

# Publicatieblad

van de Europese Unie

ISSN 1725-2598

L 145

47e jaargang

30 april 2004

Uitgave  
in de Nederlandse taal

## Wetgeving

---

### Inhoud

I      *Besluiten waarvan de publicatie voorwaarde is voor de toepassing*

- ★ **Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van 21 april 2004 betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad** .....

1

## I

(Besluiten waarvan de publicatie voorwaarde is voor de toepassing)

**RICHTLIJN 2004/39/EG VAN HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD  
van 21 april 2004**

**betreffende markten voor financiële instrumenten, tot wijziging van de Richtlijnen 85/611/EEG en 93/6/EEG van de Raad en van Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad en houdende intrekking van Richtlijn 93/22/EEG van de Raad**

HET EUROPEES PARLEMENT EN DE RAAD VAN DE EUROPESE UNIE,

Gelet op het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, en met name op artikel 47, lid 2,

Gezien het voorstel van de Commissie <sup>(1)</sup>,

Gezien het advies van het Europees Economisch en Sociaal Comité <sup>(2)</sup>,

Gezien het advies van de Europese Centrale Bank <sup>(3)</sup>,

Handelend volgens de procedure van artikel 251 van het Verdrag <sup>(4)</sup>,

Overwegende hetgeen volgt:

- (1) Met Richtlijn 93/22/EEG van de Raad van 10 mei 1993 betreffende het verrichten van diensten op het gebied van beleggingen in effecten <sup>(5)</sup> werd ernaar gestreefd de voorwaarden te scheppen waaronder vergunninghoudende beleggingsondernemingen en banken in andere lidstaten specifieke diensten konden verrichten of bijkantoren konden vestigen op grond van een vergunning en onder het toezicht van de lidstaat van herkomst. Te dien einde beoogde de richtlijn de voorschriften voor de initiële vergunningverlening aan en de bedrijfsuitoefening van beleggingsondernemingen, met inbegrip van de gedragsregels, te harmoniseren. Zij harmoniseerde tevens een aantal voorwaarden betreffende de werking van gereglementeerde markten.

- (2) De afgelopen jaren zijn op de financiële markten steeds meer beleggers actief geworden, aan wie een ruim gamma alsmaar complexer wordende diensten en instrumenten wordt aangeboden. In het licht van deze ontwikkelingen is het van belang dat het communautair wettelijk kader het gehele gamma aan op de beleggers gerichte werkzaamheden bestrijkt. Om deze doelstelling te bereiken, moet een zodanige harmonisatie worden bewerkstelligd dat beleggers een hoog niveau van bescherming wordt geboden en dat beleggingsondernemingen in staat zijn overal in de Gemeenschap, die een eengemaakte markt vormt, diensten te verrichten, op basis van toezicht door de lidstaat van herkomst. In het licht van het bovenstaande dient Richtlijn 93/22/EEG door een nieuwe richtlijn te worden vervangen.
- (3) Aangezien beleggers steeds meer op gepersonaliseerde aanbevelingen afgaan, wordt het aangewezen geacht de verstrekking van beleggingsadvies aan te merken als een beleggingsdienst voor het verrichten waarvan vergunning is vereist.
- (4) Het is aangewezen in de lijst van financiële instrumenten ook bepaalde van grondstoffen afgeleide instrumenten op te nemen alsmede andere instrumenten die zodanig zijn ontworpen en zodanig worden verhandeld dat zij regelgevingskwesaties doen rijzen die vergelijkbaar zijn met die welke zich voordoen in verband met traditionele financiële instrumenten.
- (5) Er dient een allesomvattend regelgevingskader voor de uitvoering van transacties in financiële instrumenten - ongeacht de voor de uitvoering van deze transacties gehanteerde handelsmethoden - te worden vastgesteld om te garanderen dat de uitvoering van transacties van beleggers aan de hoogste normen beantwoordt en dat de integriteit en algemene efficiëntie van het financiële stelsel gehandhaafd blijft. Er moet een samenhangend en op de risico's afgestemd regelgevingskader tot stand worden gebracht voor de voornaamste soorten systemen die momenteel op de Europese financiële markt bestaan voor de uitvoering van orders. Er moet rekening mee worden gehouden dat er zich parallel met de gereglementeerde markten een nieuwe generatie georganiseerde handelssystemen aan het ontwikkelen is die moeten worden onderworpen aan verplichtingen waarmee wordt beoogd de goede en ordelijke werking van de financiële markten te waarborgen. Met het oog op de totstandbrenging van een evenredig regelgevingskader moet een nieuwe beleggingsdienst worden opgenomen, namelijk de exploitatie van MTF's.

<sup>(1)</sup> PB C 71 E van 25.3.2003, blz. 62.

<sup>(2)</sup> PB C 220 van 16.9.2003, blz. 1.

<sup>(3)</sup> PB C 144 van 20.6.2003, blz. 6.

<sup>(4)</sup> Advies van het Europees Parlement van 25 september 2003 (nog niet bekendgemaakt in het Publicatieblad), gemeenschappelijk standpunt van de Raad van 8 december 2003 (PB C 60 E van 9.3.2004, blz. 1) en standpunt van het Europees Parlement van 30 maart 2004 (nog niet bekendgemaakt in het Publicatieblad). Besluit van de Raad van 7 april 2004.

<sup>(5)</sup> PB L 141 van 11.06.1993, blz. 27. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad (PB L 35 van 11.2.2003, blz. 1).

- (6) Er dienen definities van gereguleerde markt en MTF te worden vastgesteld en deze definities moeten nauw bij elkaar aansluiten om duidelijk te maken dat zij dezelfde georganiseerde-handelsfuncties bestrijken. Bilaterale systemen waarin een beleggingsonderneming handelstransacties voor eigen rekening uitvoert en niet als bemiddelaar tussen koper en verkoper, zonder zelf risico te dragen, mogen er niet onder vallen. De term „systeem” omvat alle markten die bestaan uit een geheel van regels en een handelsplatform, alsmede de markten die alleen op basis van een geheel van regels werken. Gereguleerde markten en MTF's zijn niet verplicht een „technisch” systeem voor het matchen van orders te exploiteren. Een markt die alleen bestaat uit een geheel van regels betreffende aspecten die verband houden met lidmaatschap, toelating van instrumenten tot de handel, handel tussen leden, transactiemelding en - waar van toepassing - transparantieverplichtingen, is een gereguleerde markt of een MTF in de zin van deze richtlijn, en volgens deze regels uitgevoerde transacties worden geacht te zijn verricht volgens de systemen van een gereguleerde markt of een MTF. De term „koop- en verkoopintenties” moet in brede zin worden opgevat en omvat orders, koersen en blijken van belangstelling. Het vereiste dat de intenties in het systeem moeten worden samengebracht volgens niet-discretionaire regels die door de exploitant van het systeem zijn vastgesteld, betekent dat deze intenties volgens de regels, de protocollen of de interne werkingsprocedures (met inbegrip van IT-procedures) van het systeem moeten worden samengebracht. De uitdrukking „niet-discretionaire regels” houdt in dat deze regels de beleggingsonderneming die een MTF exploiteert, geen enkele mogelijkheid mogen laten om de interactie tussen de intenties te beïnvloeden. In de definities is bepaald dat de intenties op zodanige wijze moeten worden samengebracht dat er een overeenkomst uit voortvloeit, hetgeen betekent dat de uitvoering moet plaatsvinden volgens de regels, de protocollen of de interne exploitatieprocedures van het systeem.
- (7) Deze richtlijn is bedoeld voor ondernemingen waarvan het gewone beroep of bedrijf bestaat in het beroepsmatig verrichten van beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten. Bijgevolg moeten alle personen die een andere beroepswerkzaamheid hebben, van de werkingssfeer van de richtlijn worden uitgesloten.
- (8) Personen die hun eigen vermogen en ondernemingen beheren en geen beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten verrichten, anders dan handel voor eigen rekening, tenzij zij market makers zijn of voor eigen rekening frequent op georganiseerde en systematische wijze buiten een gereguleerde markt of een MTF optreden door een voor derden toegankelijk systeem aan te bieden om met hen transacties te sluiten, vallen niet onder deze richtlijn.
- (9) Waar in de tekst sprake is van personen moeten daaronder zowel natuurlijke als rechtspersonen worden begrepen.
- (10) De richtlijn dient niet van toepassing te zijn op verzekeringsondernemingen waarvan de werkzaamheden onder passend toezicht staan van voor de uitoefening van het bedrijfseconomisch toezicht bevoegde autoriteiten en die vallen onder Richtlijn 64/225/EEG van de Raad van 25 februari 1964 ter opheffing van de beperkingen van de vrijheid van vestiging en van het vrij verrichten van diensten, voor wat betreft herverzekering en retrocessie<sup>(1)</sup>, Eerste Richtlijn 73/239/EEG van de Raad van 24 juli 1973 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende de toegang tot het directe verzekeringsbedrijf, met uitzondering van de levensverzekeringsbranche, en de uitoefening daarvan<sup>(2)</sup>, en Richtlijn 2002/83/EEG van de Raad van 5 november 2002 betreffende levensverzekering<sup>(3)</sup>.
- (11) Personen die geen diensten voor derden verrichten, maar waarvan de activiteit bestaat in het uitsluitend voor hun moedermaatschappijen, hun dochterondernemingen of andere dochterondernemingen van hun moedermaatschappijen verrichten van beleggingsdiensten, dienen niet door deze richtlijn te worden bestreken.
- (12) De werkingssfeer van deze richtlijn dient zich ook niet uit te strekken tot personen die slechts incidenteel beleggingsdiensten verrichten in het kader van een beroepswerkzaamheid, mits die werkzaamheid aan regels is onderworpen en het incidenteel verrichten van beleggingsdiensten op grond van die regels niet is uitgesloten.
- (13) De bepalingen van deze richtlijn behoeven niet te gelden voor personen waarvan de beleggingsdiensten uitsluitend het beheren van een werknemersparticipatieplan behelzen, en die derhalve geen beleggingsdiensten voor derden verrichten.
- (14) Centrale banken en andere instellingen met een soortgelijke functie, alsmede overheidsinstellingen die belast zijn met het beheer van de overheidsschuld (waarmee ook de plaatsing ervan bedoeld wordt) of bij dat beheer betrokken zijn, dienen buiten de werkingssfeer van de richtlijn te worden gelaten, met uitzondering van instellingen met overheidskapitaal die een commerciële opdracht hebben of waarvan de opdracht verband houdt met het verwerven van deelnemingen.
- (15) Deze richtlijn dient evenmin van toepassing te zijn op instellingen voor collectieve belegging en pensioenfondsen, ongeacht of deze al dan niet op communautair niveau gecoördineerd zijn, en op de bewaarders en beheerders van zulke instellingen mits zij onderworpen zijn aan een specifieke regelgeving die direct op hun werkzaamheden is toegespitst.

<sup>(1)</sup> PB 56 van 4.4.1964, blz. 878/64. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij de Akte van toetreding van 1992.

<sup>(2)</sup> PB L 228 van 16.08.1973, blz. 3. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2002/87/EG.

<sup>(3)</sup> PB L 345 van 19.12.2002, blz. 1.

