt van een groep beleggingsondernemingen en die zelf geen (indirecte) moederonderneming heeft in een EU-lidstaat die een beleggingsonderneming of beleggingsholding is.

#### *Nederlandse EU-moederbank, Nederlandse financiële EU-moederholding, Nederlandse financiële moederholding, Nederlandse gemengde financiële EU-moederholding, Nederlandse gemengde financiële moederholding en Nederlandse moederbank*

Deze begrippen kennen hun oorsprong in de verordening kapitaalvereisten en gaan uit van het begrip 'instelling' in deze verordening. Het begrip 'instelling' wijzigt als gezegd zodanig, dat hieronder voortaan alleen nog een bank wordt verstaan. Tot bank worden zowel de banken gerekend die op grond van huidig recht als zodanig kwalificeren ('het bij het publiek aantrekken van deposito's of andere opvorderbare gelden en het verlenen van krediet voor eigen rekening'), als de banken die op grond van artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening als zodanig gaan kwalificeren. Het gaat om ondernemingen die voorheen als beleggingsonderneming kwalificeerden, die handelen voor eigen rekening of die financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de geconsolideerde activa (al dan niet met inachtneming van de geconsolideerde activa binnen de groep) meer dan EUR 30 miljard bedragen, dan wel om ondernemingen die op grond van de discretionaire bevoegdheid van DNB op grond van artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, punt iii, van de verordening kapitaalvereisten als bank worden aangewezen.

Beleggingsondernemingen worden niet langer tot het begrip 'instelling' in de zin van de verordening kapitaalvereisten gerekend. Als gevolg hiervan wordt in de begripsomschrijvingen van de hierboven genoemde definities steeds de verwijzing naar beleggingsondernemingen geschrapt. Voor de goede orde wordt opgemerkt dat uit artikel 1, tweede en vijfde lid, van de verordening volgt dat titels VII en VIII van de richtlijn kapitaalvereisten van toepassing blijven op beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten, ook al worden zij niet meer tot het begrip "instelling" gerekend.

#### *Beleggingsondernemingsgroep, Nederlandse moederbeleggingsonderneming en Nederlandse EU-moederbeleggingsonderneming*

De richtlijn en verordening introduceert de begrippen 'beleggingsondernemingsgroep' en 'Nederlandse EU-moederbeleggingsholding' en leiden tot wijzigingen in de begrippen 'Nederlandse moederbeleggingsonderneming' en 'Nederlandse EU

moederbeleggingsonderneming'. De introductie en wijziging van deze begrippen leidt, in samenhang met de hiervoor omschreven wijziging van begrippen uit de verordening kapitaalvereisten, tot een afbakening tussen laatstgenoemde verordening en onderhavige verordening. Een 'beleggingsondernemingsgroep' is een groep waarvan ten minste één groepsmaatschappij een beleggingsonderneming is, terwijl er geen banken onderdeel zijn van de groep. De begrippen 'Nederlandse moederbeleggingsonderneming' en 'Nederlandse EU-moederbeleggingsonderneming' zijn geïntroduceerd met de implementatie van de wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten<sup>47</sup> en worden nu toegespitst op de reikwijdte van de onderhavige verordening en richtlijn.

#### *Niet-Europese beleggingsonderneming*

Het begrip 'niet-Europese beleggingsonderneming' omvat naar huidig recht beleggingsondernemingen in een derde land 'waar naar het oordeel van DNB het prudentieel toezicht ten minste gelijkwaardig is aan het prudentieel toezicht op grond van de Wft'. Dit oordeel van DNB ten aanzien van de mate waarin het toezicht in een derde land gelijkwaardig is, maakt geen deel uit van de relevante bepalingen uit de onderhavige richtlijn en de richtlijn kapitaalvereisten.<sup>48</sup> Om die reden komt dit onderdeel uit de begripsomschrijving te vervallen.

#### *Richtlijn kapitaalvereisten, richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen, verordening prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen, verordening kapitaalvereisten*

De titels van de richtlijn kapitaalvereisten en de verordening kapitaalvereisten worden in de onderhavige richtlijn en verordening gewijzigd, zodat hierin tot uitdrukking komt dat deze richtlijn en verordening in beginsel alleen nog van toepassing zijn op banken. De begripsomschrijvingen in artikel 1:1 Wft worden hiermee in lijn gebracht. Daarnaast worden er ten behoeve van efficiënte verwijzingen begripsomschrijvingen opgenomen van de richtlijn en de verordening.

#### B [wijziging artikel 1:19 Wft]

Zoals in paragraaf 4.2 van het algemeen deel van deze toelichting reeds is toegelicht, geeft de richtlijn aanleiding om ook artikel 1:19 Wft te wijzigen. In het tweede lid van artikel 1:19 Wft is geregeld dat, indien het een beheerder van een beleggingsinstelling of icbe is toegestaan om een beleggingsdienst te verlenen als bedoeld in artikel 2:67a, tweede lid, respectievelijk artikel 2:69c, tweede lid, Wft, een aantal Wft artikelen dat in beginsel van toepassing is op beleggingsondernemingen, van overeenkomstige toepassing is op het verlenen van die diensten door de genoemde beheerders. Het gaat onder meer om het eigenvermogensvereiste, het solvabiliteitsvereiste en organisatorische vereisten. Hieraan wordt ook een verwijzing naar het liquiditeitsvereiste toegevoegd. Zie in dit kader ook de toelichting bij onderdeel CC van dit wetsvoorstel. De genoemde vereisten, waaronder het eigenvermogensvereiste en solvabiliteitsvereiste, worden verder uitgewerkt in het Bpr. Doordat de betreffende vereisten van overeenkomstige toepassing zijn verklaard op het verlenen van de betreffende beleggingsdiensten, is in dit artikellid tot uitdrukking gebracht dat de betreffende vereisten alleen zullen gelden voor zover de betreffende beheerder van een beleggingsinstelling of icbe deze diensten verleent.

---

<sup>47</sup> Kamerstukken II, 2019/20, 35559, nr. 2.

<sup>48</sup> Artikel 55 van de richtlijn en artikel 127 van de richtlijn kapitaalvereisten.

Daarnaast wordt aan artikel 1:19 Wft een derde lid toegevoegd. Daarin wordt in de eerste plaats geregeld dat DNB ook ten aanzien van beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's verplicht is periodiek de bedrijfsvoering, de liquiditeit en solvabiliteit van de genoemde beheerders te evalueren, indien zij de in artikel 2:67a, tweede lid, en 2:69c, tweede lid, Wft genoemde beleggingsdiensten verlenen. Het betreft de evaluatie, bedoeld in artikel 3:18aa Wft. Het evaluatieproces van artikel 3:18aa is voor DNB een essentieel instrument om inzicht te verkrijgen in de prudentiële risico's van de instellingen die het betreft en om, naar aanleiding daarvan, eventuele maatregelen te kunnen nemen. Deze maatregelen zijn geregeld in artikel 3:111a.0 en 3:111aa.0 Wft, die met het derde lid van artikel 1:19 Wft eveneens van toepassing worden verklaard, waar het gaat om het toezicht door DNB op de genoemde beheerders. Ook hier geldt dat aan DNB deze bevoegdheden slechts toekomen voor zover de betreffende beheerder van een beleggingsinstelling of icbe beleggingsdiensten verleent.

Een aantal van de in artikel 1:19 Wft genoemde bepalingen, waaronder artikel 3:18aa Wft, kent een uitzondering voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen als bedoeld in artikel 12 van de verordening. Doordat in artikel 1:19 Wft steeds is verwezen naar de volledige artikelen – en geen onderscheid wordt gemaakt naar afzonderlijke artikelen – is beoogd ook de uitzonderingsbepalingen ten aanzien van kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen van overeenkomstige toepassing te verklaren op beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's die tevens beleggingsdiensten verlenen. Om dezelfde reden is in relatie tot het liquiditeitsvereiste van artikel 3:63 Wft een verwijzing opgenomen naar artikel 43 van de verordening. Dat betekent dat DNB, indien een beheerder van een beleggingsinstelling of icbe voldoet aan de criteria van artikel 12 van de verordening, een vrijstelling kan verlenen van het liquiditeitsvereiste, zoals dat uit de onderhavige verordening voortvloeit.

#### C [wijziging artikel 1:19c Wft]

Dit onderdeel wijzigt artikel 1:19c Wft. De wijziging houdt verband met de in artikel 64, punt 4, van de richtlijn opgenomen wijziging van artikel 42 van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Het gewijzigde artikel 1:19c, eerste lid, aanhef en onderdeel a, ziet op de situatie dat uitsluitend op eigen initiatief van een cliënt met zetel of woonplaats in Nederland een beleggingsdienst wordt verleend aan of een beleggingsactiviteit wordt verricht voor de hiervoor bedoelde cliënt, door een beleggingsonderneming met zetel in een staat die geen lidstaat is (derde land). In een dergelijke situatie is de Wft, met uitzondering van de hoofdstukken 5.1 en 5.3 tot en met 5.8, niet van toepassing, omdat de beleggingsdienst of beleggingsactiviteit dan niet wordt aangemerkt als een op het grondgebied van Nederland verleende beleggingsdienst of verrichte beleggingsactiviteit.

Het (nieuwe) tweede lid van artikel 1:19c Wft verwerkt de tweede alinea van artikel 42, eerste lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Het lid verduidelijkt wanneer een beleggingsdienst of een beleggingsactiviteit niet wordt geacht uitsluitend op eigen initiatief te zijn verleend aan of verricht voor een cliënt met zetel of woonplaats in Nederland. Aan deze "exclusive initiative test" wordt geacht niet te zijn voldaan, indien de betrokken beleggingsonderneming uit een derde land zelf haar cliënt (of potentiële cliënt) met zetel of woonplaats in Nederland benadert of indien dit is geschied door middel van een entiteit die namens de beleggingsondernemingen handelt of die nauwe banden met haar heeft of door middel van een (andere) persoon die namens die entiteit optreedt. Dit geldt onverminderd intra-groepsbetrekkingen. Indien de betrokken derde landen

beleggingsonderneming niet voor de hiervoor bedoelde test slaagt, is de Wft – met uitzondering van de hiervoor genoemde hoofdstukken van die wet – van toepassing.

D [nieuw artikel 1:48a t/m 1:48c Wft]

Met dit onderdeel wordt in de eerste plaats voorzien in een informatieverplichting voor de AFM in het nieuwe artikel 1:48a Wft. Deze informatieverplichting heeft tot doel DNB te laten beschikken over alle relevante informatie met betrekking tot een op grond van artikel 2:96 Wft aan een beleggingsonderneming verleende vergunning, indien deze beleggingsonderneming in het vervolg als bank zal kwalificeren en in dat kader een aanvraag voor een bankvergunning indient bij DNB. Het betreft beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of die financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de geconsolideerde activa groeien tot een totale waarde van EUR 30 miljard of meer. Op grond van het nieuwe artikel 8 bis, vijfde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten dient in deze gevallen, voor zover beschikbaar, de informatie die is verstrekt in het kader van (de aanvraag voor) de eerder verleende vergunning in acht te worden genomen bij het beoordelen van de aanvraag voor een bankvergunning. Nu de AFM in Nederland de bevoegde autoriteit is ten aanzien van vergunningverlening op grond van artikel 2:96 Wft, terwijl DNB een ontwerpbesluit opstelt ten aanzien van een aanvraag voor een bankvergunning, wordt voorzien in de benodigde uitwisseling van informatie. In de Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking toezichthouders Wft (Rtgs) zal, overeenkomstig artikel 8 bis, vijfde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten tot uitdrukking worden gebracht dat het proces van het verlenen van een bankvergunning in deze gevallen zo gestroomlijnd mogelijk moet plaatsvinden.

In het nieuw opgenomen artikel 1:48b Wft wordt voorgeschreven dat DNB de AFM om advies moet vragen, alvorens zij een besluit als bedoeld in artikel 3:4a, eerste en derde lid, Wft kan nemen. Artikel 3:4a Wft wordt met onderhavig wetsvoorstel ingevoegd en omvat in het eerste lid de discretionaire bevoegdheid van DNB om een beleggingsonderneming die binnen de reikwijdte van de verordening en richtlijn valt, onder de reikwijdte van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten te brengen. Het betreft beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de totale waarde van de geconsolideerde activa gelijk is aan of meer is dan EUR 5 miljard, berekend als een gemiddelde over de voorafgaande twaalf maanden. De totale waarde van de geconsolideerde activa van deze beleggingsondernemingen bedraagt echter nog geen EUR 15 miljard, berekend overeenkomstig het bepaalde in artikel 1, tweede lid, van de verordening, zodat deze beleggingsondernemingen niet reeds uit dien hoofde onder de verordening en richtlijn kapitaalvereisten vallen. De informatie waarover de AFM uit hoofde van haar toezicht beschikt, is relevant voor de in artikel 3:4a, eerste lid, Wft bedoelde afwegingen. Die afwegingen strekken zich onder meer uit tot de complexiteit van de activiteiten van de beleggingsonderneming, het belang van de grensoverschrijdende werkzaamheden van de beleggingsonderneming en de verwevenheid van de beleggingsonderneming met het financieel stelsel. Dat rechtvaardigt een adviesbevoegdheid voor de AFM.

Dezelfde afwegingen zijn relevant voor de beslissing om een eventueel eerder op grond van artikel 3:4a, eerste lid, Wft genomen besluit weer in te trekken. Ook hiervoor wordt bepaald dat de AFM om advies gevraagd moet worden. Dit is geregeld middels een verwijzing naar artikel 3:4a, derde lid, Wft.

Tot slot wordt in artikel 1:48c Wft geregeld dat DNB de AFM ook om advies vraagt ten behoeve van de in artikel 3:277 Wft bedoelde beoordeling van het geconsolideerd toezicht door autoriteiten in een derde land. Hoewel DNB daar voornamelijk bij betrokken is, is overwogen dat de AFM over specifieke deskundigheid beschikt, alsmede over relevante informatie, ten aanzien van het toezicht in derde landen, bijvoorbeeld waar het gaat om aspecten van het gedragstoezicht en het beloningsbeleid. Voor zover de beoordeling laatstgenoemde aspecten betreft, wordt de AFM door DNB geraadpleegd. Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat de algemene bestuursrechtelijke regeling van de adviesprocedure in afdeling 3.3 van de Awb van toepassing is op de in de artikelen 1:48b en 1:48c Wft genoemde adviezen. Datzelfde geldt voor de artikelen 3:49 en 3:50 Awb, op grond waarvan onder meer geldt dat DNB alleen gemotiveerd van het advies van de AFM kan afwijken.

E, F, G [wijziging 1:54b Wft, nieuw artikel 1:54ba Wft, wijziging 1:54c Wft]

De artikelen 1:54b en 1:54c en het nieuw toegevoegde artikel 1:54ba Wft hebben betrekking op colleges van toezichthouder, waarbinnen de Europese toezichthouders samenwerken ten behoeve van het toezicht op grensoverschrijdende groepen financiële ondernemingen. Artikel 1:54b Wft strekt ter implementatie van artikel 116 van de richtlijn kapitaalvereisten. De equivalent van deze richtlijn bepaling in onderhavige richtlijn is daarvan iets afwijkend, zodat ervoor gekozen is artikel 1:54b Wft in reikwijdte te beperken tot het toezicht op grond van de richtlijn kapitaalvereisten. Voor het overige zijn in dat artikel geen inhoudelijke wijzigingen beoogd.

Artikel 1:54ba Wft wordt nieuw toegevoegd ter implementatie van artikel 48 van de richtlijn. Uit dit artikel volgt dat de toezichthouder, in het geval van Nederland is dat DNB, een college van toezichthouders kan oprichten dat op geconsolideerde basis toezicht houdt op een beleggingsonderneming in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen, dan wel op een Nederlandse EU-moederbeleggingsonderneming, een Nederlandse EU-moederbeleggingsholding of een Nederlandse gemengde financiële EU-moederholding van een beleggingsondernemingsgroep met een dochteronderneming in een staat die geen lidstaat is. In tegenstelling tot artikel 1:54b Wft, bevat artikel 1:54ba Wft derhalve geen verplichting tot het oprichten van een college van toezichthouders maar een discretionaire bevoegdheid voor DNB. Artikel 48 van de richtlijn bepaalt in het vijfde lid welke toezichthouders deel uitmaken van het college van toezichthouders. Dit komt tot uitdrukking in het tweede lid van artikel 1:54ba Wft. In het derde lid wordt tot slot bepaald dat de Europese Bankautoriteit geïnformeerd moet worden over de oprichting en het functioneren van een college van toezichthouders, zodat zij overeenkomstig het bepaalde in artikel 48, vierde lid, van de richtlijn deel kan nemen aan het college. Daarnaast wordt de mogelijkheid geboden om bij algemene maatregel van bestuur nadere regels te stellen aan het functioneren van colleges van toezichthouders, zoals die mogelijkheid op grond van artikel 1:54b Wft ook thans al bestaat.

Artikel 1:54c Wft vormt de spiegelbeeldige bepaling van artikel 1:54b en 1:54ba Wft en bepaalt in welke gevallen DNB deelneemt aan een college van toezichthouders, indien zij niet zelf de (consoliderend) toezichthouder is die het college opricht. Dit artikel wordt aangevuld, zodat het in reikwijdte zowel overeenkomt met de richtlijn kapitaalvereisten, als met de onderhavige richtlijn.

H, I [wijzigingen in artikel 1:55 en 1:56 Wft]

Met een wijziging van de artikelen 1:55 en 1:56 Wft wordt geregeld dat

toezichthoudende instanties, waaronder in Nederland DNB en AFM, de mogelijkheid hebben om onderzoek te verrichten bij een bijkantoor van een beleggingsonderneming in Nederland (artikel 1:56 Wft), of – in het geval van DNB en AFM - in een andere lidstaat (artikel 1:55 Wft). Steeds dient de toezichthoudende instantie hiertoe eerst een verzoek in te dienen bij de toezichthoudende instantie in de lidstaat van vestiging. Hiermee wordt artikel 14 van de richtlijn geïmplementeerd, hetgeen in feite neerkomt op een uitbreiding van deze onderzoeksbevoegdheid naar alle vergunninghoudende beleggingsondernemingen.

De tweede volzin van artikel 1:56, eerste lid, Wft geeft toezichthouders in de lidstaat van herkomst de bevoegdheid om bij in Nederland gevestigde bijkantoren van een beleggingsonderneming onderzoek ter plaatse te verrichten. Deze bevoegdheid bestond reeds voor toezichthouders in de lidstaat van herkomst waar het beleggingsondernemingen betrof die onder de verordening kapitaalvereisten vielen. Artikel 14, eerste lid van de richtlijn handhaaft deze bevoegdheid en breidt deze uit naar alle beleggingsondernemingen waaraan een vergunning is verleend als bedoeld in de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Daartoe wordt de verwijzing naar de verordening kapitaalvereisten aangepast.

Uit hoofde van artikel 52, tweede lid, van de richtlijn kapitaalvereisten kan een toezichthouder uit een andere lidstaat tevens de Nederlandse toezichthouder verzoeken onderzoek te doen bij een bijkantoor van een bank of beleggingsonderneming. Deze bevoegdheid is niet opgenomen in de onderhavige richtlijn en vervalt daarom in het tweede lid, voor zover het de beleggingsondernemingen betreft waarop de onderhavige richtlijn van toepassing is. Voor beleggingsondernemingen die onder de verordening kapitaalvereisten vallen, blijven toezichthouders in de lidstaat van herkomst wel deze mogelijkheid houden.

J [wijziging artikel 1:65 Wft]

Op grond van 1:65, tweede lid, Wft kan de AFM onder voorwaarden vertrouwelijke gegevens uitwisselen met autoriteiten uit derde landen belast met specifieke controle- of toezichtstaken of die betrokken zijn bij liquidatie of faillissement, waar het beleggingsondernemingen, marktexploitanten of handelsplatformen betreft. Deze bevoegdheid komt nu ook toe aan de bevoegde autoriteit die is belast toezicht op beleggingsondernemingen uit hoofde van de onderhavige richtlijn. Daartoe wordt DNB, specifiek met betrekking tot het toezicht op beleggingsondernemingen uit hoofde van de richtlijn, toegevoegd aan het tweede lid. De overige leden van artikel 1:65 Wft worden hiermee in lijn gebracht. Voor de goede orde wordt opgemerkt dat aan DNB reeds een vergelijkbare bevoegdheid toekomt op grond van artikel 1:90 Wft, waar het beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten betreft (dat artikel vormt de implementatie van artikel 56 van de richtlijn kapitaalvereisten).

K [wijziging artikel 1:93a Wft]

Met dit onderdeel wordt niet voorzien in wijzigingen van inhoudelijke aard. Gelet op het vervallen van de definitie van "Nederlandse beleggingsonderneming" in artikel 1:1 Wft, wordt dit begrip vervangen door "beleggingsonderneming met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 is verleend". Deze omschrijving komt overeen met de reikwijdte van de richtlijn en omvat zowel beleggingsondernemingen die onder de richtlijn, als onder de richtlijn kapitaalvereisten vallen.



#### L [wijziging artikel 1:94 Wft]

Zoals ook op grond van de richtlijn kapitaalvereisten het geval is, dient het op grond van de onderhavige richtlijn voor de toezichthouder ten minste mogelijk te zijn om een openbare verklaring te publiceren in geval van overtreding van de bepalingen uit de richtlijn. Een dergelijke verklaring heeft tot doel de markt, het publiek of andere derden te informeren in geval van een overtreding, zodat eventuele schade kan worden voorkomen of beperkt. Artikel 18, eerste lid, van de richtlijn somt een aantal richtlijnbevestigingen op waarvoor deze mogelijkheid, in geval van overtreding daarvan, moet bestaan. Deze opsomming is, gelet op het gebruik van de woorden "onder meer", niet limitatief, zodat de bevoegdheid om een openbare verklaring bekend te maken op grond van artikel 1:94 Wft zal gelden voor alle overtredingen van richtlijnbevestigingen die worden gerangschikt in de derde boetecategorie. Daarmee wordt aangesloten bij de reeds bestaande bevoegdheid die DNB toekomt uit hoofde van de richtlijn kapitaalvereisten. Het betreft richtlijnbevestigingen die, in hoofdzaak, bij of krachtens bepalingen in het deel Prudentieel toezicht van de Wft worden geïmplementeerd, zodat in dit kader onderdeel a van het eerste lid van artikel 1:94 Wft wordt gewijzigd.

Op grond van het eerste lid, onderdeel d, bestaat de bevoegdheid tot het publiceren van een openbare verklaring ook in geval van overtredingen van bepalingen uit het deel Gedragstoezicht van de Wft, die zijn gerangschikt in de derde boetecategorie. Dit volgt uit de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en blijft ongewijzigd.

#### M [wijziging artikel 1:104 Wft]

In lijn met de wijzigingen van artikel 18 van de richtlijn kapitaalvereisten, waarmee met de onderhavige richtlijn wordt voorzien, wordt in artikel 1:104 Wft een aanvullende intrekingsgrond opgenomen ten aanzien van verleende bankvergunningen. De ECB is voortaan eveneens bevoegd een bankvergunning in te trekken indien de gemiddelde totale activa van de bank onder de grenswaarde van EUR 30 miljard blijft en de bank geen andere (vergunningplichtige) activiteiten verricht dan het aanbieden van de beleggingsdiensten als bedoeld in deel A, punten 3 en 6, van bijlage I bij de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Het betreft handelen voor eigen rekening of het overnemen of plaatsen van financiële instrumenten met plaatsingsgarantie.

Voor het handelen voor eigen rekening of het overnemen of plaatsen van financiële instrumenten met plaatsingsgarantie heeft een beleggingsonderneming met zetel in Nederland een vergunning nodig op grond van artikel 2:96 Wft. Deze vergunning dient in dat geval (opnieuw) te worden aangevraagd bij de AFM, ervan uitgaande dat een (eventuele) eerdere vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten en verrichten van beleggingsactiviteiten is ingetrokken op het moment dat er een bankvergunning werd verleend. Het ligt in de rede dat de betrokken toezichthouders de onderneming tijdig in de gelegenheid stellen een aanvraag voor een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft in te dienen, alvorens het besluit tot het intrekken van de bankvergunning wordt genomen. Voor de goede orde wordt opgemerkt dat de onderhavige richtlijn en verordening niet direct van toepassing worden indien een bankvergunning op grond van artikel 1:104, zesde lid, wordt ingetrokken. Indien de gemiddelde totale waarde van de activa van de vergunninghouder, die op dat moment als beleggingsonderneming kwalificeert, EUR 15 miljard of meer is, blijft het regime van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten van toepassing.

N [wijziging artikel 1:117, vijfde lid, Wft]

Het vijfde lid van artikel 1:117 Wft bepaalt met betrekking tot de nadere regels die de toezichthouder op grond van het vierde lid van dat artikel kan stellen, de wijze waarop invulling wordt gegeven aan de lidstaatoptie uit artikel 94, vijfde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten. Hieraan wordt met onderhavig wetsvoorstel de wijze toegevoegd waarop invulling wordt gegeven aan de vergelijkbare lidstaatoptie uit artikel 32, zevende lid, van de richtlijn, nu die invulling voor beide richtlijnen gelijk is. Voor banken, beleggingsondernemingen met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft is verleend en voor ondernemingen als bedoeld in artikel 109, tweede lid, van de richtlijn kapitaalvereisten wordt bij de toepassing van de genoemde lidstaatopties als bovengrens een jaarlijkse variabele beloning van EUR 50.000,-, die niet meer dan 10% van de totale jaarlijkse beloning van het personeelslid bedraagt, neergelegd. Zie voor een nadere toelichting bij het gebruik van de lidstaatoptie uit artikel 32, zevende lid, van de richtlijn paragraaf 4.4 van het algemeen deel van deze toelichting.

O [wijziging artikel 1:121, zesde lid, Wft]

Met deze wijziging wordt gerealiseerd dat op bijkantoren van beleggingsondernemingen de regels met betrekking tot een bonusplafond van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen van toepassing zijn, zoals deze worden toegepast in de lidstaat waar deze beleggingsonderneming haar zetel heeft. Hiermee wordt de implementatie van de richtlijn kapitaalvereisten gevolgd. Onder die richtlijn is het bonusplafond van 20% niet van toepassing op bijkantoren van financiële ondernemingen die onder de richtlijn kapitaalvereisten vallen. Deze lijn wordt doorgetrokken naar bijkantoren van beleggingsondernemingen onder de richtlijn.

P [wijziging artikel 2:13 Wft]

In artikel 2:13, eerste lid, Wft komen de woorden "naast de uitoefening van het bedrijf van bank" te vervallen, gelet op de wijziging van het begrip 'kredietinstelling' in artikel 4, lid 1, onderdeel 1, van de verordening kapitaalvereisten.<sup>49</sup> Tot kredietinstellingen, naar Nederlandse terminologie: banken, worden voortaan ook beleggingsondernemingen gerekend die handelen voor eigen rekening of die financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de geconsolideerde activa (al dan niet met inachtneming van de geconsolideerde activa binnen de groep) meer dan EUR 30 miljard bedragen. Deze beleggingsondernemingen oefenen niet in alle gevallen tevens het bedrijf van bank uit, zoals dat voorheen gedefinieerd was (het bij het publiek aantrekken van deposito's of andere terugbetaalbare gelden en het verlenen van kredieten voor eigen rekening).<sup>50</sup>

Deze wijziging heeft tot gevolg dat artikel 2:13 Wft zowel van toepassing is indien een bank als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder a, van de verordening kapitaalvereisten óók beleggingsdiensten verleent of beleggingsactiviteiten verricht, alsmede indien een vergunning wordt aangevraagd door een bank als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening kapitaalvereisten. Zie voor deze laatste groep ook

---

<sup>49</sup> Artikel 62, punt 3, van de verordening.

<sup>50</sup> Indien een bank als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening kapitaalvereisten over een vergunning beschikt als bedoeld in artikel 2:11 Wft, is het toegestaan om naast de in dit onderdeel van artikel 4 van de verordening bedoelde activiteiten, ook opvorderbare gelden aan te trekken en krediet te verlenen voor eigen rekening.

de toelichting bij onderdeel Q.

Q [nieuw artikel 2:13a Wft]

Als gevolg van het nieuwe regelgevend kader waarin de verordening en richtlijn voorzien, zullen bepaalde beleggingsondernemingen voortaan als bank worden aangemerkt. Dit volgt uit een wijziging van artikel 4 van de verordening kapitaalvereisten en betreft, kort gezegd, beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of die financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de geconsolideerde activa (al dan niet met inachtneming van de geconsolideerde activa binnen de groep) meer dan EUR 30 miljard bedragen. Omdat zij voortaan als "bank" in de zin van artikel 1:1 Wft gaan kwalificeren, geldt voor deze instellingen de vergunningplicht van artikel 2:11 Wft. Daarmee wordt een level playing field gecreëerd tussen de 'bestaande' banken en de beleggingsondernemingen die voortaan als bank zullen kwalificeren. Het nieuwe artikel 8 bis van de richtlijn kapitaalvereisten, dat met de onderhavige richtlijn wordt geïntroduceerd, houdt in dit kader rekening met de omstandigheid dat het veelal zal gaan om instellingen die reeds beschikken over een vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten of het verrichten van beleggingsactiviteiten (artikel 2:96 Wft).

De verplichting voor deze categorie om een bankvergunning aan te vragen volgt uit het samenspel van artikel 2:11 Wft, dat ongewijzigd blijft, en het nieuwe artikel 2:13a, eerste lid, Wft. In lijn met artikel 8 bis, eerste en tweede lid, van de richtlijn kapitaalvereisten wordt bepaald dat dit type banken, wanneer zij reeds over een vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten en het verrichten van beleggingsactiviteiten beschikken, niet direct over een bankvergunning hoeven te beschikken. Op grond van artikel 8 bis van de richtlijn kapitaalvereisten geldt dat een aanvraag voor een bankvergunning in deze gevallen uiterlijk moet worden aangevraagd indien het gemiddelde van de maandelijks totale activa van dit type bank gedurende 12 opeenvolgende maanden boven de EUR 30 miljard ligt (al dan niet met inachtneming van de geconsolideerde activa binnen de groep van de bank). Indien dit type bank uiterlijk op de dag waarop deze grenswaarde wordt bereikt een aanvraag voor een bankvergunning indient, geldt het verbod op het uitoefenen van het bedrijf van bank zonder vergunning van de ECB niet, totdat de ECB een besluit heeft genomen. Dit betekent derhalve dat de bank zijn activiteiten kan blijven verrichten in de periode waarin de aanvraag voor een bankvergunning door DNB en de ECB wordt beoordeeld. Slechts wanneer de ECB de vergunningaanvraag afwijst, moeten de activiteiten die leiden tot de kwalificatie van bank gestaakt te worden. Dat betekent in de praktijk dat er een maximum zal gelden voor de totale activa van de onderneming (namelijk: tot EUR 30 miljard).

Voor ondernemingen die vóór het in werking treden van de richtlijn, op 25 december 2019, als beleggingsonderneming kwalificeerden en over een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft beschikten, maar daarna reeds als bank zijn gaan kwalificeren, geldt op grond van artikel 8 bis, derde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten een afwijkend overgangsregime. Dit wordt met artikel III van dit wetsvoorstel geïmplementeerd, zodat naar de toelichting bij dat artikel wordt verwezen.

Van DNB wordt, op grond van het tweede lid van artikel 2:13a Wft, verwacht dat zij, bij het opstellen van een ontwerpbesluit als bedoeld in artikel 2:12, eerste lid, Wft, rekening houdt met de omstandigheid dat reeds eerder een vergunning aan de betreffende onderneming is verleend en met de in dat kader eerder aan de AFM verstrekte informatie. Met het oog hierop wordt met

onderdeel D in artikel 1:48a geregeld dat de AFM, voor zover beschikbaar, alle relevante informatie met betrekking tot de eerder op grond van artikel 2:96 Wft verleende vergunning aan DNB verstrekt. Doordat DNB hier reeds bij het opstellen van het ontwerpbesluit rekening mee houdt, wordt tevens bewerkstelligd dat deze informatie onderdeel is van de uiteindelijke besluitvorming door de ECB.

In dit verband is relevant dat ook artikel 2:13 Wft van toepassing is. Uit de samenhang tussen artikel 1:48 Wft en artikel 2:13 Wft volgt dat aan de AFM een adviesrecht toekomt, waar het de in artikel 2:13 Wft bedoelde aspecten van het deel Gedragstoezicht financiële ondernemingen van de Wft betreft.

In het derde en vierde lid zijn informatieverplichtingen opgenomen voor de AFM, respectievelijk DNB, waar het gevallen betreft waarin een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft is aangevraagd, maar naar het oordeel van de toezichthouders een vergunning op grond van artikel 2:11 Wft noodzakelijk is. Hiermee worden het nieuwe artikel 95 bis van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 en het nieuwe artikel 8 bis, vierde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten geïmplementeerd.