- (16) Om voor de in deze richtlijn neergelegde vrijstellingen in aanmerking te komen, dient de betrokken persoon de voor die vrijstellingen gestelde voorwaarden doorlopend na te komen. Meer bepaald zal een persoon die beleggingsdiensten of beleggingsactiviteiten verricht en voor vrijstelling van deze richtlijn in aanmerking komt omdat die diensten of activiteiten, op groepsbasis beschouwd, een nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf vormen, niet meer onder de vrijstelling in verband met nevenactiviteiten vallen wanneer het verrichten van die diensten of activiteiten niet langer een nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf vormt.
- (17) De personen die door deze richtlijn bestreken beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten verrichten, moeten aan een door hun lidstaat van herkomst verleende vergunning onderworpen zijn ter bescherming van de beleggers en de stabiliteit van het financieel stelsel.
- (18) Kredietinstellingen waaraan vergunning is verleend overeenkomstig Richtlijn 2000/12/EG van het Europees Parlement en de Raad van 20 maart 2000 betreffende de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van kredietinstellingen <sup>(1)</sup> hebben krachtens deze richtlijn geen andere vergunning nodig om beleggingsdiensten of -activiteiten te verrichten. Wanneer een kredietinstelling besluit om beleggingsdiensten of -activiteiten te verrichten dienen de bevoegde autoriteiten alvorens de vergunning te verlenen zich ervan te vergewissen dat de kredietinstelling voldoet aan de relevante bepalingen van deze richtlijn.
- (19) Ingeval een beleggingsonderneming op niet-regelmatige basis een of meer beleggingsdiensten of een of meer beleggingsactiviteiten verricht die niet door haar vergunning worden bestreken, heeft zij geen aanvullende vergunning krachtens deze richtlijn nodig.
- (20) Het ontvangen en doorgeven van orders behelst voor de toepassing van deze richtlijn ook het met elkaar in contact brengen van twee of meer beleggers waardoor tussen deze beleggers een transactie tot stand kan komen.
- (21) De lidstaten erkennen dat bij de aanstaande herziening van het kader voor de kapitaaltoereikendheid in Bazel II opnieuw moet worden nagegaan of beleggingsondernemingen die orders van cliënten uitvoeren door voor eigen rekening compenserende aan- en verkopen te verrichten, geacht moeten worden als opdrachtgever op te treden en daarom aan bijkomende kapitaalvereisten moeten worden onderworpen.
- (22) De beginselen van wederzijdse erkenning en van toezicht door de lidstaat van herkomst vereisen dat de bevoegde autoriteiten van elke lidstaat een vergunning weigeren of intrekken wanneer uit bepaalde gegevens, zoals de inhoud van het programma van werkzaamheden, de geografische spreiding of de feitelijk uitgeoefende werkzaamheden, op ondubbelzinnige wijze blijkt dat een beleggingsonderneming het rechtstelsel van een lidstaat heeft gekozen om zich te onttrekken aan de strengere normen van een andere lidstaat, waar zij het grootste deel van haar werkzaamheden uitoefent of voornemens is uit te oefenen. Aan een beleggingsonderneming die een rechtspersoon is, moet vergunning worden verleend in de lidstaat waar haar statutaire zetel is gelegen. Aan een beleggingsonderneming die geen rechtspersoon is, moet vergunning worden verleend in de lidstaat waar haar hoofdkantoor is gelegen. De lidstaten moeten tevens eisen dat het hoofdkantoor van een beleggingsonderneming zich steeds bevindt in haar lidstaat van herkomst en dat zij daar feitelijk werkzaam is.
- (23) Een beleggingsonderneming waaraan in haar lidstaat van herkomst vergunning is verleend, mag in de gehele Gemeenschap beleggingsdiensten of -activiteiten verrichten zonder te moeten verzoeken om een afzonderlijke vergunning van de bevoegde autoriteit van de lidstaat waar zij die diensten of activiteiten wil verrichten.
- (24) Sommige beleggingsondernemingen die van bepaalde verplichtingen van Richtlijn 93/6/EEG van de Raad van 15 maart 1993 inzake de kapitaaltoereikendheid van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen <sup>(2)</sup> vrijgesteld zijn, moeten ertoe worden verplicht in het bezit te zijn van een minimumbedrag aan aanvangskapitaal, een beroepsaansprakelijkheidsverzekering of een combinatie van beide. Bij de aanpassingen van de bedragen van die verzekering moet rekening worden gehouden met de aanpassingen die in het kader van Richtlijn 2002/92/EG van het Europees Parlement en de Raad van 9 december 2002 betreffende verzekeringsbemiddeling worden aangebracht <sup>(3)</sup>. Deze bijzondere behandeling op het gebied van de kapitaaltoereikendheid mag geen gevolgen hebben voor eventuele beslissingen betreffende de passende behandeling van deze ondernemingen bij toekomstige wijzigingen in de communautaire wetgeving inzake kapitaaltoereikendheid.
- (25) Aangezien de reikwijdte van de prudentiële regelgeving moet worden beperkt tot de entiteiten die beroepsmatig een handelsportefeuille beheren en daardoor een bron van tegenpartijrisico voor andere marktdeelnemers vormen, dienen entiteiten die voor eigen rekening handelen in financiële instrumenten, inclusief van grondstoffen afgeleide instrumenten die onder deze richtlijn vallen, alsmede entiteiten die voor hun cliënten beleggingsdiensten in van grondstoffen afgeleide instrumenten verrichten als nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf, wanneer deze op groepsbasis worden beschouwd en mits dit hoofdbedrijf niet het verrichten van beleggingsdiensten in de zin van deze richtlijn is, van het toepassingsgebied van deze richtlijn te worden uitgesloten.

<sup>(1)</sup> PB L 126 van 26.05.2000, blz. 1. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2002/87/EG.

<sup>(2)</sup> PB L 141 van 11.6.1993, blz. 1. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2002/87/EG.

<sup>(3)</sup> PB L 9 van 15.1.2003, blz. 3.

- (26) Ter bescherming van de eigendomsrechten en andere soortgelijke rechten van de belegger op de waardepapieren, alsmede van zijn rechten op de aan een onderneming toevertrouwde gelden, moeten deze rechten van de rechten van de onderneming worden onderscheiden. Dit beginsel mag de onderneming evenwel niet beletten in eigen naam, maar voor rekening van de belegger, transacties uit te voeren wanneer de aard van de transactie zulks vereist en de belegger daarmee instemt, bijvoorbeeld in het geval van effectenleningen.
- (27) Wanneer een cliënt, overeenkomstig de communautaire wetgeving en met name Richtlijn 2002/47/EG van 6 juni 2002 van de Raad en het Europees Parlement betreffende financiële zekerheidsvereenkomsten <sup>(1)</sup>, de eigendom van/gerechtigdheid tot financiële instrumenten of gelden volledig overdraagt aan een beleggingsonderneming, teneinde de nakoming van huidige, toekomstige of voorwaardelijke verplichtingen te waarborgen of anderszins af te dekken, worden deze financiële instrumenten evenmin nog als eigendom van de cliënt beschouwd.
- (28) De procedures voor de vergunningverlening binnen de Gemeenschap aan bijkantoren van beleggingsondernemingen waaraan in derde landen vergunning is verleend, moeten op dergelijke ondernemingen van toepassing blijven. Deze bijkantoren mogen niet in aanmerking komen voor het vrij verrichten van diensten uit hoofde van artikel 49, tweede alinea, van het Verdrag en evenmin voor de vrijheid van vestiging in andere lidstaten dan die waar zij gevestigd zijn. Voor de gevallen waarin de Gemeenschap niet gehouden is aan bilaterale of multilaterale verplichtingen, is het aangewezen een procedure op te stellen die erop gericht is te waarborgen dat beleggingsondernemingen uit de Gemeenschap in de betrokken derde landen een op wederkerigheid berustende behandeling genieten.
- (29) Doordat tal van beleggingsondernemingen almaar meer verschillende werkzaamheden gelijktijdig uitoefenen, neemt de kans toe dat belangenconflicten ontstaan tussen deze verschillende werkzaamheden en het belang van hun cliënten. Daarom is het noodzakelijk regels vast te stellen om te voorkomen dat dergelijke conflicten de belangen van hun cliënten schaden.
- (30) Een dienst wordt geacht verricht te zijn op initiatief van een cliënt tenzij de cliënt om de dienst vraagt in antwoord op een gepersonaliseerde tot die bewuste cliënt gerichte mededeling van of namens de onderneming, die een uitnodiging behelst of bedoeld is om de cliënt te beïnvloeden met betrekking tot een specifiek financieel instrument of een specifieke transactie. Een dienst kan worden beschouwd als verricht op initiatief van de cliënt niettegenstaande dat de cliënt daarom vraagt op grond van enigerlei mededeling bevattende een promotie of aanbieding van financiële instrumenten met enig middel dat van algemene aard en tot het publiek of tot een brede groep of categorie cliënten of potentiële cliënten gericht is.
- (31) Deze richtlijn strekt onder meer tot bescherming van de beleggers. Maatregelen ter bescherming van de belegger dienen daarom te worden aangepast aan de bijzondere kenmerken van elke beleggerscategorie (niet-professionele beleggers, professionele beleggers en tegenpartijen).
- (32) In afwijking van het beginsel dat in het kader van de vestiging van bijkantoren de lidstaat van herkomst verantwoordelijk is voor de vergunningverlening, het toezicht en de handhaving van de verplichtingen, is het aangewezen dat de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst de verantwoordelijkheid op zich neemt voor de naleving van bepaalde, in deze richtlijn nader aangeduide verplichtingen met betrekking tot het zaken doen via een bijkantoor binnen het grondgebied waar het bijkantoor gevestigd is, aangezien deze autoriteit het dichtst bij het bijkantoor staat en derhalve in een betere positie verkeert om inbreuken op voor de werkzaamheden van het bijkantoor geldende regels op te sporen en aan te pakken.
- (33) Het is noodzakelijk een effectieve verplichting tot „optimale uitvoering” van orders op te leggen om te waarborgen dat beleggingsondernemingen orders van cliënten tegen de voor de cliënt voordeligste voorwaarden uitvoeren. Deze verplichting moet gelden voor de onderneming die contractuele verplichtingen of een zorgplicht jegens de cliënt heeft.
- (34) Vanuit het oogpunt van eerlijke concurrentie moeten marktdeelnemers en beleggers de prijzen kunnen vergelijken die handelsplatforms (gereguleerde markten, MTF's en bemiddelaars) verplicht zijn te publiceren. Hiertoe wordt aanbevolen dat de lidstaten alle belemmeringen wegnemen voor de consolidatie op Europees niveau, van de relevante informatie en de publicatie daarvan.
- (35) Bij het regelen van de zakelijke betrekkingen met de cliënt kan de beleggingsonderneming de cliënt of de potentiële cliënt vragen tegelijkertijd in te stemmen met het orderuitvoeringsbeleid en ook met de mogelijkheid dat zijn orders buiten een gereguleerde markt of een MTF worden uitgevoerd.
- (36) Met uitzondering van bepaalde vrijgestelde personen dienen personen die voor rekening van meer dan één beleggingsonderneming beleggingsdiensten verrichten, niet als verbonden agenten maar als beleggingsondernemingen te worden beschouwd wanneer zij onder de in deze richtlijn vastgestelde definitie vallen.
- (37) Deze richtlijn dient het recht van verbonden agenten onverlet te laten om, ook voor rekening van onderdelen van dezelfde financiële groep, onder andere richtlijnen vallende werkzaamheden uit te oefenen alsook aanverwante werkzaamheden met betrekking tot financiële diensten of producten die niet onder deze richtlijn vallen.