#### R [wijziging artikel 2:99a Wft]

Het nieuwe derde lid van artikel 2:99a Wft verwerkt de in artikel 64, punt 3, van de richtlijn opgenomen wijziging van artikel 41, eerste lid, eerste alinea, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Artikel 2:99a, derde lid, bepaalt dat de AFM slechts een vergunning als bedoeld in het eerste lid van dat artikel mag verlenen voor het in Nederland verlenen van beleggingsdiensten, indien wordt aangetoond dat aan die toezichthouder jaarlijks de in artikel 41, derde lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 bedoelde informatie kan worden verstrekt. Daarnaast dient te worden voldaan aan de overige in artikel 2:99a neergelegde vergunningvereisten. Het in artikel 2:99a, derde lid, opgenomen (nadere) vergunningvereiste heeft, aldus overweging 38 van de preambule van de richtlijn, tot doel de facilitering van de regelmatige monitoring en beoordeling door de nationale toezichthoudende instanties – zoals de AFM – van activiteiten die ondernemingen uit derde landen via bijkantoren op het grondgebied van de Europese Unie verrichten. Tot de informatie die op grond van artikel 2:99a, derde lid, Wft jaarlijks aan de AFM moet worden verstrekt, behoort (onder meer) informatie met betrekking tot de schaal en reikwijdte van de diensten en activiteiten die door het bijkantoor in Nederland worden verleend respectievelijk verricht.

De in artikel 2:99a, eerste lid, Wft bedoelde beleggingsondernemingen zijn ondernemingen met zetel in een derde land die voornemens zijn in Nederland beleggingsdiensten te verlenen aan niet-professionele beleggers of professionele beleggers als bedoeld in bijlage II, afdeling II, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (de zogenoemde opt-up professionele beleggers). Het in artikel 2:99a, eerste lid, onderdeel a, Wft opgenomen vergunningvereiste bepaalt dat deze beleggingsondernemingen een bijkantoor in Nederland moeten vestigen. Deze bijkantoorreis is gebaseerd op artikel 39, eerste lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

#### S [wijziging artikel 2:99b Wft]

De wijziging van artikel 2:99b, derde lid, Wft die strekt tot implementatie van de in artikel 64, punt 3, van de richtlijn opgenomen wijziging van artikel 41, eerste lid, eerste alinea, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten

2014, bewerkstelligt dat artikel 2:99a, derde lid, Wft van overeenkomstige toepassing is. Laatstgenoemd artikel bevat een verplichting voor (bepaalde) beleggingsondernemingen met zetel in een derde land tot het verstrekken van bepaalde informatie aan de AFM over de activiteiten die via hun bijkantoren in Nederland plaatsvinden. Voor beleggingsondernemingen met zetel in een derde land als bedoeld in artikel 2:99b, eerste lid, aanhef, Wft geldt - anders dan voor de in artikel 2:99a, eerste lid, aanhef, Wft bedoelde beleggingsondernemingen met zetel in een derde land - geen verplichting tot het in Nederland vestigen van een bijkantoor. Dit heeft tot gevolg dat het van overeenkomstige toepassing verklaring van artikel 2:99a, derde lid, Wft alleen relevant is voor de in artikel 2:99b, eerste lid, aanhef, Wft bedoelde beleggingsondernemingen met zetel in een derde land die - zonder dat daartoe een wettelijke verplichting bestaat - een bijkantoor in Nederland hebben gevestigd. De in laatstgenoemd artikel bedoelde beleggingsondernemingen met zetel in een derde land verlenen in Nederland uitsluitend beleggingsdiensten aan professionele beleggers als bedoeld in bijlage II, afdeling I, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, de zogenoemde per se professionele beleggers, of in aanmerking komende tegenpartijen (IATPs).

Omdat er wellicht sprake kan zijn van enige overlap tussen de in artikel 41, derde lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 opgenomen informatieverplichting en de informatieverplichting van artikel 2:99b, tweede lid, Wft wordt opgemerkt dat laatstbedoelde informatieverplichting ook geldt voor beleggingsondernemingen met zetel in een derde land die, zonder dat zij een bijkantoor in Nederland hebben gevestigd, in Nederland uitsluitend beleggingsdiensten verlenen aan per se professionele beleggers of IATPs.

T [nieuw artikel 2:103c Wft]

Het nieuwe artikel 2:103c Wft geeft uitvoering aan het in artikel 64, punt 4, van de richtlijn opgenomen artikel 42, tweede lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Het tweede lid van artikel 42 ziet op de situatie dat een beleggingsonderneming met zetel in een derde land aan in een lidstaat gevestigde cliënt beleggingsdiensten verleent en het op grond van het nationale recht van die lidstaat is vereist dat de beleggingsonderneming aldaar een bijkantoor vestigt (voordat hij met de hiervoor bedoelde activiteit aanvangt).

Op grond van artikel 2:99a, eerste lid, aanhef, Wft is het een beleggingsonderneming met zetel in een derde land slechts toegestaan in Nederland beleggingsdiensten te verlenen aan niet-professionele beleggers of professionele beleggers als bedoeld in bijlage II, afdeling II, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, de zogenoemde opt-up professionele beleggers, indien hij over een daartoe door de AFM verleende vergunning beschikt. Een van de in artikel 2:99a, eerste lid, Wft neergelegde vereisten voor de verlening van een dergelijke vergunning is dat de relevante beleggingsonderneming een bijkantoor in Nederland vestigt.

Mede gelet op dit bijkantoorvereiste bepaalt artikel 2:103c Wft dat wanneer een beleggingsonderneming met zetel in een derde land uitsluitend op eigen initiatief van de belegger als bedoeld in artikel 1:19c, eerste lid, aanhef en onderdeel a, Wft in Nederland beleggingsdiensten verleent aan een belegger die behoort tot een van de hiervoor genoemde categorieën van beleggers hij aan de betrokken belegger slechts via zijn bijkantoor in Nederland andere (dan de uitsluitend op eigen initiatief verleende) beleggingsproducten of beleggingsdiensten mag aanbieden.

Het in artikel 42, tweede lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 gebezigde begrip "beleggingsproducten", dat ook is opgenomen in het onderhavige artikel, wordt niet nader gedefinieerd, ook niet in de richtlijn. Gelet op het toepassingsbereik van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 mag worden aangenomen dat onder dat begrip in ieder geval worden begrepen financiële instrumenten en gestructureerde deposito's als bedoeld in die richtlijn.

Verder wordt opgemerkt dat de aan het slot van artikel 2:103c Wft gebruikte vervoeging van het werkwoord "aanbieden" niet de betekenis heeft van het in artikel 1:1 Wft gedefinieerde begrip "aanbieden", dat per definitie geen betrekking heeft op financiële instrumenten (zie onderdeel a van die definitie), maar de betekenis die aan dat werkwoord in het normale spraakgebruik wordt gegeven.

U [nieuw artikel 3:4a Wft]

Met dit onderdeel wordt, ter implementatie van artikel 5 van de richtlijn, voorzien in een discretionaire bevoegdheid van DNB om, onder voorwaarden, het prudentieel regime van de verordening kapitaalvereisten op bepaalde beleggingsondernemingen van toepassing te verklaren. Deze bevoegdheid van DNB strekt zich uit tot beleggingsondernemingen die (onder meer) handelen voor eigen rekening of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie. Daarbij gaat het om beleggingsondernemingen die in omvang kleiner zijn dan beleggingsondernemingen die soortgelijke activiteiten verrichten en die op grond van artikel 1, tweede lid, van de verordening al onder voornoemd regime vallen. Voorwaarde voor toepassing van de verordening kapitaalvereisten op grond van dit onderdeel is namelijk dat de totale waarde van de geconsolideerde activa van de beleggingsonderneming gelijk is aan of meer dan EUR 5 miljard bedraagt, hetgeen berekend moet worden als een gemiddelde over de voorafgaande twaalf maanden. Daarnaast dient zich, naar oordeel van de toezichthouder (in Nederland: DNB), tevens een andere omstandigheid voor te doen die de toepassing van de verordening kapitaalvereisten rechtvaardigt. Het betreft de criteria die in het eerste lid van artikel 5 van de richtlijn zijn opgesomd. Zo kan het gaan om een beleggingsonderneming die op een dusdanig grote schaal actief is, dat zich systeemrisico's kunnen voordoen bij een faillissement. Daarbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan een beleggingsonderneming die op grote schaal financiële instrumenten overneemt of een beleggingsonderneming met aanzienlijke 'over-the-counter' derivatenposities. Ook anderszins kan de omvang van de beleggingsonderneming, diens aard of de schaal en complexiteit van diens activiteiten de toepasselijkheid van de verordening kapitaalvereisten rechtvaardigen. Ten behoeve van deze afwegingen van de toezichthouder zal de EBA technische reguleringsnormen opstellen, die vervolgens door de Europese Commissie kunnen worden vastgesteld.

Het eerste lid is niet van toepassing op grondstoffen- en emissierechtenhandelaren, icbe's, beleggingsinstellingen of verzekeraars. Dit volgt uit artikel 5, tweede lid, van de richtlijn en komt tot uitdrukking in het tweede lid van artikel 3:4a.

Indien DNB tot het oordeel komt dat het in een individueel geval gerechtvaardigd is om het prudentieel regime van de verordening kapitaalvereisten van toepassing te verklaren op een beleggingsonderneming, dan gelden voor het toezicht op deze beleggingsondernemingen de bepalingen die in de Wft zijn opgenomen ter implementatie van titel VII en VIII van de richtlijn kapitaalvereisten, in plaats van de bepalingen die volgen uit titels IV en V van de onderhavige richtlijn. Het betreft onder meer artikel 3:111a Wft

met betrekking tot bijzondere maatregelen die door DNB aan deze beleggingsondernemingen kunnen worden opgelegd. Dit komt in de Wft tot uitdrukking, doordat in de betreffende bepalingen verwezen is naar "beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten", of, indien uit de richtlijn en de richtlijn kapitaalvereisten een gelijkkluidende bepaling volgt, doordat een bepaling van toepassing is op alle beleggingsondernemingen met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft is verleend. Daartoe worden ook de op grond van onderhavig artikel aangewezen beleggingsondernemingen gerekend.

Volledigheidshalve wordt hier ook opgemerkt dat op grond van artikel 1, vierde lid, van de verordening de artikelen 55 en 59 van de verordening van toepassing blijven op beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten.

Het derde lid brengt tot uitdrukking dat DNB een op grond van het eerste lid genomen besluit weer kan intrekken, indien niet langer wordt voldaan aan de in lid 1 genoemde voorwaarden. Het kan immers voorkomen dat er op enig moment onvoldoende rechtvaardiging bestaat voor het van toepassing verklaren van het prudentieel kader van de verordening kapitaalvereisten, bijvoorbeeld omdat de schaal van bepaalde activiteiten die tot systeemrisico's leiden, is afgenomen.

Voorname intrekingsbevoegdheid van DNB strekt zich ook uit tot gevallen waarin een beleggingsonderneming niet langer voldoet aan de in het eerste lid, onderdeel b, genoemde voorwaarde. Dat betekent dat DNB een op grond van het eerste lid genomen besluit kan intrekken, indien de totale waarde van de geconsolideerde activa van een beleggingsonderneming niet langer gelijk is aan of meer is dan EUR 5 miljard, berekend als het gemiddelde over de voorafgaande twaalf maanden. Deze situatie moet worden onderscheiden van de in het vierde lid van artikel 3:4a Wft omschreven situatie. Uit laatstgenoemd artikellid volgt dat het prudentieel kader van de verordening kapitaalvereisten in ieder geval niet langer op een beleggingsonderneming van toepassing is, indien gedurende een periode van twaalf aaneengesloten maanden de totale waarde van de geconsolideerde activa van de beleggingsonderneming gemiddeld minder is dan EUR 5 miljard. Laatstgenoemd gemiddelde dient steeds, dat wil zeggen elke maand, te worden berekend over de voorafgaande periode van twaalf maanden. Het gemiddelde van de geconsolideerde activa van een beleggingsonderneming dient aldus twaalf maanden lang lager te zijn dan EUR 5 miljard, alvorens het prudentieel regime wijzigt. In dat geval vervalt een besluit van de toezichthouder dat strekt tot het van toepassing verklaren van de verordening kapitaalvereisten van rechtswege. Met deze bepaling wordt beoogd te voorkomen dat schommelingen in de geconsolideerde activa van een beleggingsonderneming steeds automatisch tot gevolg hebben dat het toepasselijk prudentieel kader voor een beleggingsonderneming wijzigt. Dit dient de rechtszekerheid van de betrokken beleggingsonderneming. Het ligt in de rede dat ook de toezichthouder hier rekening mee houdt, alvorens zij al eerder, op grond van het derde lid, besluit tot het intrekken van een eerder op grond van het eerste lid genomen besluit, omdat niet langer aan de voorwaarde van het eerste lid, onderdeel b, wordt voldaan.

Uit artikel 55, eerste lid, van de verordening volgt dat beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de totale waarde van geconsolideerde activa gelijk is aan of meer dan EUR 5 miljard, berekend als gemiddelde over de voorafgaande twaalf maanden, ieder kwartaal aan DNB de waarde van hun totale activa moeten rapporteren. Op deze wijze kan DNB de toepasselijkheid van het vierde lid van artikel 3:4a Wft

monitoren. Gelet op de rechtszekerheid wordt van DNB verlangd dat zij schriftelijk bevestigt wanneer een besluit als bedoeld in het eerste lid, op grond van het vierde lid van rechtswege is komen te vervallen. In tegenstelling tot een besluit dat op grond van het eerste en derde lid wordt genomen, kwalificeert deze schriftelijke bevestiging niet als een besluit in de zin van de Awb.

V [wijziging artikel 3:17 Wft]

Deze wijziging strekt in de eerste plaats tot implementatie van artikel 24 van de richtlijn. Laatgenoemde bepaling, die reeds in vergelijkbare termen is opgenomen in artikel 73 van de richtlijn kapitaalvereisten, bevat een eis voor beleggingsondernemingen om, kort gezegd, te beschikken over een interne kapitaal- en liquiditeittoereikendheidstoets: een beleggingsonderneming dient over interne processen te beschikken aan de hand waarvan doorlopend wordt nagegaan of de hoogte, samenstelling en verdeling van haar eigen vermogen en liquide activa aansluit op de risico's waaraan de beleggingsonderneming is blootgesteld.

Bestaande materiële eisen omtrent de interne kapitaal- en liquiditeittoereikendheidstoets voor beleggingsondernemingen zijn reeds opgenomen in artikel 24a van het Bpr. De grondslag hiervoor wordt gevormd door artikel 3:17, derde lid, Wft. Laatstgenoemd artikel moet in lijn worden gebracht met de reikwijdte van de richtlijn. Daartoe wordt de algemene term "beleggingsondernemingen" vervangen door de term "beleggingsondernemingen met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 is verleend". Voor zover artikel 24 van de richtlijn tot wijziging van artikel 24a Bpr omtrent de interne kapitaal- en liquiditeittoereikendheidstoets noopt, zal dit worden meegenomen in het besluit ter implementatie van de richtlijn. De discretionaire bevoegdheid voor de toezichthouder om deze toets verplicht te stellen voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen zal in ieder geval middels het implementatiebesluit opgenomen worden in het Bpr.

De grondslag in het tweede lid, onderdeel c, van artikel 3:17, in samenhang gelezen met het derde lid van artikel 3:17 Wft, zal daarnaast worden gebruikt voor de implementatie van onderdelen van de artikelen 25, 26, 28 en 29 van de richtlijn. Deze bepalingen uit de richtlijn, die betrekking hebben op de interne governance van beleggingsondernemingen en hun risicobeheersingsbeleid, komen op onderdelen overeen met vergelijkbare bepalingen uit de richtlijn kapitaalvereisten, die reeds in hoofdstuk 4 van het Bpr zijn geïmplementeerd. Daarbij gaat het om de onderdelen van deze bepalingen uit de richtlijn die een prudentieel karakter hebben. De overige onderdelen van deze bepalingen zullen onder het gedragstoezicht van de AFM vallen en derhalve, op basis van de reeds bestaande grondslag in artikel 4:14 Wft, in het BGfo worden geïmplementeerd. Hierbij zal worden gewaarborgd dat er geen wijzigingen worden aangebracht in de bestaande bevoegdheidsverdeling tussen DNB en de AFM.

Voor de goede orde wordt opgemerkt dat de artikelen 26, 28 en 29 van de richtlijn op onderdelen overlappen met de gedelegeerde verordening 2017/565 inzake organisatorische eisen, die rechtstreekse werking heeft en waarop de AFM, ingevolge het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten, toezicht houdt. Gelet op de introductie van deze bepalingen in de richtlijn, naast het bestaan van voornoemde gedelegeerde verordening, is overwogen dat het noodzakelijk is deze bepalingen desalniettemin in Nederlandse wet- en regelgeving te implementeren. Dit zal, zoals in het voorgaande is toegelicht, zijn beslag krijgen bij algemene maatregel van bestuur.



#### W [wijziging artikel 3:18a Wft]

Zoals in het voorgaande (paragraaf 2.2.1 van het algemeen deel van deze toelichting) is toegelicht, volgt uit de verordening dat slechts nog een aantal grote beleggingsondernemingen binnen de reikwijdte van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten vallen. Om die reden wordt de reikwijdte van artikel 3:18a Wft, dat strekt ter implementatie van artikel 97 van de richtlijn kapitaalvereisten, aangepast. Voortaan is dit artikel nog slechts van toepassing op banken en beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of die financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan – kort gezegd – de geconsolideerde activa meer bedragen dan EUR 15 miljard en de op grond van artikel 3:4a Wft aangewezen beleggingsondernemingen, derhalve “beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten”. Tot banken worden voortaan ook beleggingsondernemingen gerekend die handelen voor eigen rekening of die financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie en waarvan de geconsolideerde activa meer dan EUR 30 miljard bedragen. Ook op deze ondernemingen blijft artikel 3:18a derhalve van toepassing.

#### X [nieuw artikel 3:18aa Wft]

Voor beleggingsondernemingen die niet binnen de reikwijdte van artikel 3:18a Wft vallen (zie onderdeel W) wordt voorzien in een afzonderlijk regime voor toetsing en evaluatie, dat zijn beslag krijgt met onderhavig onderdeel. Met dit onderdeel wordt artikel 36 van de richtlijn geïmplementeerd. Artikel 3:18aa Wft is van toepassing op beleggingsondernemingen met zetel in Nederland die beschikken over een vergunning van de AFM als bedoeld in artikel 2:96 Wft.

De evaluatie op grond van artikel 3:18aa Wft strekt zich uit tot de bedrijfsvoering en het risicobeheer van een beleggingsonderneming, waaraan op grond van artikel 3:17 Wft eisen zijn gesteld. Op grond van laatstgenoemd artikel is het aan de beleggingsonderneming zelf haar bedrijfsvoering zo in te richten dat risico's op een adequate wijze worden beheerst. DNB evalueert op grond van het onderhavige artikel of dit het geval is. Onderdeel van deze evaluatie is ook een beoordeling van de risico's voor de solvabiliteit en liquiditeit van een beleggingsonderneming, waarnaar in artikel 29 van de richtlijn wordt verwezen (artikel 3:18aa, eerste lid, onderdeel a, Wft). Het voorgaande betekent dat de evaluatie door DNB op grond van dit artikel vergelijkbaar met de evaluaties die zij op grond van artikel 3:18a uitvoert. Indien zich zwakke punten voordoen in de bedrijfsvoering of het risicobeheer die blijken uit deze evaluatie, kan door DNB worden bijgestuurd. Zie in dit kader onderdeel CC.

In het tweede lid van artikel 3:18aa Wft wordt voorzien in een uitzondering op de evaluatie door DNB waar het kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen betreft. Voor deze beleggingsondernemingen geldt dat DNB op basis van de omvang, aard of schaal van een beleggingsonderneming, dan wel de complexiteit van diens activiteiten, dient te beslissen of en in welke vorm een evaluatie nodig is. DNB zal derhalve nagaan of dit het geval is. Op grond van het onderhavige artikel geldt er geen minimumfrequentie voor het plaatsvinden van de evaluaties. Zowel de intensiteit, als de frequentie van de evaluatie moet door DNB worden afgestemd op de omvang, aard en schaal van de beleggingsonderneming. Ook de complexiteit van diens activiteiten, diens risicoprofiel en bedrijfsmodel moeten daarbij in acht worden genomen. Het ligt in de rede dat DNB, naar mate de omvang van een beleggingsonderneming groter is of diens activiteiten complexer zijn, aansluiting zoekt bij de frequentie zoals deze voor banken en beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten geldt, op

grond van artikel 3:18a Wft. Voor zover het de in artikel 36, tweede lid, van de richtlijn bedoelde verplichting betreft om in dit kader rekening te houden met het evenredigheidsbeginsel, wordt verwezen naar artikel 3:4 Awb, waarin dit beginsel is vervat.

Conform artikel 36, tweede lid, van de richtlijn is in het derde lid uitdrukkelijk opgenomen dat DNB bij het verrichten van haar evaluaties aandacht dient te besteden aan de wijze waarop een beleggingsonderneming de vereisten inzake vermogensscheiding naleeft. Dit betreft een wezenlijk onderdeel van het risicobeheer van een beleggingsonderneming en is derhalve een relevante factor om mee te wegen in een evaluatie.

Tot slot is in het vierde lid bepaald dat DNB, specifiek ten behoeve van de evaluatie bedoeld in artikel 3:18aa Wft, regels kan stellen over de inhoud van de staten, bedoeld in artikel 3:72 Wft, en de frequentie waarmee deze worden verstrekt. Dit geldt ook ten aanzien van de rapportages ingevolge de verordening. Hiermee wordt artikel 39, tweede en derde lid, onderdeel c, van de richtlijn geïmplementeerd. Uit de expliciete verwijzing in het vierde lid naar artikel 39, derde lid, van de richtlijn, volgt dat DNB hierbij wel dient te waarborgen dat de aanvullende informatie die op grond van dit artikel wordt uitgevraagd door middel van staten of rapportages, niet overlapt met reeds bestaande rapportagevereisten.

Y [wijziging artikel 3:53 Wft]

Beleggingsondernemingen die onder de reikwijdte van de richtlijn vallen dienen op grond van artikel 9 van de richtlijn over een bepaald niveau aan aanvangskapitaal te beschikken. De Wft stelt in artikel 3:53, eerste lid, in algemene termen reeds een vergelijkbare eis aan beleggingsondernemingen. Met de term beleggingsonderneming wordt één ieder bedoeld die bedrijfsmatig beleggingsdiensten verleent of beleggingsactiviteiten verricht. De richtlijn is echter van toepassing op beleggingsondernemingen die over een vergunning beschikken om voornoemde diensten te verlenen of activiteiten te verrichten. Om de reikwijdte van artikel 3:53, eerste lid, Wft in lijn te brengen met artikel 9 van de richtlijn wordt de term "een beleggingsonderneming met zetel in Nederland" vervangen door "een beleggingsonderneming met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 is verleend". Deze groep beleggingsondernemingen omvat zowel de beleggingsonderneming in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen, als de beleggingsonderneming onder de verordening kapitaalvereisten. Hoewel laatstgenoemde categorie een groot gedeelte van de verordening kapitaalvereisten toepast in plaats van de verordening, volgt de eis om te beschikken over een bepaald niveau aan aanvangskapitaal voor deze categorie beleggingsonderneming uit de richtlijn.

Op grond van het derde lid van artikel 3:53 Wft worden bij algemene maatregel van bestuur nadere regels gesteld ten aanzien van de omvang en de samenstelling van het aanvangskapitaal, of – in Wft-terminen – het minimum eigen vermogen. Deze nadere regels zijn uitgewerkt in het Bpr. De in artikel 9 van de richtlijn genoemde bedragen wat betreft het aanvangskapitaal zullen derhalve worden uitgewerkt in het Bpr.

Z [wijziging artikel 3:57 Wft]

In het eerste lid van artikel 3:57 Wft wordt met dit onderdeel tot uitdrukking gebracht dat het solvabiliteitsvereiste ook zal gelden voor beleggingsondernemingen die voortaan binnen de reikwijdte van de verordening vallen. Door in het eerste lid te verwijzen naar

“beleggingsondernemingen met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 is verleend” geldt dit solvabiliteitsvereiste voor zowel beleggingsondernemingen die onder de verordening vallen, als ook voor beleggingsondernemingen die als zodanig onder de verordening kapitaalvereisten blijven vallen.

In aansluiting op de keuzes die bij implementatie van de richtlijn kapitaalvereisten zijn gemaakt<sup>51</sup>, is ervoor gekozen om het algemene vereiste van solvabiliteit in de Wft te handhaven. Dit vereiste bestaat naast het uitgewerkte solvabiliteitsvereiste in de verordening, maar sluit daar inhoudelijk geheel op aan. Bij de uitwerking van het solvabiliteitsvereiste bij AMvB zal, zoals ook thans al het geval is, worden verwezen naar de verordening kapitaalvereisten en de verordening. Hier zal het onderscheid tussen de verschillende categorieën beleggingsondernemingen wel tot uitdrukking komen.

AA, BB [wijziging artikelen 3:62a en 3:62c Wft]

De reikwijdte van de artikelen 3:62a en 3:62c Wft wordt aangepast aan de gewijzigde reikwijdte van de richtlijn kapitaalvereisten, meer specifiek de artikelen 129 e.v. van de richtlijn kapitaalvereisten. Deze artikelen zijn van toepassing op “instellingen”. Tot het begrip “instelling” in de richtlijn kapitaalvereisten worden voortaan nog slechts banken gerekend, waaronder ook de banken verstaan worden die voorheen als beleggingsonderneming werden aangemerkt (artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening kapitaalvereisten). Daarnaast volgt uit artikel 1, tweede en vijfde lid, van de onderhavige verordening dat de genoemde bepalingen ook van toepassing zijn op beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten. De vrijstellingsmogelijkheid in artikel 129 en 130 van de richtlijn kapitaalvereisten voor kleine en middelgrote beleggingsondernemingen vervalt. Dat leidt in de Wft niet tot wijzigingen.

CC, DD [wijziging artikel 3:63 en 3:65 Wft]

Met onderdeel CC wordt artikel 3:63 Wft in lijn gebracht met artikel 43 van de verordening. In beginsel geldt er voortaan een liquiditeitsvereiste voor alle beleggingsondernemingen. Voor beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten vloeit dit voort uit deel zes van de verordening kapitaalvereisten en voor beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen uit artikel 43 van de verordening. Dit wordt in het eerste lid van artikel 3:63 Wft tot uitdrukking gebracht. Daarbij wordt de eerder gekozen systematiek van artikel 3:63 Wft en de daarop gebaseerde lagere regelgeving gevolgd. Zoals in paragraaf 3 van het algemeen deel van deze toelichting is toegelicht, is bij de uitvoering van de verordening kapitaalvereisten ervoor gekozen het liquiditeitsvereiste in de Wft te handhaven, vanwege het elementaire karakter van dit vereiste.<sup>52</sup> Voor de concrete invulling van het liquiditeitsvereiste zal in het Bpr rechtstreeks worden verwezen naar de verordening en de verordening kapitaalvereisten, zodat de voorschriften in de verordening niet doorkruist worden.

Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat er op grond van artikel 43, eerste lid, tweede alinea, van de verordening een mogelijkheid bestaat voor de toezichthouder, in dit geval DNB, om kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen vrij te stellen van het liquiditeitsvereiste. Op grond van de verordening kapitaalvereisten geldt een dergelijke

---

<sup>51</sup> Kamerstukken II 2013/14, 33849, nr. 2.

<sup>52</sup> Kamerstukken II 2013/14, 33849, nr. 3.

vrijstellingsmogelijkheid niet voor banken en beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten.

In aansluiting op de wijzigingen van artikel 3:63 Wft wordt ook de reikwijdte van artikel 3:65 aangepast. Hierdoor zijn de liquiditeitsvereisten ingevolge artikel 3:63 Wft van toepassing op in Nederland gevestigde bijkantoren van beleggingsondernemingen die gezeteld zijn in derde landen, ongeacht of het gaat om beleggingsondernemingen die, zouden ze een vergunning als bedoeld in de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 hebben gehad, onder de verordening kapitaalvereisten zouden vallen, of onder de onderhavige verordening en richtlijn.

EE [wijziging artikel 3:72 Wft]

Artikel 54 van de verordening omvat rapportagevereisten, waaraan rechtstreekse werking toekomt. Gelet daarop wordt aan het vijfde lid, zoals eerder ook voor de verordening kapitaalvereisten is gebeurd, een verwijzing naar dit artikel uit de verordening toegevoegd.

FF [wijziging artikel 3:74a Wft]

Artikel 3:74a Wft regelt de aanvullende bevoegdheden die DNB kan uitoefenen ten aanzien van de openbaarmakingsverplichtingen voor banken en beleggingsondernemingen. De verordening wijzigt de kwalificatie van beleggingsondernemingen en de te publiceren informatie, in aansluiting hierop wordt onderhavig artikel herzien.

Op basis van artikel 44 van de richtlijn kan de toezichthouder van beleggingsondernemingen die niet als kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen zijn aangemerkt, dan wel beleggingsondernemingen die aanvullend tier-1 instrumenten uitgeven, vereisen dat zij hun financiële overzichten meer dan eens per jaar publiceren. Ook kan de toezichthouder aanvullend regels stellen over de wijze waarop publicatie plaatsvindt. Daartoe is in het eerste lid onderscheid gemaakt tussen bevoegdheid op basis van de richtlijn kapitaalvereisten en op basis van de richtlijn. In het tweede lid is dit onderscheid aangebracht voor de bevoegdheid om van een moederonderneming te vereisen informatie te publiceren over de structuur van de groep.

In het derde lid wordt voorzien in een grondslag voor het stellen van regels bij of krachtens algemene maatregel van bestuur. Deze grondslag is relevant voor de implementatie van artikel 27 van de richtlijn. Artikel 27 van de richtlijn ziet op de zogenoemde verslaggeving per land (country by country reporting). Hiermee wordt aangesloten bij de wijze waarop het vergelijkbare artikel 76 van de richtlijn kapitaalvereisten in Nederland is geïmplementeerd.

GG [wijziging artikel 3:83a Wft]

Artikel 3:83a Wft wordt aangepast, naar aanleiding van het onderscheid dat wordt geïntroduceerd tussen beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten en beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen. Hoewel beide begrippenparen zich beperken tot beleggingsondernemingen met zetel in Nederland, is een dergelijk onderscheid in artikel 3:83a Wft ook relevant voor beleggingsondernemingen met zetel in een derde land die in Nederland actief zijn via een bijkantoor. Met dit artikel is immers beoogd een gelijk speelveld te waarborgen tussen banken en beleggingsondernemingen met zetel in Nederland en bijkantoren van deze financiële ondernemingen met zetel in een

derde land. Dat speelveld kan alleen worden gewaarborgd als in artikel 3:83a Wft ook een onderscheid wordt gemaakt tussen de openbaarmakingsverplichtingen uit de verordening kapitaalvereisten en onderhavige verordening. In het eerste lid komt tot uitdrukking dat deel 8 van de verordening kapitaalvereisten voortaan van toepassing is op beleggingsondernemingen uit een derde land, die via een bijkantoor in Nederland hun diensten verlenen, voor zover de verordening kapitaalvereisten op hen van toepassing zou zijn geweest, indien zij in Nederland gevestigd zouden zijn. Het tweede lid van artikel 3:83a Wft omvat voortaan de equivalent daarvan voor beleggingsondernemingen uit een derde land die, zouden zij een zetel hebben gehad in Nederland, onder de onderhavige verordening zouden vallen. De openbaarmakingsverplichtingen voor deze beleggingsondernemingen uit een derde land, met bijkantoor in Nederland, zijn aldus hetzelfde als de openbaarmakingsverplichtingen voor beleggingsondernemingen met zetel in een lidstaat.

HH [wijziging artikel 3:88 Wft]

Deze wijziging houdt verband met artikel 17 van de richtlijn. Dit artikel regelt dat de accountant die de jaarrekening van een beleggingsonderneming controleert bepaalde informatie die uit die controle naar voren komt, meldt aan de toezichthouder. Een dergelijke meldplicht geldt reeds op grond van artikel 63 van de richtlijn kapitaalvereisten en is geïmplementeerd in artikel 3:88 Wft. Daar artikel 63 van de richtlijn kapitaalvereisten niet langer van toepassing zal zijn ten aanzien van beleggingsondernemingen, is in artikel 17 van de richtlijn een vergelijkbare meldplicht opgenomen.

Hoewel artikel 17 van de richtlijn prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen materieel niet afwijkt van artikel 63 van de richtlijn kapitaalvereisten, dient wel rekening gehouden te worden met de reikwijdte van de richtlijn. Om die reden wordt in het eerste lid van artikel 3:88 Wft de term "een beleggingsonderneming met zetel in Nederland die beleggingsdiensten verleent of beleggingsactiviteiten verricht in Nederland" vervangen door "een beleggingsonderneming met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 is verleend". Daar op grond van artikel 17 van de richtlijn de accountant ook melding moet doen van elke omstandigheid die tot weigering van het afgeven van een verklaring omtrent de getrouwheid of tot het maken van voorbeholden kan leiden, wordt het tweede lid van artikel 3:88 Wft eveneens van toepassing op beleggingsondernemingen met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 is verleend.