<sup>(1)</sup> PB L 168 van 27.6.2002, blz. 43.

- (38) De voorwaarden om activiteiten buiten de bedrijfsruimten van de beleggingsonderneming (huis-aan-huis-verkopen) te ontplooiën, hoeven niet onder deze richtlijn te vallen.
- (39) De bevoegde autoriteiten van elke lidstaat mogen geen registerinschrijving toekennen of moeten een registerinschrijving doorhalen wanneer uit de feitelijk uitgeoefende werkzaamheden op ondubbelzinnige wijze blijkt dat een verbonden agent het rechtsstelsel van een lidstaat heeft gekozen om zich te onttrekken aan de strengere voorschriften van een andere lidstaat, op het grondgebied waarvan hij het grootste deel van zijn werkzaamheden uitoefent of voornemens is uit te oefenen.
- (40) Voor de toepassing van deze richtlijn moeten in aanmerking komende tegenpartijen worden beschouwd als optredend als cliënten.
- (41) Om ervoor te zorgen dat de gedragsregels (met inbegrip van de regels inzake de optimale uitvoering van orders van cliënten) worden toegepast jegens de beleggers die deze vorm van bescherming het hardst nodig hebben, en in het licht van de algemeen gangbare marktpraktijken in de Gemeenschap, is het aangewezen duidelijk te stellen dat in het geval van transacties aangegaan door of tot stand gekomen tussen in aanmerking komende tegenpartijen van de toepassing van gedragsregels kan worden afgezien.
- (42) Bij tussen in aanmerking komende tegenpartijen uitgevoerde transacties, is de verplichting om limietorders van cliënten bekend te maken alleen van toepassing wanneer de tegenpartij een limietorder aan de beleggingsonderneming toezendt met de uitdrukkelijke bedoeling dat deze wordt uitgevoerd.
- (43) De lidstaten beschermen het recht op privacy van natuurlijke personen met betrekking tot de verwerking van persoonsgegevens overeenkomstig Richtlijn 95/46/EG van het Europees Parlement en de Raad van 24 oktober 1995 betreffende de bescherming van natuurlijke personen in verband met de verwerking van persoonsgegevens en betreffende het vrije verkeer van die gegevens<sup>(1)</sup>.
- (44) In de dubbele optiek van beleggersbescherming en een goede werking van de effectenmarkten dient de transparantie van transacties te worden gewaarborgd en moeten de regels die met het oog daarop zijn vastgesteld, van toepassing zijn op beleggingsondernemingen wanneer zij op de markt activiteiten ontplooiën. Teneinde beleggers of marktdeelnemers te allen tijde in staat te stellen de voorwaarden van een door hen overwogen aandelentransactie te beoordelen en achteraf te verifiëren onder welke voorwaarden deze transactie is uitgevoerd, moeten gemeenschappelijke regels worden vastgesteld voor de openbaarmaking van bijzonderheden over uitgevoerde aandelentransacties en voor de verstrekking van bijzonderheden over de op een gegeven moment bestaande handelsmogelijkheden. Deze regels zijn noodzakelijk om de effectieve integratie van de aandelenmarkten van de lidstaten te waarborgen, de efficiëntie van het algemene koersvormingsproces van eigen-vermogensinstrumenten te bevorderen en tot de effectieve nakoming van de verplichtingen inzake „optimale uitvoering” bij te dragen. Dit alles vereist een alomvattende transparantieregeling die geldt voor alle aandelentransacties, ongeacht of deze door een beleggingsonderneming op bilaterale basis, dan wel via een gereglementeerde markt of MTF worden uitgevoerd. De verplichtingen die beleggingsondernemingen op grond van deze richtlijn hebben tot het vermelden van een bied- en laatkoers en tot het uitvoeren van een order tegen de vermelde prijs, ontslaan een beleggingsonderneming niet van de verplichting een order om te leiden naar een andere plaats van uitvoering, wanneer een dergelijke interne afhandeling zou kunnen verhinderen dat de onderneming de verplichtingen inzake optimale uitvoering nakomt.
- (45) De lidstaten kunnen de verplichting om uitgevoerde transacties te melden ook toepassen op financiële instrumenten die niet tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten.
- (46) Een lidstaat kan besluiten de in deze richtlijn gestelde eisen inzake transparantie voor en na de handel toe te passen op andere financiële instrumenten dan aandelen. In dat geval gelden die eisen voor alle beleggingsondernemingen waarvoor die lidstaat de lidstaat van herkomst is voor hun werkzaamheden binnen het grondgebied van die lidstaat en voor de uit hoofde van het vrij verrichten van diensten ontplooiende grensoverschrijdende werkzaamheden. Die eisen gelden eveneens voor de binnen het grondgebied van die lidstaat verrichte werkzaamheden van de op zijn grondgebied gevestigde bijkantoren van beleggingsondernemingen waaraan in een andere lidstaat vergunning is verleend.
- (47) Alle beleggingsondernemingen moeten over dezelfde mogelijkheden beschikken om lid te worden van alle gereglementeerde markten uit de gehele Gemeenschap of toegang te krijgen tot die markten. Ongeacht de wijze waarop transacties in de lidstaten momenteel georganiseerd zijn, is het van belang om de technische en juridische beperkingen op de toegang tot gereglementeerde markten af te schaffen.
- (48) Teneinde de afhandeling van grensoverschrijdende transacties te vergemakkelijken, is het aangewezen alle clearing- en afwikkelingssystemen uit de gehele Gemeenschap toegankelijk te maken voor beleggingsondernemingen, ongeacht of de transacties zijn uitgevoerd op gereglementeerde markten in de betrokken lidstaat. Van beleggingsondernemingen die rechtstreeks aan afwikkelingssystemen van andere lidstaten wensen deel te nemen, moet worden verlangd dat zij aan de toepasselijke operationele en zakelijke vereisten voor het lidmaatschap voldoen en zich voegen naar de prudentiële maatregelen om de goede en ordelijke werking van de financiële markten te waarborgen.

(<sup>1</sup>) PB L 281 van 23.11.1995, blz. 31.

- (49) De vergunning om een gereglementeerde markt te exploiteren moet alle werkzaamheden bestrijken die rechtstreeks verband houden met de weergave, verwerking, uitvoering, bevestiging en kennisgeving van orders vanaf het tijdstip waarop deze orders door de gereglementeerde markt worden ontvangen tot het tijdstip waarop zij worden doorgegeven voor de afhandeling ervan, alsmede de werkzaamheden die verband houden met de toelating van financiële instrumenten tot de handel. Ook transacties die met tussenkomst van door de gereglementeerde markt aangewezen *market makers* volgens de systemen van die markt en overeenkomstig de regels van die systemen worden uitgevoerd, moeten onder die vergunning vallen. Niet alle door leden of deelnemers van de gereglementeerde markt of de MTF uitgevoerde transacties dienen te worden beschouwd als binnen de systemen van de gereglementeerde markt of de MTF uitgevoerde transacties. Door leden of deelnemers op bilaterale basis uitgevoerde transacties die niet voldoen aan de uit hoofde van deze richtlijn aan een gereglementeerde markt of een MTF gestelde eisen, dienen voor de toepassing van de definitie van onderneming met systematische interne afhandeling als buiten een gereglementeerde markt of een MTF uitgevoerde transacties te worden beschouwd. In dat geval is de verplichting voor beleggingsondernemingen om vaste koersen openbaar te maken van toepassing, indien aan de voorwaarden van de onderhavige richtlijn is voldaan.
- (50) Beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling kunnen besluiten toegang tot hun koersen te verlenen aan uitsluitend niet-professionele beleggers, uitsluitend professionele beleggers of aan beide categorieën cliënten. Binnen die categorieën cliënten mogen zij niet discrimineren.
- (51) Artikel 27 verplicht beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling er niet toe vaste koersen openbaar te maken voor transacties met een omvang die groter is dan de standaard marktomvang.
- (52) Wanneer een beleggingsonderneming zowel aandelen als andere financiële instrumenten systematisch intern afhandelt, dient de verplichting tot het openbaar maken van een koers, onverminderd overweging 45, uitsluitend te gelden voor aandelen.
- (53) Met deze richtlijn wordt niet beoogd de toepassing van regels inzake transparantie vóór de handel verplicht te stellen voor transacties op OTC-basis, waarvoor o.a. kenmerkend is dat zij ad hoc en onregelmatig plaatsvinden, met tegenpartijen in het wholesale-segment worden gesloten en deel uitmaken van een zakelijke relatie die weer wordt gekenmerkt door transacties die groter zijn dan de standaard marktomvang en worden uitgevoerd buiten de systemen waarvan de betrokken onderneming gewoonlijk gebruik maakt voor haar transacties als beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling.
- (54) De standaard marktomvang voor een bepaalde aandelenklasse mag niet in een significante wanverhouding staan tot enig aandeel in die klasse
- (55) Bij de herziening van Richtlijn 93/6/EEG moeten de minimumkapitaalvereisten worden vastgesteld die gereglementeerde markten moeten naleven om een vergunning te krijgen, en daarbij dient rekening te worden gehouden met de specifieke aard van de risico's die met dergelijke markten verbonden zijn.
- (56) Exploitanten van een gereglementeerde markt moeten tevens een MTF kunnen exploiteren overeenkomstig de desbetreffende bepalingen van deze richtlijn.
- (57) De bepalingen van deze richtlijn betreffende de toelating van instrumenten tot de handel volgens de door de gereglementeerde markt opgelegde regels dienen de toepassing onverlet te laten van Richtlijn 2001/34/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 mei 2001 betreffende de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en de informatie die over deze effecten moet worden gepubliceerd (<sup>1</sup>). Een gereglementeerde markt mag niet worden belet strengere dan de bij deze richtlijn opgelegde eisen te stellen aan uitgevende instellingen van effecten of instrumenten welke zij overweegt tot de handel toe te laten.
- (58) De lidstaten moeten verschillende bevoegde autoriteiten kunnen aanwijzen om de brede verplichtingen die in deze richtlijn zijn neergelegd, te doen nakomen. Deze autoriteiten moeten een publiek karakter hebben, zodat zij onafhankelijk zijn van economische actoren en belangenconflicten worden vermeden. In overeenstemming met de nationale wetgeving dienen de lidstaten te zorgen voor een adequate financiering van de bevoegde autoriteit. Het openbare karakter van de bevoegde autoriteiten mag niet uitsluiten dat taken worden gedelegeerd onder de verantwoordelijkheid van de bevoegde autoriteit.
- (59) Vertrouwelijke gegevens die het contactpunt van een lidstaat ontvangt via het contactpunt van een andere lidstaat mogen niet als louter binnenlandse gegevens worden beschouwd.
- (60) De convergentie van de bevoegdheden van de bevoegde autoriteiten moet in de hand worden gewerkt om ervoor te zorgen dat overal op de geïntegreerde financiële markt even intensief toezicht wordt gehouden op de naleving van de voorschriften. Een gemeenschappelijk minimumpakket van bevoegdheden in combinatie met voldoende middelen moet de doelmatigheid van het toezicht garanderen.

(<sup>1</sup>) PB L 184 van 6.7.2001, blz. 1. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2003/71/EG (PB L 345 van 31.12.2003, blz. 64).

- (61) Ter bescherming van de cliënten en onverminderd hun recht om een gerechtelijke procedure in te leiden, is het aangewezen dat de lidstaten openbare of particuliere organen voor buitengerechtelijke geschillenbeslechting aanmoedigen samen te werken bij de oplossing van grensoverschrijdende geschillen, rekening houdend met Aanbeveling 98/257/EG van de Commissie van 30 maart 1998 betreffende de beginselen die van toepassing zijn op de organen die verantwoordelijk zijn voor de buitengerechtelijke beslechting van consumentengeschillen<sup>(1)</sup>. De lidstaten worden ertoe aangemoedigd om bij de toepassing van de voorschriften betreffende klachten- en verhaalsprocedures voor buitengerechtelijke geschillenbeslechting gebruik te maken van bestaande grensoverschrijdende samenwerkingsregelingen, zoals met name het Verhaalsnetwerk voor geschillen over financiële diensten (Financial Services Complaints Network - FIN-Net).
- (62) Het uitwisselen of doorgeven van informatie tussen bevoegde autoriteiten, andere autoriteiten, instanties of personen dient in overeenstemming te zijn met de voorschriften betreffende het doorgeven van persoonsgegevens aan derde landen neergelegd in Richtlijn 95/46/EG.
- (63) Het is nodig om de bepalingen betreffende de gegevensuitwisseling tussen nationale bevoegde autoriteiten aan te scherpen en de bijstands- en medewerkingsplicht die zij jegens elkaar hebben, te versterken. Wegens de toenemende grensoverschrijdende activiteiten dienen de bevoegde autoriteiten elkaar alle gegevens te verschaffen die dienstig zijn voor de uitoefening van hun taken, teneinde een effectieve toepassing van deze richtlijn ook te garanderen in situaties waarin inbreuken of vermoedelijke inbreuken op de richtlijn autoriteiten in twee of meer lidstaten kunnen betreffen. Bij de uitwisseling van gegevens is een strikte inachtneming van het beroepsgeheim evenwel onontbeerlijk om een vlotte uitwisseling van deze informatie en de eerbiediging van de rechten van de betrokken personen te waarborgen.
- (64) Tijdens zijn zitting van 17 juli 2000 heeft de Raad het Comité van wijzen voor de regulering van de Europese effectenmarkten opgericht. In zijn eindverslag stelde dit Comité van wijzen voor om nieuwe wetgevingstechnieken in te voeren op basis van een aanpak op vier niveaus, te weten kaderbeginselen, uitvoeringsmaatregelen, samenwerking en toezicht op de naleving. Niveau 1, de richtlijn, dient beperkt te blijven tot globale, algemene kaderbeginselen, terwijl niveau 2 technische uitvoeringsmaatregelen dient te omvatten die door de Commissie moeten worden vastgesteld, hierin bijgestaan door een comité.
- (65) Op 23 maart 2001 heeft de Europese Raad van Stockholm in zijn resolutie het eindverslag van het Comité van wijzen goedgekeurd alsmede de voorgestelde aanpak op vier niveaus om het regelgevingsproces met betrekking tot de communautaire effectenwetgeving efficiënter en transparanter te maken.
- (66) Volgens de Europese Raad van Stockholm moeten de uitvoeringsmaatregelen van niveau 2 vaker worden gebruikt om ervoor te zorgen dat de technische bepalingen gelijke tred kunnen houden met de marktontwikkelingen en met de ontwikkelingen inzake toezicht, en moeten voor alle stadia van de werkzaamheden van niveau 2 termijnen worden gesteld.
- (67) Ook in de resolutie van het Europees Parlement van 5 februari 2002 over de tenuitvoerlegging van de financiële-dienstenwetgeving werd het verslag van het Comité van wijzen onderschreven, en wel op basis van de plechtige verklaring die op diezelfde dag door de Commissie voor het Parlement werd afgelegd en de brief van het voor de interne markt bevoegde Commissielid van 2 oktober 2001 aan de voorzitter van de Economische en Monetaire Commissie van het Parlement met betrekking tot de garanties die het Europees Parlement bij deze procedure zullen worden geboden.
- (68) De voor de uitvoering van deze richtlijn vereiste maatregelen moeten worden vastgesteld overeenkomstig Besluit 1999/468/EG van de Raad van 28 juni 1999 tot vaststelling van de voorwaarden voor de uitoefening van de aan de Commissie verleende uitvoeringsbevoegdheden<sup>(2)</sup>.
- (69) Het Europees Parlement dient te beschikken over een termijn van drie maanden vanaf de eerste indiening van de ontwerp-uitvoeringsmaatregelen om deze te onderzoeken en er advies over uit te brengen. In dringende en naar behoren gemotiveerde gevallen kan deze termijn worden ingekort. Indien het Europees Parlement binnen deze termijn een resolutie heeft aangenomen, zal de Commissie de ontwerpmaatregelen opnieuw onderzoeken.
- (70) Teneinde met verdere ontwikkelingen op de financiële markten rekening te houden, dient de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad verslag uit te brengen over de toepassing van de bepalingen betreffende de beroepsaansprakelijkheidsverzekering, de reikwijdte van de transparantieregels en de eventuele verlening van een vergunning als beleggingsonderneming aan in van grondstoffen afgeleide instrumenten gespecialiseerde handelaren.
- (71) De verwezenlijking van de doelstelling om een geïntegreerde financiële markt tot stand te brengen waarop de beleggers afdoende bescherming genieten en de efficiëntie en integriteit van de markt als geheel gewaarborgd zijn, vereist de vaststelling van een gemeenschappelijke regelgeving die geldt voor alle beleggingsondernemingen, ongeacht in welke lidstaat zij een vergunning hebben verkregen, en die tevens de werking van gereglementeerde markten en andere handelssystemen regelt om te voorkomen dat de ondoorzichtigheid of verstoring van één markt de efficiënte werking van het gehele Europese financiële stelsel ondermijnt. Aangezien deze doelstelling beter door de Gemeenschap kan worden verwezenlijkt, kan de Gemeenschap maatregelen vaststellen overeenkomstig het in artikel 5 van het Verdrag bedoelde subsidiariteitsbeginsel. Overeenkomstig het in hetzelfde artikel neergelegde evenredigheidsbeginsel gaat deze richtlijn niet verder dan hetgeen nodig is om deze doelstelling te bereiken,

<sup>(1)</sup> PB L 115 van 17.4.1998, blz. 31.<sup>(2)</sup> PB L 184 van 17.7.1999, blz. 23.

HEBBEN DE VOLGENDE RICHTLIJN VASTGESTELD:

## TITEL I

### DEFINITIES EN WERKINGSSFEER

#### Artikel 1

#### Werkingssfeer

1. Deze richtlijn is van toepassing op beleggingsondernemingen en gereglementeerde markten.

2. De volgende bepalingen zijn tevens van toepassing op kredietinstellingen waaraan overeenkomstig Richtlijn 2000/12/EG vergunning is verleend, wanneer deze één of meer beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten verrichten:

- artikel 2, lid 2 en de artikelen 11, 13 en 14 van Titel I,
- Titel II, Hoofdstuk II, met uitzondering van artikel 23, lid 2, tweede alinea,
- Titel II, Hoofdstuk III, met uitzondering van artikel 31, leden 2 tot en met 4, en artikel 32, leden 2 tot en met 6, artikel 32, leden 8 en 9,
- Titel IV, de artikelen 48, 49, 50, 51, 52, 53, 57, 61 en 62, en
- Titel V, artikel 71, lid 1.

#### Artikel 2

#### Vrijstellingen

1. Deze richtlijn is niet van toepassing op:

- a) verzekeringsondernemingen in de zin van artikel 1 van Richtlijn 73/239/EEG, verzekeringsondernemingen als gedefinieerd in artikel 1 van Richtlijn 2002/83/EG of ondernemingen die de in Richtlijn 64/225/EEG bedoelde werkzaamheden van herverzekering en retrocessie uitoefenen;
- b) personen die uitsluitend beleggingsdiensten verrichten voor hun moederonderneming, hun dochterondernemingen of andere dochterondernemingen van hun moederonderneming;
- c) personen die een beleggingsdienst als incidentele activiteit verrichten in het kader van een beroepswerkzaamheid, indien deze werkzaamheid aan wettelijke of bestuursrechtelijke voorschriften of aan een beroepscode is onderworpen en het verrichten van de dienst op grond daarvan niet is uitgesloten;
- d) personen die geen beleggingsdiensten of beleggingsactiviteiten verrichten, anders dan handel voor eigen rekening, tenzij zij market makers zijn of voor eigen rekening frequent op georganiseerde en systematische wijze buiten een gereglementeerde markt of een MTF optreden door een voor derden toegankelijk systeem aan te bieden om met hen transacties te sluiten;
- e) personen waarvan de beleggingsdiensten uitsluitend bestaan in het beheer van een werknemersparticipatieplan;

f) personen die beleggingsdiensten verrichten welke alleen betrekking hebben op zowel het beheer van een werknemersparticipatieplan als het verrichten van beleggingsdiensten uitsluitend voor hun moederonderneming, hun dochterondernemingen of andere dochterondernemingen van hun moederonderneming;

g) leden van het Europees Stelsel van Centrale Banken en andere nationale instellingen met een soortgelijke functie, alsmede andere overheidsinstellingen die belast zijn met het beheer van de overheidsschuld of bij dat beheer betrokken zijn;

h) instellingen voor collectieve belegging en pensioenfondsen, ongeacht of zij op communautair niveau gecoördineerd zijn, alsmede de bewaarders en beheerders van deze instellingen;

i) personen die voor eigen rekening in financiële instrumenten handelen of beleggingsdiensten in van grondstoffen afgeleide instrumenten of derivatencontracten, als bedoeld in bijlage I, deel C, punt 8 bis, verrichten voor de cliënten van hun hoofdbedrijf, mits dit op groepsniveau als een nevenactiviteit van hun hoofdbedrijf is aan te merken en mits dit hoofdbedrijf niet bestaat in het verrichten van beleggingsdiensten in de zin van deze richtlijn of bankdiensten in de zin van Richtlijn 2000/12/EG;

j) personen die tijdens het uitoefenen van een andere, niet onder deze richtlijn vallende beroepsactiviteit beleggingsadvies verstrekken mits er niet specifiek voor deze adviesverstrekking wordt betaald;

k) personen waarvan het hoofdbedrijf bestaat in het voor eigen rekening handelen in grondstoffen en/of van grondstoffen afgeleide instrumenten. Deze uitzondering is niet van toepassing wanneer de personen die voor eigen rekening in grondstoffen en/of van grondstoffen afgeleide instrumenten handelen deel uitmaken van een groep waarvan het hoofdbedrijf bestaat in het verrichten van andere beleggingsdiensten in de zin van deze richtlijn of bankdiensten in de zin van Richtlijn 2000/12/EG;

l) ondernemingen waarvan de beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten uitsluitend bestaan in het voor eigen rekening handelen op markten voor financiële futures of opties of op andere derivatenmarkten en op contante markten met als enig doel het afdekken van posities op derivatenmarkten, of die voor rekening van andere leden van deze zelfde markten handelen, of deze laatsten een prijs geven, en die door clearing members van deze markten worden gegarandeerd, waarbij de verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de door deze ondernemingen gesloten contracten bij clearing members van deze zelfde markten berust;

m) verenigingen die door Deense en Finse pensioenfondsen zijn opgericht met de uitsluitende bedoeling de activa van de deelnemende pensioenfondsen te beheren;

n) „agenti di cambio” waarvan de activiteiten en de taken geregeld zijn bij artikel 201 van het Italiaanse wetgevingsdecreet nr. 58 van 24 februari 1998.