II en JJ [wijziging artikel 3:111a Wft en nieuw artikel 3:111a.0 Wft]

Deze onderdelen implementeren de artikelen 38, 39, 40 en 42 van de richtlijn. Artikel 38 betreft de bevoegdheid van de toezichthouders om maatregelen te treffen bij een beleggingsonderneming die niet voldoet of dreigt niet te voldoen aan de richtlijn of verordening of waarvan uit het zogenaamde Supervisory Review and Evaluation Process (SREP) van artikel 36 blijkt dat een degelijk beheer en een solide dekking van de risico's onvoldoende is gewaarborgd. Artikel 39 beschrijft de maatregelen die genomen kunnen worden. De artikelen 40 en 42 regelen hoe de bevoegdheid om aanvullende solvabiliteits- en liquiditeitseisen voor te schrijven wordt toegepast door de toezichthouder. De bevoegdheid om maatregelen te treffen bestaat reeds op grond van de richtlijn kapitaalvereisten en is geïmplementeerd in artikel 3:111a Wft. Hoewel de bepalingen uit de richtlijn grote gelijkenis vertonen met de reeds bestaande regeling uit de richtlijn kapitaalvereisten, wijken deze op punten af. Ook de verwijzingen in artikel 3:111a Wft naar de richtlijn en verordening kapitaalvereisten dienen te worden aangepast nu het prudentieel toezicht op

beleggingsondernemingen voortaan zal voortvloeien uit de richtlijn en de verordening en niet langer uit de richtlijn en verordening kapitaalvereisten. Om de leesbaarheid van de bepalingen te waarborgen is er gekozen om de maatregelen die ten aanzien van de beleggingsonderneming kunnen worden genomen, op te nemen in een apart artikel 3:111a.0 Wft. Hieronder zal per artikellid van artikel 3:111a.0 Wft de wijzigingen worden toegelicht.

Bij het vormgeven van artikel 3:111a.0 Wft dient uiteraard rekening gehouden te worden met de reikwijdte van de richtlijn. Relevant is hier dat een beleggingsonderneming die op grond van artikel 1, tweede lid, onderdeel a of b, of vijfde lid, van de verordening de vereisten van de verordening kapitaalvereisten toepast – de zogenaamde beleggingsonderneming onder de verordening kapitaalvereisten – op grond van voornoemde bepalingen meeloopt in het toezicht onder de richtlijn kapitaalvereisten. Dit houdt in dat niet de artikelen 38 e.v. van de richtlijn op een dergelijke beleggingsonderneming van toepassing zijn, maar de vergelijkbare regeling uit de richtlijn kapitaalvereisten, nl. de artikelen 102 e.v. van voornoemde richtlijn. Het gevolg hiervan is dat beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten onder artikel 3:111a Wft blijven vallen en dat artikel 3:111a.0 Wft van toepassing is op beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen. De wijziging van artikel 3:111a Wft houdt verband met deze aangepaste reikwijdte: in het eerste lid van artikel 3:111a wordt de term “een beleggingsonderneming met zetel in Nederland, die beleggingsdiensten verleent of beleggingsactiviteiten verricht in Nederland” daarom vervangen door “beleggingsonderneming onder de verordening kapitaalvereisten”.

Het eerste lid van artikel 3:111a.0 Wft geeft de toezichthouder de bevoegdheid om bij een beleggingsonderneming maatregelen te treffen indien de beleggingsonderneming niet voldoet aan de richtlijn of de verordening of indien er aanwijzingen zijn dat de beleggingsonderneming binnen twaalf maanden niet zal voldoen of indien de evaluatie, bedoeld in artikel 3:18aa Wft (de implementatie van artikel 36 van de richtlijn), blijkt dat een degelijk beheer en een solide dekking van de risico's onvoldoende is gewaarborgd. Deze bevoegdheid bestaat reeds op grond van artikel 102, eerste lid, van de richtlijn kapitaalvereisten en is thans opgenomen in artikel 3:111a, eerste lid, Wft. Die huidige tekst is dan ook in de kern overgenomen, maar toegeschreven naar de beleggingsonderneming in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen.

Artikel 3:111a.0, tweede lid, Wft bevat de maatregelen die de toezichthouder kan treffen ten aanzien van beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen indien één van de situaties beschreven in het eerste lid zich voordoet. Deze bepaling implementeert artikel 39, tweede lid, van de richtlijn. De bevoegdheden zijn niet nieuw: DNB kan onder huidig recht deze maatregelen reeds opleggen aan beleggingsondernemingen op grond van artikel 104, eerste lid, van de richtlijn kapitaalvereisten (geïmplementeerd in 3:111a, tweede lid, Wft). De richtlijn en de richtlijn kapitaalvereisten wijken niet noemenswaardig van elkaar af. Evenals bij het eerste lid, is daarom ook bij het tweede lid de tekst van de huidige regeling grotendeels overgenomen.

Het derde lid van artikel 3:111a.0 Wft beschrijft in welke situaties de toezichthouder aanvullend kapitaal kan eisen en implementeert artikel 40, eerste lid, van de richtlijn. Dit is thans geregeld in artikel 3:111a, derde lid, Wft ter implementatie van artikel 104b bis, eerste lid, van de richtlijn kapitaalvereisten. Ook in dit geval geldt dat de nieuwe regeling (artikel 40, eerste lid, van de richtlijn) en de huidige regeling (artikel 104 bis, eerste lid,

van de richtlijn kapitaalvereisten) niet noemenswaardig van elkaar afwijken en dat voor de vormgeving van artikel 3:111a.0, derde lid, Wft het artikel 3:111a, derde lid, Wft als uitgangspunt is genomen.

Het vierde lid van artikel 3:111a.0 Wft strekt tot implementatie van artikel 39, derde lid, onderdelen a en b, van de richtlijn en kent geen equivalent in artikel 3:111a Wft. Op grond van artikel 3:111a.0, tweede lid, onderdeel l, Wft kan DNB van een beleggingsonderneming eisen dat de staten, bedoeld in artikel 3:72 Wft, en de rapportages die door een beleggingsonderneming ingevolge de verordening moeten worden verstrekt, frequenter worden verstrekt of dat daarin aanvullende informatie moet worden opgenomen. Volgens de systematiek van 3:111a.0, eerste en tweede lid, Wft kan de maatregel alleen worden opgelegd indien de beleggingsonderneming niet voldoet of dreigt niet te voldoen aan de prudentiële eisen of indien uit de evaluatie, bedoeld in artikel 3:18aa Wft, blijkt dat een degelijk beheer en een solide dekking van de risico's onvoldoende is gewaarborgd. Artikel 39, derde lid, onderdeel b, van de richtlijn bepaalt dat in afwijking hiervan de frequentere of meer uitgebreide staten en rapportages ook geëist mogen worden om aanwijzingen te vergaren dat de beleggingsonderneming dreigt niet te voldoen aan de prudentiële eisen. Oftewel, er hoeft niet per se sprake te zijn van een (dreigende) inbreuk op de regels alvorens de frequentere en meer uitgebreide staten en rapportages gevraagd kunnen worden door DNB.

Artikel 3:111a.0, vijfde lid, Wft kent eveneens geen equivalent in de huidige regeling. Deze bepaling implementeert artikel 42, eerste lid, van de richtlijn. Artikel 42 werkt de maatregel, bedoeld in artikel 3:111a.0, onderdeel m, Wft om nadere liquiditeitsvereisten op te leggen verder uit. Het eerste lid bepaalt concreet in welke situaties de toezichthouder de maatregel op mag leggen. De maatregel kan, kort gezegd, opgelegd worden indien de beleggingsonderneming naar oordeel van DNB is blootgesteld aan liquiditeitsrisico's die niet of niet voldoende worden gedekt door de liquiditeitsvereisten, bedoeld in de artikelen 43 tot en met 45, van de verordening of indien de beleggingsonderneming niet voldoet aan de op grond van artikel 3:17 Wft geldende organisatorische eisen met betrekking tot de instandhouding van voldoende liquiditeit en de beleggingsonderneming niet binnen een passende termijn aan die organisatorische vereisten kan voldoen.

In het zesde lid van artikel 3:111a.0 Wft is, ter implementatie van artikel 4, tweede en derde lid, van de richtlijn, opgenomen dat DNB de maatregelen eveneens kan opleggen ten aanzien van een beleggingsholding of een gemengde financiële holding in het kader van geconsolideerd toezicht. Doordat hierbij naar "het toezicht op geconsolideerde basis ingevolge deel 1, titel II, van de verordening prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen" is verwezen, is gewaarborgd dat dit artikellid – waar het gemengde financiële holdings betreft – niet overlapt met artikel 3:111a, vijfde lid, Wft.

Het zevende lid van artikel 3:111a.0 Wft bepaalt, analoog aan artikel 3:111a, vierde lid, Wft dat DNB de maatregelen opheft indien de (dreigende) inbreuk op de kapitaalseisen ongedaan is gemaakt, de situaties waarin DNB aanvullende solvabiliteit en liquiditeit mag eisen zich niet langer voordoen of indien een degelijk beheer en een solide dekking van de risico's inmiddels voldoende is gewaarborgd.

KK en LL [wijziging artikel 3:111aa en nieuw artikel 3:111aa.0 Wft]

Artikel 3:111aa Wft vormt de implementatie van artikel 104 ter van de richtlijn kapitaalvereisten. Deze bepaling formaliseert de zogenaamde Pijler 2-guidance. Naast de Pijler 2-vereisten die door de toezichthouder aan een

beleggingsonderneming opgelegd kunnen worden, is het ook mogelijk dat de toezichthouder, op basis van de informatie die is aangeleverd in het kader van het SREP, de bank of beleggingsonderneming een richtsnoer geeft over wat naar haar oordeel afdoende kapitaal is om aan te houden om al hun risico's op te vangen en om mogelijke verliezen volgend uit stressscenario's te dragen. Voor beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn volgt deze bevoegdheid voortaan echter uit artikel 41 van de richtlijn. Hoewel de strekking van artikel 104 ter van de richtlijn kapitaalvereisten in de kern overeenkomt met die van artikel 41 van de richtlijn, verschillende de bepalingen aanzienlijk in redactie. Om de leesbaarheid te waarborgen is daarom gekozen, evenals bij de vorige onderdelen, om de bevoegdheid tot het geven van een richtsnoer in twee artikelen uit te splitsen.

Het huidige artikel 3:111aa Wft zal voortaan van toepassing zijn op banken en beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten, aangezien deze laatste groep entiteiten op grond van artikel 1, tweede lid, onderdeel a of b, of vijfde lid, van de verordening meeloopt in het toezicht onder de richtlijn kapitaalvereisten. Onderdeel KK bevat de daartoe noodzakelijke wijziging van artikel 3:111aa Wft.

Onderdeel LL voegt ter implementatie van artikel 41 van de richtlijn een nieuwe artikel 3:111aa.0 Wft in. Het eerste lid bepaalt dat DNB met inachtneming van het bepaalde in artikel 41 van de richtlijn een richtsnoer kan opstellen ten behoeve van een beleggingsonderneming in de zin van de richtlijn waarin zij aangeeft wat een passende hoogte, samenstelling en verdeling van het toetsingsvermogen is. Artikel 41 van de richtlijn is niet van toepassing op zogenaamde kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen, oftewel beleggingsondernemingen die voldoen aan de voorwaarden van artikel 12, eerste lid, van de verordening. Dit wordt duidelijk gemaakt in het tweede lid van artikel 3:111aa.0 Wft.

MM [wijziging van artikel 3:111ab Wft]

Artikel 3:111ab Wft strekt tot implementatie van artikel 21 bis, zesde lid, van de wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten. Op grond van dit artikel kan de consoliderend toezichthouder onder omstandigheden aan een (gemengde) financiële holding maatregelen opleggen, ten einde de continuïteit en integriteit van het geconsolideerd toezicht te waarborgen of herstellen. De maatregelen die in het zesde lid van artikel 21 bis van de richtlijn kapitaalvereisten worden genoemd, hebben betrekking op de deelneming die de betreffende holding heeft in haar 'dochterinstellingen'. Nu het begrip 'instelling' in de verordening kapitaalvereisten als gevolg van de verordening wordt gewijzigd, waarbij haar reikwijdte wordt beperkt tot banken, dienen de maatregelen uit artikel 21 bis, zesde lid, die in artikel 3:111ab Wft zijn geïmplementeerd daarop aangepast te worden. Dat gebeurt met de onderhavige wijziging, waaruit volgt dat de betreffende maatregelen nog slechts betrekking hebben op de deelnemingen van deze (gemengde) financiële holdings in banken.

NN [wijziging artikel 3:269 Wft]

Artikel 3:269 Wft wordt gewijzigd in overeenstemming met het bepaalde in artikel 25, vierde lid, van de richtlijn. Voor zover uit laatstgenoemd artikel volgt dat de bepalingen uit titel IV, hoofdstuk 2, afdeling 2, van de richtlijn op individuele basis van toepassing zijn, volgt dit uit de bepalingen die strekken tot implementatie van artikel 26 tot en met 32 van de richtlijn, zoals bijvoorbeeld artikel 3:17, eerste en tweede lid, onderdeel c, artikel 3:18 artikel 4:14, eerste en tweede lid, onderdeel a en artikel 4:16 Wft. Met de wijziging van artikel 3:269 Wft wordt beoogd daaraan toe te voegen dat deze bepalingen



onder omstandigheden ook op geconsolideerde basis van toepassing zijn. Dit is het geval indien artikel 7 van de verordening, met betrekking tot prudentiële consolidatie, van toepassing is. Met de woorden "met inachtneming van artikel 25, vierde lid, van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen" is beoogd tot uitdrukking te brengen dat er ook uitzonderingen zijn op de geconsolideerde toepassing van de betreffende vereisten. Dat geldt voor gevallen waarin artikel 8 van de verordening, het groepskapitaal criterium, wordt toegepast, alsmede in gevallen waarin dochterondernemingen die gevestigd zijn in derde landen de bepalingen uit titel IV, hoofdstuk 2, afdeling 2, van de richtlijn niet kan toepassen als gevolg van het recht van het derde land waar de dochteronderneming is gevestigd.

OO en PP [wijzigingen in artikel 3:271 en 3:272 Wft]

In lijn met de wijziging van het begrip "financiële holding" en de introductie van het begrip "beleggingsholding" worden ook de artikelen 3:271 en 3:272 Wft aangepast. Dit heeft tot gevolg dat het geschiktheidsvereiste van artikel 3:271 Wft en het betrouwbaarheidsvereiste van artikel 3:272 Wft voortaan ook gelden voor personen die het dagelijks beleid van een beleggingsholding bepalen, respectievelijk voor de personen die het beleid van de beleggingsholding (mede) bepalen. Daarmee krijgen deze bepalingen een ruimere reikwijdte, nu het begrip beleggingsholding financiële instellingen betreft waarvan de dochterondernemingen uitsluitend of in hoofdzaak beleggingsondernemingen of financiële instellingen zijn, ongeacht het type beleggingsdienst dat door een beleggingsonderneming wordt verleend of het type beleggingsactiviteit dat door een beleggingsonderneming wordt verricht. Daarbij dient ten minste een van de dochterondernemingen een beleggingsonderneming te zijn. Voorheen werd het begrip "beleggingsonderneming" voor de toepassing van het begrip financiële holding beperkter ingevuld. Hiertoe werden immers uitsluitend de beleggingsondernemingen gerekend die voor de introductie van de onderhavige verordening en richtlijn reeds onder de verordening kapitaalvereisten vielen. Zie voor de wijzigingen in het begrip financiële holding en de introductie van het begrip beleggingsholding ook de artikelsgewijze toelichting bij artikel I, onderdeel A.

DNB zal op grond van deze artikelen een geschiktheids- en betrouwbaarheidstoets verrichten ten aanzien van voornoemde (mede) beleidsbepalers van een beleggingsholding. Op de verwerking van persoonsgegevens in dit kader zijn de reeds bestaande procedures van de toezichthouder van toepassing. Zo registreert DNB de verwerking van persoonsgegevens in het kader van haar geschiktheid- en betrouwbaarheidstoets en evalueert zij deze verwerkingen periodiek.

QQ en RR [wijziging van de artikelen 3:273b en 3:273c Wft]

Als gevolg van de wijzigingen in artikel 3:111ab Wft, die verband houden met de wijziging van het begrip "instelling" uit de verordening kapitaalvereisten, worden ook de artikel 3:273b en 3:273c Wft aangepast. Artikel 3:111ab, onderdeel d, Wft strekt zich niet langer uit tot beleggingsondernemingen (in de zin van de verordening kapitaalvereisten), zodat een verwijzing hiernaar in artikel 3:273b en artikel 3:273c, onderdeel c, Wft kan komen te vervallen.

Ook de aanhef van artikel 3:273c Wft wordt in lijn gebracht met de wijzigingen in het begrip "instelling". Als gevolg daarvan beperkt de reikwijdte van dit artikel zich nog slechts tot banken en moederbanken, waartoe ook de beleggingsondernemingen worden gerekend die op grond van artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening kapitaalvereisten als bank gaan

kwalificeren.

SS [wijziging van artikel 3:273d]

Artikel 3:273d Wft strekt tot implementatie van artikel 67, eerste lid, onderdeel q, van de richtlijn kapitaalvereisten. In dat onderdeel wordt verwezen naar "moederinstellingen", waartoe voortaan alleen nog moederbanken worden gerekend. Om die reden kan in het eerste lid van artikel 3:273d Wft een verwijzing naar Nederlandse moederbeleggingsonderneming komen te vervallen.

TT en UU [wijziging artikel 3:274 en artikel 3:275 Wft]

Net als de richtlijn kapitaalvereisten kent de onderhavige richtlijn in artikel 46 een bepaling die strekt tot het vaststellen van de groepstoezichthouder. Aan laatstgenoemd artikel liggen dezelfde beginselen ten grondslag die krachtens de richtlijn kapitaalvereisten gelden voor het groepstoezicht op (onder andere) banken.

Ter implementatie van artikel 46 van de richtlijn worden de artikelen 3:274 en 3:275 Wft aangepast, zodat voortaan ook wordt bepaald in welke gevallen DNB gehouden is toezicht op geconsolideerde basis uit te oefenen op beleggingsondernemingen waarop de verordening en de richtlijn van toepassing zijn, alsmede in welke gevallen DNB gehouden is toezicht te houden op de naleving van het groepskapitaal criterium als bedoeld in artikel 8 van de verordening. De reeds bestaande dynamische verwijzingen naar de richtlijn kapitaalvereisten worden voor dat doel aangevuld met verwijzingen naar de onderhavige richtlijn. Dit gebeurt in artikel 3:274 en artikel 3:275, eerste tot en met vierde lid, Wft.

Met een nieuw tweede lid van artikel 3:274 Wft wordt daarnaast artikel 51 van de richtlijn geïmplementeerd.

Het huidige derde en vierde lid van artikel 3:275 Wft kunnen komen te vervallen. Het derde lid kende zijn oorsprong in richtlijn 2006/49/EG<sup>53</sup>, die met de komst van de richtlijn kapitaalvereisten is komen te vervallen. Omdat het vaststellen van de groepstoezichthouder op grond van de richtlijn niet langer afhankelijk is van de autoriteit die de vergunning heeft verleend, kan ook het huidige vierde lid van artikel 3:275 Wft komen te vervallen.

Voor de goede orde wordt opgemerkt dat de richtlijn ook voorziet in een wijziging van artikel 111 van de richtlijn kapitaalvereisten.<sup>54</sup> Deze wijzigingen completeren het raamwerk voor het bepalen van de groepstoezichthouder in geval van banken of beleggingsondernemingen die deel uitmaken van een groep. In het tweede en derde lid van artikel 111 van de richtlijn kapitaalvereisten wordt voortaan rekening gehouden met alle type beleggingsondernemingen binnen een groep die over een vergunning op grond van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 beschikken. Voorheen was dit beperkt tot beleggingsondernemingen waarop de verordening kapitaalvereisten van toepassing was. De wijziging van artikel 111 van de richtlijn kapitaalvereisten leidt niet tot wijzigingen in de reeds bestaande verwijzingen in artikel 3:275 Wft, doordat deze al dynamische verwijzingen naar het richtlijnartikel omvat.

---

<sup>53</sup> Richtlijn 2006/49/EG van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2006 inzake de kapitaalvereisten van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen.

<sup>54</sup> Artikel 62, zeventiende lid, van de richtlijn.

#### VV [wijziging artikel 3:276 Wft]

De reikwijdte van artikel 3:276 Wft wordt beperkt tot beleggingsondernemingen die onder de verordening kapitaalvereisten vallen. Voor beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen is een vergelijkbare bepaling opgenomen in artikel 7 van de verordening.

#### WW [wijziging artikel 3:277 Wft]

Artikel 55 van de richtlijn kent een regeling voor gevallen waarin twee of meer beleggingsondernemingen een zelfde moederonderneming hebben die buiten de Europese Unie is gevestigd. Op grond van deze bepaling uit de richtlijn dient in deze gevallen door de toezichthouder beoordeeld te worden of er sprake is van geconsolideerd toezicht door de bevoegde autoriteiten in het derde land dat gelijkwaardig is aan het geconsolideerd toezicht dat op grond van de richtlijn en verordening zou worden uitgeoefend. Indien dat niet het geval is, moet DNB – waar het beleggingsondernemingen betreft waar DNB op geconsolideerde basis toezicht op zou hebben gehouden, indien de moederonderneming in een lidstaat was gevestigd – maatregelen kunnen nemen. De richtlijn bepaalt dat het in deze gevallen in ieder geval mogelijk moet zijn om de oprichting van een beleggingsholding of gemengde financiële holding met zetel in de EU te vereisen. Op die manier kan worden bewerkstelligd dat de vereisten van artikel 7 en 8 van de verordening, inzake prudentiële consolidatie en het groepskapitaal criterium, van toepassing worden en dat door een bevoegde autoriteit in de EU groepstoezicht kan worden uitgeoefend overeenkomstig het bepaalde in hoofdstuk 3 van titel IV van de richtlijn.

Eenzelfde regeling geldt ook voor banken en beleggingsondernemingen die onder de verordening en richtlijn kapitaalvereisten vallen en die een moederonderneming hebben die een bank, beleggingsonderneming, financiële holding of een gemengde financiële holding met zetel in een derde land is. Dit volgt uit artikel 127 van de richtlijn kapitaalvereisten, dat in artikel 3:277 Wft is geïmplementeerd. Omdat de reikwijdte van deze bepaling in de richtlijn kapitaalvereisten iets afwijkt van artikel 55 van de onderhavige richtlijn, is artikel 3:277 Wft aangevuld met een regeling die specifiek betrekking heeft op beleggingsondernemingen die onder de richtlijn vallen. Artikel 55 van de richtlijn wordt derhalve geïmplementeerd in het tweede en derde lid van artikel 3:277 Wft. Met deze wijzigingen van artikel 3:277 Wft is niet beoogd in wijzigingen te voorzien in de bestaande regels die strekken tot implementatie van artikel 127 van de richtlijn kapitaalvereisten. Met de wijzigingen in het nieuwe eerste lid is slechts verduidelijkt dat dit artikellid geldt voor banken en beleggingsondernemingen die binnen de reikwijdte van de verordening en richtlijn kapitaalvereisten vallen, conform artikel 127 van de richtlijn kapitaalvereisten.

In het tweede lid is rekening gehouden met gevallen waarin twee of meer beleggingsondernemingen in verschillende lidstaten gevestigd zijn. Wanneer ten minste één beleggingsonderneming over een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft beschikt, is het aan DNB om te beoordelen of er in het derde land waar de moederonderneming is gevestigd sprake is van gelijkwaardig geconsolideerd toezicht. Indien dat niet het geval is, kunnen maatregelen worden genomen door de toezichthouder die – zou de moederonderneming in de EU zijn gevestigd – de consoliderend toezichthouder zou zijn geweest. Voor de gevallen waarin DNB dat zou zijn is in het derde lid bepaald dat aan haar de bevoegdheid toekomt om te vereisen dat in de EU een beleggingsholding of gemengde financiële holding wordt opgericht. Gelet op het verstrekkende

karakter van deze bevoegdheid ligt het in de rede dat deze slechts wordt ingezet indien niet op andere wijze kan worden bewerkstelligd dat artikel 7 en 8 van de verordening worden nageleefd. Aan DNB komt bijvoorbeeld ook reeds de bevoegdheid toe om inlichtingen te vorderen (artikel 1:74 Wft) of om, in geval van een overtreding, een aanwijzing op te leggen (artikel 1:75 Wft).

Omdat samenwerking tussen betrokken toezichthouders in deze gevallen cruciaal is, hetgeen ook in artikel 55 van de richtlijn tot uitdrukking komt, ligt het in de rede dat in dit kader ook de Rtgs zal worden aangepast.

XX tot en met BBB [wijziging artikelen 3:277a, 3:278b, 3:278c, 3:278d en 3:279 Wft]

De wijzigingen in de artikelen 3:277a, 3:278b, 3:278c, 3:278d en 3:279 Wft strekken ertoe de reikwijdte van deze bepalingen te beperken tot het geconsolideerd toezicht op banken en beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten. De betreffende artikelen strekken ter implementatie van de artikelen 108, vierde lid, 112, 113 en 115, tweede lid, eerste volzin, van de richtlijn kapitaalvereisten. Deze bepalingen kennen geen equivalent in de onderhavige richtlijn.

Met betrekking tot de wijzigingen in artikel 3:279 Wft wordt opgemerkt dat een delegatiebevoegdheid ten aanzien van het toezicht op beleggingsondernemingen in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht volgt uit artikel 28 van Verordening (EU) 1093/2010, dat rechtstreekse werking heeft.

CCC [wijziging artikel 3:280 Wft]

Gelet op het vervallen van het begrip "Nederlandse beleggingsonderneming" in artikel 1:1 Wft, wordt artikel 3:280 Wft gewijzigd met dit onderdeel. Artikel 3:280 strekt in zijn huidige vorm tot implementatie van artikel 123 van de richtlijn kapitaalvereisten. Een equivalent van deze bepaling is opgenomen in artikel 53 van de richtlijn, zodat de reikwijdte van artikel 3:280 Wft wordt uitgebreid naar alle beleggingsondernemingen met zetel in Nederland waaraan een vergunning is verleend als bedoeld in artikel 2:96 Wft.

DDD [wijziging artikel 3:280c Wft]

In artikel 21 bis, vierde lid, van de wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten dat met artikel 3:280c Wft wordt geïmplementeerd, wordt op onderdelen naar "instellingen" verwezen. Naar aanleiding van de wijzigingen in het begrip "instelling" in artikel 4, eerste lid, onderdeel 3, van de verordening kapitaalvereisten (artikel 62, punt 3, onderdeel c, van de verordening) wordt artikel 3:280c Wft gewijzigd.

EEE [wijziging artikel 3:306 Wft]

Artikel 3:306 Wft strekt tot implementatie van artikel 21 ter van de richtlijn kapitaalvereisten, dat met onderhavige richtlijn wordt gewijzigd. Als gevolg van de wijzigingen van artikel 21 ter van de richtlijn kapitaalvereisten, waarin de onderhavige richtlijn voorziet, geldt de verplichting tot het hebben van een intermediaire EU-moederholding voortaan ook indien twee of meer beleggingsondernemingen, dan wel twee of meer banken of beleggingsondernemingen, met zetel in de EU deel uitmaken van een groep waarvan de moederonderneming haar zetel heeft in een derde land. In dat licht wordt de reikwijdte van artikel 3:306 Wft verruimd, zodat hieronder ook beleggingsondernemingen vallen waarop de verordening kapitaalvereisten niet

van toepassing is. Voor een verdere toelichting op deze verplichting, alsmede op de uitzonderingen op deze verplichting waarin artikel 3:306 Wft voorziet, wordt verwezen naar de artikelsgewijze toelichting bij onderdeel AA van de Implementatiewet kapitaalvereisten 2020.

FFF [wijziging artikel 3a:2 Wft]

Met de wijziging van artikel 3a:2, onderdeel b, Wft wordt artikel 63 van de richtlijn geïmplementeerd. Hiermee wordt het begrip beleggingsondernemingen in hoofdstuk 3a.1., met betrekking tot de afwikkeling van banken en bepaalde beleggingsondernemingen aangepast. Dit heeft tot gevolg dat de regels met betrekking tot afwikkeling van beleggingsondernemingen van toepassing worden op beleggingsondernemingen waarop artikel 9, eerste lid, van de richtlijn van toepassing is. Het betreft het aanvangskapitaalvereiste van EUR 750.000,- dat geldt voor beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening of die financiële instrumenten overnemen of plaatsen met plaatsingsgarantie. De implementatie van artikel 63 van de richtlijn vergt geen andere wijzigingen in de Wft.

GGG

Ten behoeve van de handhavingsbevoegdheden van de toezichthouders worden aan de bijlagen bij de artikelen 1:79 en 1:80 Wft verwijzingen opgenomen naar de nieuwe artikelen 2:103c en 3:111a.0 Wft en het nieuwe derde lid van artikel 3:269 Wft. Daarnaast wordt van de gelegenheid gebruik gemaakt om ook het vijfde lid van artikel 3:57 Wft toe te voegen aan de beide bijlagen bij de Wft.

## **ARTIKEL II**

Artikel II wijzigt de Faillissementswet.

De formulering van artikel 212oo Faillissementswet (Fw) wordt in lijn gebracht met de wijzigingen in de verordening kapitaalvereisten, waarin met de onderhavige verordening wordt voorzien.

Artikel 212oo Fw strekt tot implementatie van de richtlijn sanering en liquidatie kredietinstellingen.<sup>55</sup> Voor de reikwijdte van laatstgenoemde richtlijn (artikel 1, derde lid) is aangesloten bij het begrip beleggingsonderneming in artikel 4, eerste lid, onderdeel 2, van de verordening kapitaalvereisten, dat met onderhavige verordening wordt gewijzigd (artikel 62, punt 3, onderdeel b, van de verordening). Bij die begripsomschrijving wordt in artikel 212oo Fw aangesloten, door voortaan te verwijzen naar beleggingsondernemingen met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft is verleend. Ter verduidelijking komt ook het bestandsdeel van artikel 1, derde lid, van de richtlijn sanering en liquidatie kredietinstellingen dat verwijst naar "bijkantoren die zich bevinden in andere lidstaten dan die waarin hun hoofdkantoren zijn gevestigd" voortaan expliciet terug in de tekst van artikel 212oo Fw. Hiermee is, gelet op het ongewijzigd gebleven artikel 1, derde lid, van de richtlijn sanering en liquidatie kredietinstellingen, geen wijziging van inhoudelijke aard beoogd.

---

<sup>55</sup> Richtlijn 2001/24/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 april 2001 betreffende de sanering en de liquidatie van kredietinstellingen (PbEU 2001, L 125). Zie ook Kamerstukken II 2016/17, 34634, nr. 3, p. 20.

Van de gelegenheid wordt tevens gebruik gemaakt om een technische omissie te herstellen. In artikel 212ha is geen verwijzing naar artikel 2:11 Wft opgenomen, zodat de verwijzing daarnaar ook in dit artikel kan komen te vervallen.

### **ARTIKEL III**

Met artikel III wordt voorzien in overgangsrecht.

Dit artikel implementeert het derde lid van artikel 8 bis van de richtlijn kapitaalvereisten, zoals dat op grond van artikel 62, punt 6, van de richtlijn komt te luiden. Deze bepaling is van toepassing op beleggingsondernemingen die, op of vanaf het moment van het in werking treden van de richtlijn en verordening (op 25 december 2019), als bank (zijn) gaan kwalificeren, maar voor het in werking treden van de verordening (op 25 december 2019) nog als beleggingsonderneming kwalificeerden. Deze beleggingsondernemingen dienen op grond van artikel 8 bis, derde lid, de mogelijkheid te hebben om voor 27 december 2020 een aanvraag voor een bankvergunning in te dienen bij de toezichthouder.

Bij implementatie van dit richtlijnartikel is overwogen dat van een verplichting om voor 27 december 2020 een vergunningaanvraag in te dienen, geen sprake kan zijn. De genoemde instellingen moeten immers ook de mogelijkheid hebben om, indien zij dat wensen, hun bedrijfsvoering zodanig aan te passen dat zij bij het van toepassing worden van de verordening op 26 juni 2021 niet als bank gaan kwalificeren. Gelet daarop zal DNB als toezichthouder de bedoelde instellingen de mogelijkheid bieden om een aanvraag voor een vergunning in te dienen voor 27 december 2020. In het onderhavige artikel wordt bepaald dat, indien een aanvraag voor 27 december 2020 door de toezichthouder is ontvangen, het bankverbod van artikel 2:11 Wft niet van toepassing is, zolang er nog geen besluit is genomen door de ECB op de aanvraag voor een vergunning. Een dergelijk besluit kan pas genomen worden, als de verordening van toepassing is geworden. Met het onderhavige artikellid wordt aldus beoogd te voorkomen dat beleggingsondernemingen die vanaf 25 december 2019 als bank zijn gaan kwalificeren, bij het in werking treden van onderhavig wetsvoorstel direct in overtreding zijn van het verbod om zonder vergunning het bedrijf van bank uit te oefenen.