2. De bij deze richtlijn verleende rechten gelden niet voor het verrichten van diensten waarbij als tegenpartij wordt opgetreden bij transacties uitgevoerd door overheidsinstellingen die zich met de overheidsschuld bezighouden of door leden van het Europees stelsel van centrale banken in het kader van de uitoefening van hun taken overeenkomstig het Verdrag en de Statuten van het Europees stelsel van centrale banken en van de Europese centrale bank dan wel in het kader van de uitoefening van vergelijkbare taken uit hoofde van nationale bepalingen.

3. Om met de ontwikkelingen op de financiële markten rekening te houden en een uniforme toepassing van deze richtlijn te garanderen, kan de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure, met betrekking tot de vrijstellingen c, i, en k, de criteria bepalen aan de hand waarvan wordt vastgesteld wanneer een activiteit is aan te merken als een nevenactiviteit van het hoofdbedrijf op groepsniveau, en wanneer een dienst als incidentele activiteit wordt verricht.

#### Artikel 3

##### Facultatieve vrijstellingen

1. De lidstaten kunnen besluiten deze richtlijn niet toe te passen op personen van wie zij de lidstaat van herkomst zijn en die:

- geen aan hun cliënten toebehorende gelden en/of effecten mogen aanhouden en daarom jegens hun cliënten nooit in een debiteurspositie mogen verkeren, en
- geen beleggingsdiensten mogen verrichten, met uitzondering van het ontvangen en doorgeven van orders in effecten en rechten van deelneming in een instelling voor collectieve belegging en het beleggingsadvies dat omtrent deze financiële instrumenten wordt verstrekt, en
- tijdens het verrichten van die dienst alleen orders mogen doorgeven aan
  - i) overeenkomstig deze richtlijn vergunninghoudende beleggingsondernemingen;
  - ii) overeenkomstig Richtlijn 2000/12/EG vergunninghoudende kredietinstellingen;
  - iii) bijkantoren van beleggingsondernemingen of van kredietinstellingen waaraan in een derde land vergunning is verleend en die onderworpen zijn en zich houden aan prudentiële regels welke door de bevoegde autoriteiten als minstens even streng worden beschouwd als de regels van deze richtlijn, Richtlijn 2000/12/EG of Richtlijn 93/6/EEG;
  - iv) instellingen voor collectieve belegging die op grond van de wetgeving van een lidstaat rechten van deelneming bij het publiek mogen plaatsen en aan de beheerders van dergelijke instellingen;

v) beleggingsmaatschappijen met vast kapitaal in de zin van artikel 15, lid 4, van de Tweede Richtlijn 77/91/EEG van de Raad van 13 december 1976, strekkende tot het coördineren van de waarborgen welke in de lidstaten worden verlangd van de vennootschappen in de zin van artikel 63, tweede alinea, van het Verdrag, om de belangen te beschermen zowel van de deelnemers in deze vennootschappen als van derden met betrekking tot de oprichting van de naamloze vennootschap, alsook de instandhouding en wijziging van haar kapitaal, zulks teneinde die waarborgen gelijkwaardig te maken<sup>(1)</sup>, waarvan de effecten op een gereguleerde markt van een lidstaat genoteerd zijn of verhandeld worden

mits de activiteiten van deze personen op nationaal niveau gereguleerd zijn.

2. Personen die krachtens lid 1 niet onder deze richtlijn vallen, komen niet in aanmerking voor het vrij verrichten van beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten overeenkomstig artikel 31 noch voor het vestigen van bijkantoren overeenkomstig artikel 32.

#### Artikel 4

##### Definities

1. In de zin van deze richtlijn wordt verstaan onder:

- 1) beleggingsonderneming: iedere rechtspersoon wiens gewone beroep of bedrijf bestaat in het beroepsmatig verrichten van een of meer beleggingsdiensten voor derden en/of het uitoefenen van een of meer beleggingsactiviteiten;

De lidstaten kunnen ook ondernemingen die geen rechtspersoon zijn onder de definitie van beleggingsonderneming laten vallen mits:

- a) het voor die ondernemingen geldende rechtssysteem aan derden een bescherming van hun belangen waarborgt die gelijkwaardig is aan die welke door een rechtspersoon wordt geboden, en
- b) die ondernemingen onderworpen zijn aan een gelijkwaardig prudentieel toezicht dat aan hun rechtsvorm aangepast is.

Wanneer een natuurlijke persoon echter diensten verricht die het aanhouden van aan derden toebehorende gelden of effecten met zich brengen, mag hij voor de toepassing van deze richtlijn alleen als een beleggingsonderneming worden beschouwd, indien hij, onverminderd de overige in deze richtlijn en in Richtlijn 93/6/EEG gestelde eisen, aan de volgende voorwaarden voldoet:

- a) de eigendomsrechten van derden ten aanzien van gelden en instrumenten moeten gewaarborgd zijn, met name in geval van insolventie van de onderneming of haar eigenaars, of van beslaglegging, schuldvergelijking of andere rechtsmiddelen, aangewend door de schuldeisers van de onderneming of van haar eigenaars;

<sup>(1)</sup> PB L 26 van 31.1.1977, blz. 1. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij de Akte van toetreding van 1994.

- b) de onderneming moet onderworpen zijn aan regels die tot doel hebben toezicht te houden op de solvabiliteit van de onderneming en van haar eigenaars;
- c) de jaarrekening van de onderneming moet worden gecontroleerd door één of meer personen die krachtens de nationale wetgeving bevoegd zijn rekeningen te controleren;
- d) wanneer de onderneming slechts één eigenaar heeft, moet deze maatregelen nemen ter bescherming van de beleggers in geval van beëindiging van de activiteiten van de onderneming ten gevolge van zijn overlijden, onbekwaamheid of andere vergelijkbare omstandigheden.
- 2) beleggingsdiensten en -activiteiten: iedere in deel A van bijlage I genoemde dienst of activiteit die betrekking heeft op één van de in deel C van bijlage I genoemde instrumenten;
- De Commissie bepaalt volgens de in artikel 64, lid 2 vermelde procedure:
- welke in bijlage I, deel C, punt 6 bis vermelde derivatencontracten de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten bezitten, waarbij o.a. in aanmerking wordt genomen of de clearing en afwikkeling via erkende clearinghouses geschiedt en of er regelmatig sprake is van „margin calls” (verzoek om storting van extra zekerheden),
  - welke in bijlage I, deel C, punt 8 bis vermelde derivatencontracten de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten bezitten, waarbij o.a. in aanmerking wordt genomen of zij op een gereglementeerde markt of een MTF worden verhandeld, of de clearing en afwikkeling via erkende clearinghouses geschiedt en of er regelmatig sprake is van „margin calls” (verzoek om storting van extra zekerheden);
- 3) nevendienst: iedere in deel B van bijlage I genoemde dienst;
- 4) beleggingsadvies: het doen van gepersonaliseerde aanbevelingen aan een cliënt, hetzij op diens verzoek hetzij op initiatief van de beleggingsonderneming, met betrekking tot één of meer transacties die met financiële instrumenten verband houden;
- 5) uitvoering van orders voor rekening van cliënten: optreden om overeenkomsten te sluiten tot verkoop of aankoop van één of meer financiële instrumenten voor rekening van cliënten;
- 6) handelen voor eigen rekening: met eigen kapitaal handelen in één of meer financiële instrumenten, hetgeen resulteert in het uitvoeren van transacties;
- 7) beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling: een beleggingsonderneming die frequent op georganiseerde, regelmatige en systematische wijze voor eigen rekening en buiten een gereglementeerde markt of een MTF transacties uitgevoerd door orders van cliënten uit te voeren;
- 8) *market maker*: een persoon die op de financiële markten doorlopend blijk geeft van de bereidheid voor eigen rekening en met eigen kapitaal te handelen door financiële instrumenten tegen door hem vastgestelde prijzen te kopen en te verkopen;
- 9) vermogensbeheer: het per cliënt op discretionaire basis beheren van portefeuilles op grond van een door de cliënten gegeven opdracht, voor zover die portefeuilles één of meer financiële instrumenten bevatten;
- 10) cliënt: iedere natuurlijke of rechtspersoon voor wie een beleggingsonderneming beleggingsdiensten en/of nevensdiensten verricht;
- 11) professionele cliënt: een cliënt die voldoet aan de criteria vastgesteld in bijlage II;
- 12) niet-professionele belegger: een niet-professionele cliënt;
- 13) marktexploitant: een persoon of personen die het bedrijf van een gereglementeerde markt beheren en/of exploiteren; de gereglementeerde markt kan de marktexploitant zelf zijn;
- 14) gereglementeerde markt: een door een marktexploitant geëxploiteerd en/of beheerd multilateraal systeem dat meerdere koop- en verkoopintenties van derden met betrekking tot financiële instrumenten - binnen dit systeem en volgens de niet-discretionaire regels van dit systeem - samenbrengt of het samenbrengen daarvan vergemakkelijkt op zodanige wijze dat er een overeenkomst uit voortvloeit met betrekking tot financiële instrumenten die volgens de regels en de systemen van de markt tot de handel zijn toegelaten, en waaraan vergunning is verleend en die regelmatig werkt, overeenkomstig het bepaalde in titel III;
- 15) multilaterale handelsfaciliteit (Multilateral trading facility – MTF): een door een beleggingsonderneming of een marktexploitant geëxploiteerd multilateraal systeem dat meerdere koop- en verkoopintenties van derden met betrekking tot financiële instrumenten - binnen dit systeem en volgens niet-discretionaire regels - samenbrengt op zodanige wijze dat er een overeenkomst uit voortvloeit overeenkomstig het bepaalde in titel II;
- 16) limietorder: een order om een financieel instrument tegen de opgegeven limietkoers of een betere koers en voor een gespecificeerde omvang te kopen of te verkopen;
- 17) financieel instrument: alle instrumenten die zijn genoemd in deel C van bijlage I;
- 18) effecten: alle categorieën op de kapitaalmarkt verhandelbare waardepapieren, betaalinstrumenten uitgezonderd, zoals:
- a) aandelen in vennootschappen en andere met aandelen in vennootschappen, partnerships of andere entiteiten gelijk te stellen waardepapieren, alsmede aandelencertificaten;
  - b) obligaties en andere schuldinstrumenten, alsmede certificaten betreffende dergelijke effecten;
  - c) alle andere waardepapieren die het recht verlenen die effecten te verwerven of te verkopen of die aanleiding geven tot een afwikkeling in contanten waarvan het bedrag wordt bepaald op grond van effecten, valuta's, rentevoeten of rendementen, grondstoffenprijzen of andere indexen of maatstaven;