Zoals in het voorgaande, ten aanzien van artikel I, onderdeel Q (het nieuwe artikel 2:13a Wft), is toegelicht, geldt vanaf het moment van het in werking treden van onderhavig wetsvoorstel dat het verbod om zonder vergunning het bedrijf van bank uit te oefenen niet van toepassing is, zolang een bank als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening binnen de daartoe gestelde termijn een vergunning heeft aangevraagd. Een bank is niet in overtreding van artikel 2:11 Wft zolang een vergunningaanvraag uiterlijk wordt ingediend op het moment waarop het gemiddelde van de maandelijkse totale activa (al dan niet met inachtneming van de geconsolideerde activa in de groep), berekend over een periode van twaalf opeenvolgende maanden, gelijk is aan of meer is dan EUR 30 miljard. Het betreft de drempel, bedoeld in artikel 8 bis, eerste lid, van de richtlijn. Een bank met zetel in Nederland die reeds over een vergunning op grond van artikel 2:96 Wft beschikt heeft dus ten minste 12 maanden de tijd voor het indienen van een aanvraag voor een bankvergunning, afhankelijk van het gemiddelde van diens totale activa zelfs langer. In overweging 35 in de preambule van de richtlijn is toegelicht dat instellingen die vóór het in werking treden van de richtlijn (24 december 2019) als beleggingsonderneming kwalificeerden, maar vanaf het tijdstip van in werking treden van de richtlijn (25 december 2019) aan de voorwaarden van artikel 4, eerste lid, onderdeel 1,

onder b, voldoen, het gemiddelde van hun maandelijks totale activa moeten berekenen aan de hand van de twaalf opeenvolgende maanden die aan dat tijdstip voorafgaan. Indien het gemiddelde van de totale activa van een bank (al dan niet met inachtneming van de geconsolideerde activa binnen de groep) reeds bij het in werking treden van de richtlijn over een periode van 12 opeenvolgende maanden gelijk is aan of hoger is dan EUR 30 miljard, dan kan een bank vóór 27 december 2020 een vergunning aan vragen om zeker te zijn bij het in werking treden van dit wetsvoorstel niet in overtreding te zijn van artikel 2:11 Wft. Banken als bedoeld in artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening die op dat moment nog niet aan de drempel van artikel 8 bis, eerste lid, van de richtlijn kapitaalvereisten voldoen, dienen zelf een afweging te maken wanneer een aanvraag voor een bankvergunning opportuun is. Indien de drempel wordt behaald vóór 27 december 2020, ligt het in de rede om ook voor die datum een aanvraag voor een bankvergunning in te dienen. Op die wijze wordt, op grond van het onderhavige artikel, voorkomen dat de bank op het moment van het in werking treden van dit wetsvoorstel, direct in overtreding is van artikel 2:11 Wft. Eenzelfde afweging kan door een bank worden gemaakt indien verwacht wordt dat deze drempel niet gehaald wordt voor 27 december 2020, maar wel voor het in werking treden van dit wetsvoorstel. Daartoe laat artikel III eveneens de ruimte. Indien een bank niet uiterlijk op het moment van inwerkingtreding van dit wetsvoorstel een vergunning voor het uitoefenen van het bedrijf van bank heeft aangevraagd, dient de bank rekening te houden met de toepasselijkheid van artikel 2:13a op het moment dat het onderhavige wetsvoorstel in werking treedt. Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat uit artikel 58 van de verordening volgt dat op beleggingsondernemingen die op 25 december 2019, derhalve de dag van inwerkingtreding van de verordening, reeds als bank zijn gaan kwalificeren op grond van het (nieuwe) artikel 4, eerste lid, onderdeel 1, onder b, van de verordening kapitaalvereisten, de richtlijn en verordening kapitaalvereisten van toepassing blijven. Ook als deze beleggingsondernemingen nog niet over een vergunning als bedoeld in artikel 2:11 Wft beschikken. Ditzelfde geldt, blijkens artikel 59 van de verordening, voor beleggingsondernemingen die op 25 december 2019 reeds kwalificeren als beleggingsonderneming onder de verordening kapitaalvereisten.

#### **ARTIKEL IV**

De onderhavige wet treedt in werking op een bij koninklijk besluit te bepalen tijdstip. Dat tijdstip kan verschillend zijn voor de verschillende artikelen. Gelet op de implementatietermijn, die op 26 juni 2021 verstrijkt, en het van toepassing worden van de verordening op dezelfde datum, is het streven om onderhavig wetsvoorstel op die datum in werking te laten treden.

De richtlijn kent één uitzondering op voornoemde implementatietermijn, namelijk waar het artikel 64, punt 5 van de richtlijn betreft. Voor dit artikel, dat voorziet in een wijziging van artikel 49, eerste lid, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014, gold een implementatietermijn die op 26 maart 2020 is verstreken. Op die datum is een wijziging van het BGfo in werking getreden, waarmee in de implementatie van dit artikel is voorzien.

Met het voorgaande wordt afgeweken van de vaste verandermomenten en invoeringstermijnen voor wetgeving. Dit wordt gedaan met een beroep op de mogelijkheid om af te wijken voor implementatie van bindende EU-rechtshandelingen.<sup>56</sup>

---

<sup>56</sup> Zie artikel 4.17, vijfde lid, onderdeel d, van de Aanwijzingen voor de Regelgeving, *Stcrt.* 2017, 69426.

## TRANSPONERINGSTABEL

*Transponeringstabel behorende bij Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU (PbEU 2019, L 314)*

<b>Artikel, -lid of -onderdeel richtlijn</b>	<b>Te implementeren in</b>	<b>Omschrijving beleidsruimte</b>	<b>Toelichting</b>
Artikel 1	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	
Artikel 2, eerste en tweede lid	Komt tot uitdrukking in diverse onderdelen van dit wetsvoorstel	Geen	Zie paragraaf 4.1. van deze memorie van toelichting
Artikel 3, eerste lid	Artikel 1:1 Wft	Geen	
Artikel 3, tweede lid	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft het toekennen van een bevoegdheid aan de Europese Commissie om gedelegeerde handelingen vast te stellen
Artikel 4, eerste lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving. Waar het hier het toezicht op de verordening betreft is implementatie voorzien middels het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële sector, op basis van de artikelen 1:24, derde lid, en 1:25, derde lid, Wft	Geen	Volgt reeds uit de artikelen 1:24, tweede lid, en 1:25, tweede lid, Wft
Artikel 4, tweede lid	Artikel 3:269 Wft. Waar het hier het toezicht op de verordening betreft is implementatie voorzien middels het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële sector, op basis van de artikelen 1:24,	Geen	Volgt voor het overige reeds uit de artikelen 1:24 en 1:25 Wft



	derde lid, en 1:25, derde lid, Wft.		
Artikel 4, derde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:74 Wft en de Algemene wet bestuursrecht
Artikel 4, vierde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit hoofdstuk 1.3 en 1.4 Wft, alsmede uit de Wet bekostiging financieel toezicht en behoeft voor het overige naar zijn aard geen implementatie.
Artikel 4, vijfde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:75 Wft, in samenhang met de artikelen 3:17, 4:13 en 4:14 Wft, het Besluit prudentiële regels Wft (hoofdstuk 4) en het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (hoofdstuk 5)
Artikel 4, zesde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 25 van de verordening betreffende markten voor financiële instrumenten.
Artikel 5, eerste lid	Artikel 3:4a, eerste lid, Wft	Geen	
Artikel 5, tweede lid	Artikel 3:4a, tweede lid, Wft	Geen	
Artikel 5, derde lid	Artikel 1:1 Wft	Geen	Zie de toelichting bij Artikel I, onderdeel A, meer specifiek bij het begrip "beleggingsonderneming onder de verordening kapitaalvereisten".
Artikel 5, vierde lid, eerste alinea	Artikel 3:4a, derde lid, Wft	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 3:40 van de Algemene wet bestuursrecht
Artikel 5, vierde lid, tweede alinea	Artikel 3:4a, vierde lid	Geen	
Artikel 5, vijfde lid	Implementatie vindt op grond van artikel 1:69, derde lid, Wft plaats bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 5, zesde lid	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft een verplichting voor EBA om in samenwerking met ESMA technische reguleringsnormen vast te stellen en het toekennen van een bevoegdheid aan

			de Europese Commissie om deze vast te stellen.
Artikel 6, eerste lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit afdeling 1.3.1 Wft (artikel 1:46 e.v.) en artikel 1:90 Wft
Artikel 6, tweede lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit afdeling 1.3.1 Wft (artikel 1:46 e.v.) en artikel 1:90 Wft.  De bestaande taakverdeling tussen DNB en de AFM blijft met het onderhavige wetsvoorstel ongewijzigd in stand.
Artikel 7, eerste en tweede lid	Implementatie vindt op grond van artikel 1:51e Wft plaats bij ministeriële regeling	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 1:51 Wft
Artikel 8	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:52, tweede lid, Wft
Artikel 9	Artikel 3:53 Wft. Implementatie vindt daarnaast, op grond van artikel 3:53 Wft, plaats bij algemene maatregel van bestuur	Geen	
Artikel 10	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Dit artikel bepaalt hoe verwijzingen in andere richtlijnen en verordeningen naar de richtlijn kapitaalvereisten m.b.t. beleggingsondernemingen voortaan gelezen moeten worden
Artikel 11	Artikel 3:53 Wft. Implementatie vindt daarnaast op grond van artikel 3:53 Wft plaats bij algemene maatregel van bestuur	Geen	
Artikel 12	Artikel 1:1 Wft	Geen	Komt tot uitdrukking in de begrippen "beleggingsonderneming onder de verordening kapitaalvereisten" en "beleggingsonderneming in

			de zin van de richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen”, alsmede door gebruik van “met zetel in Nederland” in diverse bepalingen in deel 1 en deel 3 Wft.
Artikel 13, eerste tot en met derde lid	Implementatie vindt op grond van artikel 1:51e Wft plaats bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 13, vierde en vijfde lid	Implementatie vindt op grond van artikel 1:69, derde lid, Wft plaats bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 13, zesde lid	Implementatie vindt op grond van artikel 1:51e Wft plaats bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 13, zevende tot en met negende lid	Behoeven naar hun aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft verplichtingen voor EBA om in overleg met ESMA technische reguleringsnormen vast te stellen en het toekennen van een bevoegdheid aan de Europese Commissie om deze vast te stellen.
Artikel 14, eerste lid	Artikel 1:55 en artikel 1:56 Wft	Geen	
Artikel 14, tweede lid	Implementatie vindt op grond van artikel 1:51e Wft plaats bij ministeriële regeling	Geen	Volgt voor het overige reeds uit de artikelen 1:72 en 1:74 Wft
Artikel 15, eerste lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit de artikelen 1:89 en 1:90 Wft
Artikel 15, tweede lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:89, eerste lid, Wft
Artikel 15, derde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:89, derde lid, Wft
Artikel 15, vierde lid	Implementatie door middel van	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:90, eerste tot en met derde lid, Wft

	bestaande regelgeving		
Artikel 15, vijfde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:90, zevende lid, in samenhang met artikel 1:69, tweede lid, Wft
Artikel 15, zesde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:93, eerste lid, onderdeel a, in samenhang met artikel 1:69, tweede lid, Wft
Artikel 16	Artikel 1:65, tweede lid, Wft	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 1:65 Wft. Voor beleggingsondernemingen onder de verordening kapitaalvereisten volgt dit reeds uit artikel 1:90, eerste lid, Wft.
Artikel 17	Artikel 3:88 Wft	Geen	
Artikel 18, eerste lid	Wordt op grond van artikel 1:79, derde lid, artikel 1:80, derde lid, en artikel 1:81 Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	Volgt voor het overige reeds uit hoofdstuk 1.4 van de Wft, alsmede uit het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector. Implementatie is met name nodig voor de handhaving van (de genoemde bepalingen uit) de verordening.
Artikel 18, tweede lid, onderdeel a	Artikel 1:94 Wft. Wordt voor het overige op grond van artikel 1:94, eerste lid, onderdeel h, Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	
Artikel 18, tweede lid, onderdeel b	Wordt op grond van artikel 1:79, derde lid, Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 1:79 Wft
Artikel 18, tweede lid, onderdeel c	Wordt op grond van artikel 1:80, derde lid, Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 1:87, eerste lid, Wft in samenhang met artikel 1:81 Wft en het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector.
Artikel 18, tweede lid, onderdeel d	Wordt op grond van artikel 1:81 Wft geïmplementeerd	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 1:82 Wft, in samenhang met het

	bij algemene maatregel van bestuur		Besluit bestuurlijke boetes financiële sector.
Artikel 18, tweede lid, onderdeel e	Wordt op grond van artikel 1:81 Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	Volgt voor het overige reeds uit de artikelen 1:81 en 1:83 Wft, in samenhang met het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector
Artikel 18, tweede lid, onderdeel f	Wordt op grond van artikel 1:81 Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 1:81 Wft, in samenhang met het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector
Artikel 18, tweede lid, derde alinea	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:82, derde lid, Wft.
Artikel 18, tweede lid, vierde alinea	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 5:1 van de Algemene wet bestuursrecht, in samenhang met artikel 51, tweede en derde lid, van het Wetboek van Strafrecht
Artikel 18, derde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 3:4 van de Algemene wet bestuursrecht
Artikel 19	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:74 Wft en de artikelen 5:16 en 5:17 van de Algemene wet bestuursrecht
Artikel 20, eerste lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:97 Wft
Artikel 20, tweede lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:97, derde en vijfde lid, Wft
Artikel 20, derde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:98
Artikel 20, vierde lid	Wordt op grond van de artikelen 1:24, vierde lid, en 1:25, vierde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 21	Wordt op grond van artikel 1:69,	Geen	

	derde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling		
Artikel 22, eerste lid	Wordt op grond van de artikelen 1:24, vierde lid, en 1:25, vierde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 22, tweede lid	Wordt op grond van artikel 3:17, tweede lid, aanhef en onderdeel c, en derde lid, Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	
Artikel 23	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 8:1 van de Algemene wet bestuursrecht
Artikel 24	Artikel 3:17, eerste lid, Wft. Wordt daarnaast op grond van artikel 3:17, tweede lid, aanhef en onderdeel c, en derde lid, Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	
Artikel 25	Artikel 3:17, eerste lid, Wft. Wordt daarnaast op grond van de artikelen 3:17, tweede lid, aanhef en onderdeel c, en derde lid Wft, 3:74a, derde lid, Wft en 4:14 Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur en op grond van artikel 1:117, vierde lid, Wft bij toezichthouders-regeling	Geen	
Artikel 26	Artikel 3:17, eerste lid, Wft.	Geen	

	Wordt daarnaast op grond van de artikelen 3:17, tweede lid, aanhef en onderdeel c, en derde lid Wft en 4:14 Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur		
Artikel 27	Artikel 3:74a, derde lid, Wft. Wordt op grond van dit artikel geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur.	Geen	
Artikel 28	Artikel 3:17, eerste lid, Wft. Wordt daarnaast op grond van artikel 3:17, tweede lid, aanhef en onderdeel c, en derde lid Wft en 4:14 Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	
Artikel 29	Artikel 3:17, eerste lid, Wft. Wordt daarnaast op grond van de artikelen 3:17, tweede lid, aanhef en onderdeel c, en derde lid Wft en 4:14 Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	
Artikel 30 tot en met 34	Worden op grond van de artikelen 1:117, vierde lid, en 3:17, eerste lid, tweede lid, onderdeel c, en derde lid, Wft geïmplementeerd door middel van een toezichthoudersregeling (Regeling beheerst	Er zijn lidstaatopties opgenomen in artikel 32, vijfde, zesde en zevende lid. Deze bieden lidstaten de mogelijkheid om bepaalde drempels met betrekking tot uitgestelde	De lidstaatoptie in artikel 32, zevende lid, wordt overeenkomstig de bestaande systematiek van beloningsregels in Nederland gebruikt. Zie de toelichting in § 4.4 onder beloningsbeleid.