- 19) geldmarktinstrumenten: alle categorieën instrumenten die gewoonlijk op de geldmarkt worden verhandeld, zoals schatkistpapier, depositocertificaten en commercial papers, betaalinstrumenten uitgezonderd;
- 20) lidstaat van herkomst:
- a) in het geval van een beleggingsonderneming:
    - i) indien de beleggingsonderneming een natuurlijke persoon is, de lidstaat waar deze persoon zijn hoofdkantoor heeft;
    - ii) indien de beleggingsonderneming een rechtspersoon is, de lidstaat waar haar statutaire zetel is gelegen;
    - iii) indien de beleggingsonderneming overeenkomstig haar nationale wetgeving geen statutaire zetel heeft, de lidstaat waar haar hoofdkantoor is gelegen;
  - b) in het geval van een gereguleerde markt: de lidstaat waar de statutaire zetel van de gereguleerde markt is gelegen of, indien deze overeenkomstig de wetgeving van deze lidstaat geen statutaire zetel heeft, de lidstaat waar het hoofdkantoor van de gereguleerde markt is gelegen;
- 21) lidstaat van ontvangst: de lidstaat die niet de lidstaat van herkomst is en waar de beleggingsonderneming een bijkantoor heeft of diensten en/of activiteiten verricht, of de lidstaat waar een gereguleerde markt passende voorzieningen treft om de toegang tot de handel in zijn systeem voor in laatstgenoemde lidstaat gevestigde leden of deelnemers op afstand te faciliteren;
- 22) bevoegde autoriteit: de autoriteit die elke lidstaat van herkomst overeenkomstig artikel 48 aanwijst, tenzij in deze richtlijn anders is gespecificeerd;
- 23) kredietinstelling: een kredietinstelling in de zin van Richtlijn 2000/12/EG;
- 24) icbe-beheermaatschappij: een beheermaatschappij in de zin van Richtlijn 85/611/EEG van de Raad van 20 december 1985 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's) <sup>(1)</sup>;
- 25) verbonden agent: een natuurlijke of rechtspersoon die, onder de volledige en onvoorwaardelijke verantwoordelijkheid van slechts één beleggingsonderneming voor rekening waarvan hij optreedt de beleggings- en/of nevendiensten bij cliënten of potentiële cliënten promoot, instructies of orders van cliënten met betrekking tot beleggingsdiensten of financiële instrumenten ontvangt en doorgeeft, financiële instrumenten plaatst en/of advies verstrekt aan cliënten of potentiële cliënten met betrekking tot deze financiële instrumenten of diensten;
- 26) bijkantoor: een bedrijfszetel die niet het hoofdkantoor is en die een onderdeel zonder rechtspersoonlijkheid vormt van een beleggingsonderneming en beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten verricht, en ook nevendiensten kan verrichten waarvoor de beleggingsonderneming een vergunning heeft gekregen; alle bedrijfszetels in eenzelfde lidstaat van een beleggingsonderneming met hoofdkantoor in een andere lidstaat worden als één enkel bijkantoor beschouwd;
- 27) gekwalificeerde deelneming: het rechtstreeks of middellijk bezitten van een deelneming in een beleggingsonderneming van ten minste 10% van het kapitaal of van de stemrechten, als bedoeld in artikel 92 van Richtlijn 2001/34/EG betreffende de toelating van effecten tot de officiële notering aan een effectenbeurs en de informatie die over deze effecten moet worden gepubliceerd, dan wel van een deelneming die de mogelijkheid inhoudt een invloed van betekenis uit te oefenen op de bedrijfsvoering van de beleggingsonderneming waarin wordt deelgenomen;
- 28) moederonderneming: een moederonderneming in de zin van de artikelen 1 en 2 van Richtlijn 83/349/EEG van de Raad betreffende de geconsolideerde jaarrekening <sup>(2)</sup>;
- 29) dochteronderneming: een dochteronderneming in de zin van de artikelen 1 en 2 van Richtlijn 83/349/EEG, met inbegrip van elke dochteronderneming van een dochteronderneming van een moederonderneming die aan het hoofd van deze ondernemingen staat;
- 30) zeggenschap: zeggenschap in de zin van artikel 1 van Richtlijn 83/349/EEG;
- 31) nauwe banden: een situatie waarin twee of meer natuurlijke of rechtspersonen verbonden zijn door:
- a) een deelneming, dat wil zeggen het rechtstreeks of door middel van een zeggenschapsband houden van ten minste 20% van de stemrechten of het kapitaal van een onderneming; of
  - b) een zeggenschapsband, dat wil zeggen de band die bestaat tussen een moederonderneming en een dochteronderneming, in alle gevallen zoals bedoeld in artikel 1, leden 1 en 2, van Richtlijn 83/349/EEG, of een band van dezelfde aard tussen een natuurlijke of rechtspersoon en een onderneming; elke dochteronderneming van een dochteronderneming wordt ook beschouwd als een dochteronderneming van de moederonderneming die aan het hoofd van deze ondernemingen staat.
- Als een nauwe band tussen twee of meer natuurlijke of rechtspersonen wordt tevens beschouwd een situatie waarin deze personen via een zeggenschapsband duurzaam verbonden zijn met eenzelfde persoon.
2. Om met de ontwikkelingen op de financiële markten rekening te houden en een uniforme toepassing van deze richtlijn te garanderen, kan de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure de in lid 1 van dit artikel vervatte definities verduidelijken.

<sup>(1)</sup> PB L 375 van 31.12.1985, blz. 3. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2001/108/EG van het Europees Parlement en de Raad (PB L 41 van 13.2.2002, blz. 35).

<sup>(2)</sup> PB L 193 van 18.7.1983, blz. 1. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2003/51/EG van het Europees Parlement en de Raad (PB L 178 van 17.7.2003, blz. 16).

**TITEL II****VOORWAARDEN VOOR DE VERGUNNINGVERLENING AAN  
EN DE BEDRIJFSUITOEFENING VAN BELEGGINGSONDERNE-  
MINGEN****HOOFDSTUK I****VOORWAARDEN EN PROCEDURES VOOR DE VERGUNNING-  
VERLENING***Artikel 5***Vereiste van vergunning**

1. Elke lidstaat schrijft voor dat voor het als gewoon beroep of bedrijf beroepsmatig verrichten van beleggingsdiensten of -activiteiten vooraf een vergunning overeenkomstig het bepaalde in dit hoofdstuk moet zijn verleend. Deze vergunning wordt verleend door de door de lidstaat van herkomst overeenkomstig artikel 48 aangewezen bevoegde autoriteit.

2. In afwijking van lid 1 staan de lidstaten elke markt-exploitant toe een MTF te exploiteren, mits eerst is vastgesteld dat deze de bepalingen van dit hoofdstuk naleeft; de artikelen 11 en 15 zijn niet van toepassing.

3. De lidstaten leggen een register van alle beleggingsondernemingen aan. Dit register is toegankelijk voor het publiek en bevat informatie over de diensten en/of activiteiten die de beleggingsonderneming op grond van haar vergunning mag verrichten. Het register wordt regelmatig bijgewerkt.

4. Elke lidstaat schrijft voor dat:

- een beleggingsonderneming die een rechtspersoon is, haar hoofdkantoor heeft in de lidstaat waar ze haar statutaire zetel heeft;
- een beleggingsonderneming die geen rechtspersoon is, of een beleggingsonderneming die een rechtspersoon is maar overeenkomstig haar nationale wetgeving geen statutaire zetel heeft, haar hoofdkantoor heeft in de lidstaat waar zij haar activiteiten feitelijk ontplooit.

5. In het geval van beleggingsondernemingen die uitsluitend beleggingsadvies verstrekken of orders ontvangen of doorgeven overeenkomstig artikel 3, kunnen de lidstaten toestaan dat de bevoegde autoriteit administratieve, voorbereidende of neven-taken in verband met de vergunningverlening delegeert overeenkomstig de in artikel 48, lid 2, gestelde voorwaarden.

*Artikel 6***Reikwijdte van de vergunning**

1. De lidstaat van herkomst draagt er zorg voor dat in de vergunning de beleggingsdiensten of -activiteiten worden vermeld die de beleggingsonderneming mag verrichten. De vergunning kan één of meer van de nevendiensten bedoeld in deel B van bijlage I bestrijken. Onder geen beding mag een vergunning worden verleend voor het uitsluitend verrichten van nevendiensten.

2. Een beleggingsonderneming die haar werkzaamheden wenst uit te breiden tot andere beleggingsdiensten of -activi-

teiten of nevendiensten die niet door de initiële vergunning worden bestreken, is verplicht een verzoek tot uitbreiding van haar vergunning in te dienen.

3. De vergunning is geldig in de gehele Gemeenschap en staat een beleggingsonderneming toe overal in de Gemeenschap de diensten of activiteiten te verrichten waarvoor haar vergunning is verleend, hetzij door middel van een bijkantoor, hetzij door middel van het vrij verrichten van diensten.

*Artikel 7***Procedures voor de verlening en weigering van een ver-  
gunning**

1. De bevoegde autoriteit verleent geen vergunning voordat zij er volledig van overtuigd is dat de aanvrager voldoet aan alle vereisten die uit de overeenkomstig deze richtlijn vastgestelde voorschriften voortvloeien.

2. De beleggingsonderneming verstrekt alle informatie - met inbegrip van een programma van werkzaamheden, waarin met name de aard van de beoogde activiteiten alsmede de organisatiestructuur worden vermeld - die nodig is opdat de bevoegde autoriteit zich ervan kan vergewissen dat de beleggingsonderneming ten tijde van de initiële vergunningverlening alle noodzakelijke regelingen heeft getroffen om te voldoen aan haar verplichtingen welke uit de bepalingen van dit hoofdstuk voortvloeien.

3. De aanvrager wordt er binnen zes maanden na de indiening van een volledige aanvraag van in kennis gesteld of de vergunning toegekend dan wel geweigerd is.

*Artikel 8***Intrekking van vergunningen**

De bevoegde autoriteit mag de vergunning die aan een beleggingsonderneming is verleend, intrekken indien deze beleggingsonderneming:

- a) binnen een termijn van twaalf maanden geen gebruik maakt van de vergunning, uitdrukkelijk te kennen geeft geen gebruik van de vergunning te zullen maken of tijdens de zes voorafgaande maanden geen beleggingsdiensten of -activiteiten heeft verricht, tenzij de betrokken lidstaat voorschrijft dat in die gevallen de vergunning vervalt;
- b) de vergunning heeft verworven door middel van valse verklaringen of op enige andere onregelmatige wijze;
- c) niet meer voldoet aan de voorwaarden waarop de vergunning is verleend, zoals naleving van de in Richtlijn 93/6/EEG gestelde voorwaarden;
- d) de overeenkomstig deze richtlijn vastgestelde voorschriften betreffende de voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening van beleggingsondernemingen op ernstige wijze en systematisch heeft overtreden;
- e) in één van de gevallen verkeert waarin nationale voorschriften ten aanzien van buiten het toepassingsgebied van deze richtlijn vallende aangelegenheden in intrekking voorzien.

## Artikel 9

**Personen die daadwerkelijk het beleid bepalen**

1. De lidstaten schrijven voor dat de personen die het beleid van de beleggingsonderneming werkelijk bepalen, als voldoende betrouwbaar bekend moeten staan en over de vereiste ervaring moeten beschikken teneinde de gezonde en prudente bedrijfsvoering van de beleggingsonderneming te garanderen.

Wanneer de marktexploitant die een vergunning tot exploitatie van een MTF aanvraagt en de personen die de MTF feitelijk leiden dezelfde personen zijn als degenen die feitelijk het bedrijf van de gereguleerde markt leiden, worden die personen geacht te voldoen aan de vereisten van de eerste alinea.

2. De lidstaten schrijven voor dat de beleggingsonderneming de bevoegde autoriteit in kennis moet stellen van eventuele wijzigingen in het bestuur ervan en tegelijkertijd alle informatie moet verschaffen die nodig is om te beoordelen of de nieuwe personen die zijn aangesteld om de onderneming te leiden, als voldoende betrouwbaar bekend staan en over voldoende ervaring beschikken.

3. De bevoegde autoriteit verleent geen vergunning indien zij er niet van overtuigd is dat de personen die het bedrijf van de beleggingsonderneming feitelijk zullen leiden, als voldoende betrouwbaar bekend staan en over voldoende ervaring beschikken, dan wel indien er objectieve en aantoonbare redenen zijn om aan te nemen dat eventuele voorgenomen wijzigingen in het bestuur van de onderneming een bedreiging vormen voor de gezonde en prudente bedrijfsvoering ervan.

4. De lidstaten schrijven voor dat een beleggingsonderneming wordt geleid door ten minste twee personen die aan de in lid 1 gestelde voorwaarden voldoen.

In afwijking van de eerste alinea mogen de lidstaten vergunning verlenen aan een beleggingsonderneming die een natuurlijke persoon is of aan een beleggingsonderneming die een rechtspersoon is en overeenkomstig haar statuten en nationale wetgeving door één natuurlijke persoon wordt geleid. De lidstaten schrijven evenwel voor dat er alternatieve regelingen moeten zijn getroffen om een gezonde en prudente bedrijfsvoering van dergelijke beleggingsondernemingen te garanderen.

## Artikel 10

**Aandeelhouders en vennoten met gekwalificeerde deelnemingen**

1. De bevoegde autoriteiten verlenen een beleggingsonderneming geen vergunning tot het verrichten van beleggingsdiensten of -activiteiten voordat zij in kennis zijn gesteld van de identiteit van de rechtstreekse of middellijke aandeelhouders of vennoten, natuurlijke of rechtspersonen, die daarin een gekwalificeerde deelneming bezitten, alsmede van het bedrag van die deelneming.

De bevoegde autoriteiten weigeren de vergunning indien zij, gelet op de noodzaak de gezonde en prudente bedrijfsvoering van een beleggingsonderneming te garanderen, niet overtuigd zijn van de geschiktheid van de aandeelhouders of vennoten die een gekwalificeerde deelneming bezitten.

Wanneer er nauwe banden bestaan tussen de beleggingsonderneming en andere natuurlijke of rechtspersonen, verleent de bevoegde autoriteit de vergunning slechts indien deze banden de juiste uitoefening van de toezichthoudende taak van de bevoegde autoriteit niet belemmeren.

2. De bevoegde autoriteit weigert de vergunning indien de wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen van een derde land die van toepassing zijn op één of meer natuurlijke of rechtspersonen met wie de onderneming nauwe banden heeft, of moeilijkheden in verband met de toepassing van die bepalingen, een belemmering vormen voor de juiste uitoefening van haar toezichthoudende taken.

3. De lidstaten schrijven voor dat iedere natuurlijke of rechtspersoon die het voornemen heeft om rechtstreeks of middellijk een gekwalificeerde deelneming in een beleggingsonderneming te verwerven of af te stoten, de bevoegde autoriteit daarvan eerst overeenkomstig de tweede alinea in kennis moet stellen onder vermelding van de omvang van de resulterende deelneming. Tot kennisgeving aan de bevoegde autoriteit is eveneens gehouden iedere natuurlijke of rechtspersoon die het voornemen heeft de omvang van zijn gekwalificeerde deelneming zodanig te vergroten of te verkleinen dat het percentage van zijn stemrechten of aandelen 20%, 33% of 50% bereikt, onderschrijdt of overschrijdt, of dat de beleggingsonderneming zijn dochteronderneming wordt of niet meer zijn dochteronderneming is.

Onverminderd lid 4 beschikt de bevoegde autoriteit over een termijn van ten hoogste drie maanden, te rekenen vanaf de datum van de in de eerste alinea bedoelde kennisgeving van een voorgenomen verwerving, om zich tegen het voornemen te verzetten indien zij, gelet op de noodzaak een gezonde en prudente bedrijfsvoering van de beleggingsonderneming te garanderen, niet overtuigd is van de geschiktheid van de in de eerste alinea bedoelde persoon. Indien de bevoegde autoriteit geen bezwaar maakt, kan zij een maximumtermijn vaststellen voor de uitvoering van het in de eerste alinea bedoelde voornemen.

4. Indien de verwerver van een in lid 3 bedoelde deelneming een beleggingsonderneming, een kredietinstelling, een verzekeringsonderneming of een icbe-beheermaatschappij is waaraan in een andere lidstaat vergunning is verleend, of een moederonderneming van een beleggingsonderneming, een kredietinstelling, een verzekeringsonderneming of een icbe-beheermaatschappij waaraan in een andere lidstaat vergunning is verleend, of een natuurlijke of rechtspersoon die zeggenschap heeft over een beleggingsonderneming, kredietinstelling, verzekeringsonderneming of icbe-beheermaatschappij waaraan in een andere lidstaat vergunning is verleend, en indien de onderneming daardoor een dochteronderneming van de verwerver wordt of onder zijn zeggenschap komt, vindt over de verwerving voorafgaand overleg plaats overeenkomstig artikel 60.

5. De lidstaten schrijven voor dat zodra een beleggingsonderneming kennis krijgt van verwervingen of afstotingen van deelnemingen in haar kapitaal waardoor stijging tot boven of daling tot onder één van de drempels als bedoeld in de eerste alinea van lid 3 optreedt, zij de bevoegde autoriteit daarvan in kennis moet stellen.

Tevens stellen beleggingsondernemingen de bevoegde autoriteit ten minste eens per jaar in kennis van de namen van de aandeelhouders en vennoten die gekwalificeerde deelnemingen bezitten, alsmede van de omvang van de deelnemingen zoals deze met name blijken uit de gegevens die worden vastgelegd bij de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders of vennoten, of uit de informatie die is ontvangen uit hoofde van de voorschriften die van toepassing zijn op ondernemingen waarvan de effecten tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten.

6. De lidstaten schrijven voor dat, indien de door de in de eerste alinea van lid 1 bedoelde personen uitgeoefende invloed een gezonde en prudente bedrijfsvoering van de beleggingsonderneming zou kunnen belemmeren, de bevoegde autoriteit passende maatregelen moet treffen om aan deze toestand een einde te maken.

Die maatregelen kunnen met name bestaan in het aanvragen van rechterlijke bevelen en/of het treffen van sancties tegen bestuurders en degenen die voor het bestuur verantwoordelijk zijn, dan wel het schorsen van de uitoefening van de stemrechten die verbonden zijn aan de aandelen welke door de betrokken aandeelhouders of vennoten worden gehouden.

Soortgelijke maatregelen worden genomen ten aanzien van natuurlijke of rechtspersonen die de verplichting inzake voorafgaande kennisgeving van de verwerving of vergroting van de gekwalificeerde deelneming niet naleven. Wanneer ondanks het bezwaar van de bevoegde autoriteit een deelneming wordt verworven, schrijven de lidstaten, onverminderd andere te treffen sancties, voor dat de uitoefening van de betrokken stemrechten wordt geschorst of dat de uitgebrachte stemmen nietig zijn of nietig verklaard kunnen worden.

#### Artikel 11

##### Lidmaatschap van een erkend beleggerscompensatiestelsel

De bevoegde autoriteit vergewist zich ervan dat elke entiteit die een vergunning als beleggingsonderneming aanvraagt, op het tijdstip waarop haar vergunning wordt verleend, aan haar verplichtingen uit hoofde van Richtlijn 97/9/EG van het Europees Parlement en de Raad van 3 maart 1997 inzake de beleggerscompensatiestelsels<sup>(1)</sup> voldoet.

#### Artikel 12

##### Aanvangskapitaal

De lidstaten dragen er zorg voor dat de bevoegde autoriteiten slechts een vergunning verlenen indien de beleggingsonderneming, gelet op de aard van de betrokken beleggingsdienst of -activiteit, over voldoende aanvangskapitaal beschikt overeenkomstig Richtlijn 93/6/EEG.

Zolang Richtlijn 93/6/EEG niet is herzien, gelden voor de in artikel 67 bedoelde beleggingsondernemingen de in dat artikel vastgestelde kapitaalvereisten.

#### Artikel 13

##### Organisatorische eisen

1. De lidstaat van herkomst schrijft voor dat beleggingsondernemingen voldoen aan de in de leden 2 tot en met 8 gestelde organisatorische eisen.

2. Een beleggingsonderneming stelt adequate gedragsregels en afdoende procedures vast om te garanderen dat de onderneming, inclusief haar bestuurders, werknemers en verbonden agenten, de verplichtingen van deze richtlijn nakomen, alsmede passende regels voor persoonlijke transacties van die personen.

3. Een beleggingsonderneming treft en handhaaft doeltreffende organisatorische en administratieve regelingen om alle redelijke maatregelen te kunnen nemen teneinde te voorkomen dat belangenconflicten als omschreven in artikel 18 de belangen van cliënten schaden.

4. Een beleggingsonderneming treft redelijke maatregelen om continuïteit en regelmatigheid bij het verrichten van beleggingsdiensten en -activiteiten te waarborgen. Te dien einde maakt de beleggingsonderneming gebruik van passende en evenredige systemen, middelen en procedures.

5. Een beleggingsonderneming neemt, wanneer zij een beroep doet op derden voor de uitvoering van operationele taken die van kritiek belang zijn voor een continue en bevredigende dienstverlening aan de cliënten en voor het verrichten van beleggingsactiviteiten op een continue en bevredigende basis, redelijke maatregelen om het operationeel risico niet onnodig te vergroten. Uitbesteding van belangrijke operationele taken mag niet wezenlijk afbreuk doen aan de kwaliteit van haar interne controle en aan het vermogen van de toezichthouder om te controleren of de onderneming alle verplichtingen nakomt.

Een beleggingsonderneming beschikt over een goede administratieve en boekhoudkundige organisatie, adequate interne controleprocedures, effectieve risicobeoordelingsprocedures en effectieve controle- en beveiligingsvoorzieningen voor informatieverwerkingssystemen.

6. Een beleggingsonderneming zorgt ervoor dat gegevens over alle door haar verrichte diensten en transacties worden bijgehouden die voldoende zijn om de bevoegde autoriteit in staat te stellen na te gaan of de in deze richtlijn gestelde eisen worden nageleefd en met name of de onderneming alle verplichtingen jegens haar cliënten of potentiële cliënten is nagekomen.

7. Wanneer een beleggingsonderneming financiële instrumenten aanhoudt die aan een cliënt toebehoren, treft zij adequate regelingen ter vrijwaring van de eigendomsrechten van de cliënt, met name in het geval van insolventie van de onderneming, en om te voorkomen dat instrumenten van een cliënt voor eigen rekening worden gebruikt, tenzij de cliënt daarmee uitdrukkelijk instemt.

<sup>(1)</sup> PB L 84 van 26.3.1997, blz. 22.

8. Wanneer een beleggingsonderneming gelden aanhoudt die aan een cliënt toebehoren, treft zij adequate regelingen ter vrijwaring van de rechten van de cliënt en om, behalve in het geval van kredietinstellingen, te voorkomen dat aan de cliënt toebehorende gelden voor eigen rekening worden gebruikt.

9. In het geval van een bijkantoor van een beleggingsonderneming doet de bevoegde autoriteit van de lidstaat waar het bijkantoor is gevestigd, de in lid 6 neergelegde verplichting nakomen met betrekking tot de door het bijkantoor uitgevoerde transacties, onverminderd de mogelijkheid van de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de beleggingsonderneming om rechtstreekse toegang te krijgen tot de desbetreffende gegevens.

10. Om met de technische ontwikkelingen op de financiële markten rekening te houden en een uniforme toepassing van de leden 2 tot en met 9 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast die de concrete organisatorische eisen specificeren welke moeten worden opgelegd aan beleggingsondernemingen die verschillende beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten en nevendiensten of combinaties daarvan verrichten.