	beloningsbeleid), alsmede op grond van artikel 4:14, tweede lid, onderdeel a, bij algemene maatregel van bestuur en op grond van 1:69, derde lid, bij ministeriële regeling	betaling, betaling in financiële instrumenten en de retentieperiode rond pensionering van een deel van de variabele beloning te verhogen of te verlagen.	
Artikel 35	Behoeft naar zijn aard geen implementatie.	n.v.t.	Betreft een verplichting voor EBA om ten behoeve van het toetsings- en evaluatieproces een verslag op te stellen over de invoering van technische criteria voor blootstellingen aan activiteiten die voornamelijk met ecologische, sociale en governance doelstellingen (ESG-doelstellingen) verband houden.
Artikel 36, eerste lid	Artikel 3:18aa, eerste lid en tweede lid, onderdeel b, Wft	Geen	
Artikel 36, tweede lid, eerste alinea	Artikel 3:18aa, tweede lid, Wft	Geen	
Artikel 36, tweede lid, tweede alinea	Artikel 3:18aa, derde lid, Wft	Geen	
Artikel 36, tweede lid, derde alinea	Artikel 3:18aa, tweede lid, onderdeel b, Wft	Geen	
Artikel 36, derde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 5:17 van de Algemene wet bestuursrecht
Artikel 36, vierde lid	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft het toekennen van een bevoegdheid aan de Europese Commissie om gedelegeerde handelingen vast te stellen.
Artikel 37, eerste tot en met derde lid	Artikel 3:57 Wft. Wordt op grond van artikel 3:57 Wft geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur	Geen	



Artikel 37, vierde lid	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft een verplichting voor EBA om interne modellen van beleggingsondernemingen te analyseren en op basis daarvan richtsnoeren te ontwikkelen.
Artikel 38	Artikel 3:111a.0, eerste lid, Wft	Geen	
Artikel 39, eerste lid	Artikel 3:111a.0, eerste lid, Wft	Geen	
Artikel 39, tweede lid	Artikel 3:111a.0, tweede lid, Wft	Geen	
Artikel 39, derde lid	Artikel 3:18aa, vierde lid, en artikel 3:111a.0, vierde lid, Wft	Geen	
Artikel 40, eerste en tweede lid	Artikel 3:111a.0, tweede lid, onderdeel a en derde lid, Wft	Geen	
Artikel 40, derde tot en met vijfde lid	Artikel 3:111a.0, tweede lid, onderdeel a, Wft	Geen	
Artikel 40, zesde lid	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft een verplichting voor EBA om in samenwerking met ESMA technische reguleringsnormen vast te stellen en het toekennen van een bevoegdheid aan de Europese Commissie om deze vast te stellen.
Artikel 40, zevende lid	Artikel 3:111a.0, tweede lid, onderdeel a, Wft	Geen	
Artikel 41	Artikel 3:111aa.0 Wft	Geen	
Artikel 42	Artikel 3:111a.0, tweede lid, onderdeel m en vijfde lid, Wft	Geen	
Artikel 43	Wordt op grond van artikel 1:51e Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 44	Artikel 3:74a Wft. Wordt daarnaast op grond van artikel 1:24, vierde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	

Artikel 45	Wordt op grond van artikel 1:69, derde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 46, eerste tot en met vijfde lid	Artikel 3:275, eerste en tweede lid, Wft	Geen	
Artikel 46, zesde lid	Artikel 3:275, eerste en tweede lid, Wft. Wordt daarnaast op grond van artikel 1:69, derde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 47	Artikel 1:93a Wft.	Geen	Volgt voor het overige reeds uit de samenhang van artikel 1:93a Wft met artikel 1:93, eerste en zevende lid, Wft en artikel 1:51a, achtste lid, Wft
Artikel 48, eerste lid	Artikel 1:54ba, eerste lid, Wft en artikel 1:54b, eerste en tweede lid, Wft	Geen	
Artikel 48, tweede en derde lid	Artikel 1:54ba, eerste lid, Wft	Geen	
Artikel 48, vierde lid	Artikel 1:54ba, derde lid	Geen	Behoeft voor het overige naar zijn aard geen implementatie.
Artikel 48, vijfde lid	Artikel 1:54ba, tweede lid, en artikel 1:54c	Geen	
Artikel 48, zesde en zevende lid	Wordt op grond van de artikelen 1:51e en 1:69, derde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 48, achtste lid	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft een verplichting voor EBA om in samenwerking met ESMA technische reguleringsnormen vast te stellen en het toekennen van een bevoegdheid aan de Europese Commissie om deze vast te stellen.

Artikel 49, eerste lid, aanhef	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:51a, eerste en tweede lid, Wft
Artikel 49, eerste lid, onderdelen a tot en met e	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:51a, derde lid, onderdelen a tot en met d, Wft
Artikel 49, tweede lid	Wordt op grond van artikel 1:69, derde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 49, derde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:51a, vijfde lid, onderdelen a en b, Wft
Artikel 49, vierde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:51a, zesde lid, Wft
Artikel 49, vijfde lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:51a, zevende lid, Wft
Artikel 50	Artikel 1:55 en 1:56 Wft	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 1:51 Wft
Artikel 51	Wordt op grond van artikel 1:24, vierde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 52	Artikel 1:1, 3:271 en 3:272 Wft	Geen	
Artikel 53, eerste lid, onderdeel a	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:74 Wft
Artikel 53, eerste lid, onderdeel b	Artikel 3:280 Wft	Geen	
Artikel 53, tweede lid	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:72 Wft, in samenhang met artikel 5:15 van de Algemene wet bestuursrecht
Artikel 54	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit de artikelen 1:75, 1:79 en 1:80 Wft en de bijlagen bij deze artikelen
Artikel 55, eerste lid	Artikel 3:277, tweede lid, Wft	Geen	
Artikel 55, tweede lid	Wordt op grond van artikel 1:51e Wft	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 1:74, Wft

	geïmplementeerd bij ministeriële regeling		eerste lid, Wft en artikel 1:75 Wft
Artikel 55, derde lid	Artikel 3:277, derde lid, Wft	Geen	
Artikel 56	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft een bevoegdheid van de Europese Commissie om aanbevelingen te doen aan de Raad voor onderhandelingen over overeenkomsten met derde landen over de middelen voor de uitoefening van het toezicht op de naleving van het groepskapitaalcriterium
Artikel 57, eerste tot en met derde lid	Wordt op grond van artikel 1:24, vierde lid, en 1:25, vierde lid, Wft geïmplementeerd bij ministeriële regeling	Geen	
Artikel 57, vierde lid	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft een verplichting voor EBA om in samenwerking met ESMA technische uitvoeringsnormen vast te stellen en het toekennen van een bevoegdheid aan de Europese Commissie om deze vast te stellen.
Artikel 58	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	Betreft de wijze waarop de Europese Commissie uitvoering dient te geven aan de bevoegdheid om gedelegeerde handelingen vast te stellen.
Artikel 59 <i>Artikel 2 richtlijn 2002/87/EG.</i>	Behoeft in Nederland geen implementatie	n.v.t.	Betreft een wijziging van het begrip "sectorale voorschriften" in richtlijn 2002/87/EG. Dit begrip is in Nederlandse wet- en regelgeving niet als zodanig geïmplementeerd.
Artikel 60 <i>Artikel 7 richtlijn 2009/65/EG</i>	Wordt op grond van artikel 3:53, derde lid, Wft bij algemene maatregel van bestuur geïmplementeerd	Geen	
Artikel 61 <i>Artikel 9 richtlijn 2011/61/EU</i>	Wordt op grond van artikel 3:53, derde lid, Wft bij algemene	Geen	

	maatregel van bestuur geïmplementeerd		
Artikel 62, punt 1 <i>Titel richtlijn kapitaalvereisten</i>	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	
Artikel 62, punt 2 <i>Artikel 1 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Komt tot uitdrukking in diverse onderdelen van dit wetsvoorstel	Geen	Zie paragraaf 4.1. van deze memorie van toelichting
Artikel 62, punt 3, onderdeel a <i>Artikel 2, tweede en derde lid, richtlijn kapitaalvereisten</i>	Wordt op grond van artikel 3:53, derde lid, Wft bij algemene maatregel van bestuur geïmplementeerd	Geen	
Artikel 62, punt 3, onderdeel b <i>Artikel 2, vijfde lid, punt 1, richtlijn kapitaalvereisten</i>	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	Geen	
Artikel 62, punt 3, onderdeel c <i>Artikel 2, zesde lid, richtlijn kapitaalvereisten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit de dynamische verwijzing naar artikel 4, eerste lid, onderdeel 26, van de verordening kapitaalvereisten in de begripsomschrijving van 'financiële instelling' in artikel 1:1 Wft, in samenhang met de artikelen 1:64, 2:25, 2:26, 2:112 en 2:114 Wft
Artikel 62, punt 4 <i>Artikel 3 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Behoeft in Nederland geen implementatie	Geen	
Artikel 62, punt 5 <i>Artikel 5 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Artikel 1:48a tot en met 1:48c Wft	Geen	
Artikel 62, punt 6 <i>Artikel 8 bis richtlijn kapitaalvereisten (nieuw)</i>	Artikel 2:13a Wft, artikel 1:48a Wft en Artikel II.	Geen	
Artikel 62, punt 7	Artikel 1:104, zesde lid, Wft	Geen	

<i>Artikel 18 richtlijn kapitaalvereis- ten</i>			
Artikel 62, punt 8 <i>Artikel 20 richtlijn kapitaalvereis- ten</i>	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	Geen	
Artikel 62, punt 9 <i>Artikel 21ter richtlijn kapitaalvereis- ten</i>	Artikel 3:306 Wft	Geen	
Artikel 62, punt 10 <i>Titel IV richtlijn kapitaalvereis- ten</i>	Implementatie vindt op grond van artikel 3:53, derde lid, Wft plaats bij algemene maatregel van bestuur	Geen	
Artikel 62, punt 11 <i>Artikel 51 richtlijn kapitaalvereis- ten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:51c Wft
Artikel 62, punt 12 <i>Artikel 53 richtlijn kapitaalvereis- ten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:69, tweede lid, Wft in samenhang met artikel 1:90, eerste lid, Wft
Artikel 62, punt 13 <i>Artikel 66 richtlijn kapitaalvereis- ten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 2:11, eerste lid, Wft in samenhang met de artikelen 1:75, 1:79, 1:80, 1:82, 1:83 en 1:86 Wft.
Artikel 62, punt 14 <i>Artikel 76 richtlijn kapitaalvereis- ten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Dit artikellid is op grond van artikel 3:17, eerste en tweede lid, aanhef en onderdeel c, Wft geïmplementeerd in artikel 23b, tweede lid, van het Besluit prudentiële regels Wft middels een dynamische verwijzing naar de richtlijn kapitaalvereisten.
Artikel 62, punt 15 <i>Artikel 87 richtlijn</i>	Wordt op grond van artikel 3:17, eerste lid, tweede lid, aanhef en	Geen	

<i>kapitaalvereisten</i>	onderdeel c, en derde lid, Wft geïmplementeerd middels een bestaande dynamische verwijzing bij algemene maatregel van bestuur		
Artikel 62, punt 16 <i>Artikel 110 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit de artikel 3:274 Wft en de Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking financiële toezichthouders Wft
Artikel 62, punt 17 <i>Artikel 111 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Artikel 3:275 Wft	Geen	
Artikel 62, punt 18 <i>Artikel 114 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit de artikelen 1:93a, 1:93, eerste en zevende lid, en artikel 1:51a, achtste lid, Wft
Artikel 62, punt 19 <i>Artikel 116 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit de artikelen 1:54b, 1:54c en 1:90, eerste tot en met derde lid, Wft en de Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking financiële toezichthouders Wft
Artikel 62, punt 20 <i>Artikel 125 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:51a, eerste lid, Wft
Artikel 62, punt 21 <i>Artikel 128 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Behoeft in Nederland geen implementatie	Geen	
Artikel 62, punt 22 <i>Artikel 129 richtlijn kapitaalvereisten</i>	Behoeft in Nederland geen implementatie	Geen	Artikel 129, tweede tot en met vierde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten, komt te vervallen. Deze artikelleden waren in Nederland geïmplementeerd middels artikel 3:3 Wft, dat in dit

			kader geen aanpassing behoeft.
Artikel 62, punt 23 <i>Artikel 130 richtlijn kapitaalvereis- ten</i>	Behoeft in Nederland geen implementatie	Geen	Artikel 129, tweede tot en met vierde lid, van de richtlijn kapitaalvereisten, komt te vervallen. Deze artikelleden waren in Nederland geïmplementeerd middels artikel 3:3 Wft, dat in dit kader geen aanpassing behoeft.
Artikel 62, punt 24 <i>Artikel 143 richtlijn kapitaalvereis- ten</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt, op grond van artikel 1:24, vierde lid, Wft reeds uit de Regeling taakuitoefening en grensoverschrijdende samenwerking financiële toezichthouders Wft
Artikel 63, punt 1 <i>Artikel 2 richtlijn herstel en afwikkeling van banken</i>	Artikel 3a:2, onderdeel b, Wft	Geen	
Artikel 63, punt 2 <i>Artikel 45 richtlijn herstel en afwikkeling van banken</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 3a:14 Wft
Artikel 64, punt 1 <i>Artikel 8 richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 1:104, eerste lid, onderdeel d, Wft in samenhang met artikel 1:3a Wft
Artikel 64, punt 2 <i>Artikel 15 richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014</i>	Implementatie vindt op grond van artikel 3:53, derde lid, Wft plaats bij algemene maatregel van bestuur	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 2:99, eerste lid, onderdeel j, Wft, in samenhang met artikel 3:53 Wft
Artikel 64, punt 3 <i>Artikel 41 richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014</i>	Artikel 1:102, derde lid, Wft. Implementatie vindt daarnaast op grond van artikel 1:69, derde lid, Wft plaats bij ministeriële regeling	Geen	Volgt voor het overige reeds uit artikel 4:1, eerste lid, onderdeel b en behoeft naar zijn aard geen verdere implementatie
Artikel 64, punt 4	Artikel 1:19c en 2:103c Wft	Geen	



<i>Artikel 42 richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014</i>			
Artikel 64, punt 5 <i>Artikel 49 richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014</i>	Dit artikel is op grond van artikel 5:30d Wft reeds geïmplementeerd bij algemene maatregel van bestuur, meer specifiek artikel 4e van het Besluit gereguleerde markten Wft	Geen	Zie Staatsblad 2020, 102
Artikel 64, punt 6 <i>Artikel 81 richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014</i>	Implementatie door middel van bestaande regelgeving	Geen	Artikel 1:89 Wft
Artikel 64, punt 7 <i>Artikel 95 bis richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (nieuw)</i>	Artikel 2:13a, derde lid, Wft	Geen	
Artikel 65 tot en met 69	Behoeven naar hun aard geen implementatie	n.v.t.	Deze artikelen betreffen de slotbepalingen van de richtlijn

*Transponeringstabel behorende bij Verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014 (PbEU 2019, L 314).*

<b>Artikel, -lid of – onderdeel verordening</b>	<b>Uit te voeren in</b>	<b>Omschrijving beleidsruimte</b>	<b>Toelichting</b>
Artikel 1	Behoeft naar zijn aard geen uitvoering, hebben rechtstreekse werking	Geen	
Artikel 2	Aan dit artikel wordt op grond van artikel 1:24, derde lid, Wft uitvoering gegeven bij algemene	Geen	Ten aanzien van artikel 63, punt 2 en 3, van de verordening is – conform artikel 66, tweede lid, onderdeel a, van de verordening –

	maatregel van bestuur		reeds voorzien in toezicht en handhaving middels een wijziging van het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten (zie Staatsblad 2020, 102).
Artikel 3 tot en met artikel 51	Behoeven naar hun aard geen uitvoering, hebben rechtstreekse werking	Geen	
Artikel 52	Hieraan wordt op grond van artikel 4:14 Wft uitvoering gegeven bij algemene maatregel van bestuur	Geen	
Artikel 53 tot en met artikel 62, punt 22	Behoeven naar hun aard geen uitvoering, hebben rechtstreekse werking	Geen	
Artikel 63, punt 23	Behoeven naar hun aard geen uitvoering, hebben rechtstreekse werking	Biedt lidstaten de mogelijkheid nationale wetgeving vast te stellen op grond waarvan entiteiten binnen een bankgroep structureel moeten worden gescheiden, in welk geval de bevoegde autoriteiten moeten kunnen eisen dat intragroeptransacties worden opgenomen in de eigenvermogensvereisten.	Betreft een lidstaatoptie die reeds bestaat naar huidig recht en waarvan geen gebruik wordt gemaakt.
Artikel 63, punt 24, tot en met artikel 63, punt 3	Behoeven naar hun aard geen uitvoering, hebben rechtstreekse werking	Geen	
Artikel 63, punt 4	Uitvoering middels reeds bestaande regelgeving	Geen	Volgt reeds uit artikel 2:96 en 2:99 Wft

Artikel 63, punt 5 tot en met artikel 66	Behoeven naar hun aard geen uitvoering, hebben rechtstreekse werking	Geen	
--	--	------	--

De Minister van Financiën,