#### Artikel 14

##### Handelsproces en afhandeling van transacties in een MTF

1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een MTF exploiteren, niet alleen de in artikel 13 gestelde eisen in acht moeten nemen, maar ook transparante en niet-discretionaire regels en procedures moeten vaststellen die een billijke en ordelijke handel garanderen, alsmede objectieve criteria voor de efficiënte uitvoering van orders moeten vastleggen.

2. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een MTF exploiteren transparante regels opstellen betreffende de criteria aan de hand waarvan wordt vastgesteld welke financiële instrumenten via hun systemen kunnen worden verhandeld.

De lidstaten schrijven voor dat, waar toepasselijk, beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een MTF exploiteren, voorzien in of zorgen voor toegang tot voldoende voor het publiek beschikbare informatie opdat haar gebruikers zich een beleggingsoordeel kunnen vormen, rekening houdend met zowel de aard van de gebruikers als de categorieën verhandelde instrumenten.

3. De lidstaten dragen er zorg voor dat de artikelen 19, 20 en 22 van deze richtlijn niet van toepassing zijn op de volgens de regels van een MTF tussen haar leden of deelnemers of tussen de MTF en haar leden of deelnemers uitgevoerde transacties met betrekking tot het gebruik van de MTF. De leden van of deelnemers aan een MTF voldoen evenwel aan de verplichtingen van de artikelen 19, 20 en 22 ten aanzien van hun cliënten wanneer zij in naam van hun cliënten de orders van die cliënten via de systemen van een MTF uitvoeren.

4. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een MTF exploiteren op objectieve criteria gebaseerde transparante regels voor de toegang tot de faciliteit moeten vaststellen en handhaven. Deze regels moeten voldoen aan de voorwaarden die zijn vastgesteld in artikel 42, lid 3.

5. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een MTF exploiteren, de gebruikers van een MTF terdege moeten inlichten over hun respectieve verantwoordelijkheden in het kader van de afwikkeling van de via deze faciliteit uitgevoerde transacties. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een MTF exploiteren de nodige voorzieningen moeten hebben getroffen om een efficiënte afwikkeling van de volgens de systemen van de MTF uitgevoerde transacties te bevorderen.

6. Indien een effect dat tot de handel op een gereglementeerde markt is toegelaten, ook in een MTF wordt verhandeld zonder dat de emittent daarvoor toestemming heeft verleend, is deze emittent met betrekking tot deze MTF niet onderworpen aan enigerlei verplichting op het gebied van de initieel, doorlopend of ad hoc te verstrekken financiële informatie.

7. De lidstaten schrijven voor dat elke beleggingsonderneming of marktexploitant die een MTF exploiteert, onmiddellijk gevolg moet geven aan gelijk welke instructie van haar bevoegde autoriteit op grond van artikel 50, lid 1, om de handel in een financieel instrument op te schorten of een financieel instrument van de handel uit te sluiten.

#### Artikel 15

##### Betrekkingen met derde landen

1. De lidstaten stellen de Commissie in kennis van de algemene moeilijkheden die hun beleggingsondernemingen ondervinden bij vestiging of het verrichten van beleggingsdiensten of -activiteiten in derde landen.

2. Indien de Commissie op grond van andere dan de in lid 1 bedoelde informatie vaststelt dat een derde land de beleggingsondernemingen uit de Gemeenschap geen daadwerkelijke toegang tot de markt verleent die vergelijkbaar is met die welke de Gemeenschap toekent aan beleggingsondernemingen uit dat derde land, kan zij aan de Raad voorstellen doen om een passend onderhandelingsmandaat te verkrijgen teneinde voor de beleggingsondernemingen uit de Gemeenschap vergelijkbare concurrentiemogelijkheden te verkrijgen. De Raad besluit met gekwalificeerde meerderheid van stemmen.

3. Indien de Commissie op grond van de in lid 1 bedoelde informatie vaststelt dat in een derde land beleggingsondernemingen uit de Gemeenschap niet de nationale behandeling krijgen die dezelfde concurrentiemogelijkheden biedt als die welke aan binnenlandse beleggingsondernemingen worden geboden en dat de voorwaarden voor daadwerkelijke toegang tot de markt niet zijn vervuld, kan zij onderhandelingen openen om dit euvel te verhelpen.

In de in de eerste alinea bedoelde omstandigheden kan de Commissie ook, naast het openen van onderhandelingen, te allen tijde volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure besluiten dat de bevoegde autoriteiten van de lidstaten hun beslissingen inzake reeds ingediende of toekomstige vergunningsaanvragen en het verwerven van deelnemingen door rechtstreekse of middellijke moederondernemingen die onder het recht van het betrokken derde land vallen, moeten beperken of opschorten. Een dergelijke beperking of opschorting geldt niet voor de oprichting van dochterondernemingen door beleggingsondernemingen die een vergunning hebben gekregen in de Gemeenschap, of door dochterondernemingen daarvan, en evenmin voor het verwerven van deelnemingen door dergelijke beleggingsondernemingen of dochterondernemingen in een beleggingsonderneming uit de Gemeenschap. De bedoelde maatregelen zijn ten hoogste drie maanden geldig.

Vóór het verstrijken van de in de tweede alinea bedoelde termijn van drie maanden en in het licht van de uitkomst van de onderhandelingen kan de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure besluiten deze maatregelen te verlengen.

4. Indien de Commissie één van de in de leden 2 en 3 bedoelde situaties constateert, stellen de lidstaten haar desgevraagd in kennis van:

- a) elke vergunningsaanvraag door een rechtstreekse of middellijke dochteronderneming van een moederonderneming die onder het recht van het betrokken derde land valt;
- b) elk op grond van artikel 10, lid 3, door een dergelijke moederonderneming aan hen voorgelegd voornemen tot verwerving van een deelneming in een beleggingsonderneming uit de Gemeenschap, waardoor deze instelling haar dochteronderneming zou worden.

Deze kennisgevingsverplichting vervalt zodra met het betrokken derde land een overeenkomst wordt bereikt of wanneer de in lid 3, tweede en derde alinea, bedoelde maatregelen niet meer van toepassing zijn.

5. De krachtens dit artikel genomen maatregelen zijn in overeenstemming met de verplichtingen die de Gemeenschap heeft uit hoofde van bilaterale of multilaterale internationale overeenkomsten inzake de toegang tot en de uitoefening van de werkzaamheden van beleggingsondernemingen.

## HOOFDSTUK II

### UITOEFENINGSVOORWAARDEN VOOR BELEGGINGSONDERNEMINGEN

#### Afdeling I

#### Algemene bepalingen

##### Artikel 16

#### Regelmatige toetsing van de voorwaarden voor initiële vergunningverlening

1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen waaraan op hun grondgebied vergunning is verleend te allen

tijde moeten voldoen aan de voorwaarden voor de initiële vergunningsverlening in hoofdstuk I van deze titel.

2. De lidstaten schrijven voor dat de bevoegde autoriteiten passende methoden moeten uitwerken om erop toe te zien dat beleggingsondernemingen voldoen aan hun verplichtingen uit hoofde van lid 1. Zij schrijven voor dat beleggingsondernemingen de bevoegde autoriteiten kennis moeten geven van elke materiële wijziging van de voorwaarden voor initiële vergunningverlening.

3. In het geval van beleggingsondernemingen die uitsluitend beleggingsadvies verstrekken, kunnen de lidstaten toestaan dat de bevoegde autoriteit administratieve, voorbereidende en neventaken in verband met de toetsing van de voorwaarden voor initiële vergunningverlening delegeert overeenkomstig de in artikel 48, lid 2, gestelde voorwaarden.

##### Artikel 17

#### Algemene verplichtingen in verband met het doorlopend toezicht

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat de bevoegde autoriteiten de werkzaamheden van beleggingsondernemingen controleren om na te gaan of deze de in deze richtlijn vastgestelde voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening in acht nemen. De lidstaten dragen er zorg voor dat passende maatregelen zijn getroffen opdat de bevoegde autoriteiten de informatie kunnen verkrijgen die nodig is om na te gaan of beleggingsondernemingen deze verplichtingen nakomen.

2. In het geval van beleggingsondernemingen die uitsluitend beleggingsadvies verstrekken, kunnen de lidstaten toestaan dat de bevoegde autoriteit administratieve, voorbereidende en neventaken in verband met het toezicht op de uitoefeningsvoorwaarden delegeert overeenkomstig de in artikel 48, lid 2, gestelde voorwaarden.

##### Artikel 18

#### Belangenconflicten

1. De lidstaten schrijven voor dat een beleggingsonderneming alle redelijke maatregelen moet nemen om belangenconflicten te onderkennen welke zich bij het verrichten van beleggingsdiensten en nevendiensten of combinaties daarvan voordoen tussen haarzelf, met inbegrip van haar bestuurders, werknemers en verbonden agenten of een persoon die rechtstreeks of onrechtstreeks met haar verbonden is door een zeggenschapsband en haar cliënten of tussen haar cliënten onderling.

2. Indien de door een beleggingsonderneming overeenkomstig artikel 13, lid 3, getroffen organisatorische of administratieve regelingen voor het beheer van belangenconflicten ontoereikend zijn om redelijkerwijs te mogen aannemen dat het risico dat de belangen van de cliënt worden geschaad, zal worden voorkomen, maakt de beleggingsonderneming op heldere wijze de algemene aard en/of de bronnen van belangenconflicten bekend aan de cliënt alvorens voor zijn rekening zaken te doen.

3. Om met de technische ontwikkelingen op de financiële markten rekening te houden en een uniforme toepassing van de leden 1 en 2 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast om:

- a) de maatregelen te omschrijven welke redelijkerwijze van beleggingsondernemingen mogen worden verwacht om belangenconflicten bij het verrichten van de diverse beleggingsdiensten en nevendiensten of combinaties daarvan te onderkennen, te voorkomen, te beheren en/of openbaar te maken;
- b) deugdelijke criteria vast te stellen ter bepaling van de soorten belangenconflicten die de belangen van de cliënten of potentiële cliënten van de beleggingsonderneming zouden kunnen schaden.

## Afdeling 2

### Bepalingen ter bescherming van de belegger

#### Artikel 19

#### **Bij het verrichten van beleggingsdiensten voor cliënten in acht te nemen gedragsregels**

1. De lidstaten schrijven voor dat een beleggingsonderneming zich bij het voor cliënten verrichten van beleggingsdiensten en/of, in voorkomend geval, nevendiensten, op loyale, billijke en professionele wijze inzet voor de belangen van haar cliënten en met name de in de leden 2 tot en met 8 neergelegde beginselen in acht neemt.

2. Alle aan cliënten of potentiële cliënten verstrekte informatie, met inbegrip van publicitaire mededelingen, moet correct, duidelijk en niet misleidend zijn. Publicitaire mededelingen moeten duidelijk als zodanig herkenbaar zijn.

3. In een voor de cliënten of potentiële cliënten begrijpelijke vorm wordt passende informatie verstrekt over:

- de beleggingsonderneming en haar diensten;
- financiële instrumenten en voorgestelde beleggingsstrategieën; hieronder vallen passende toelichting en waarschuwingen over de risico's verbonden aan beleggingen in deze instrumenten of aan bepaalde beleggingsstrategieën;
- plaatsen van uitvoering en
- kosten en bijbehorende lasten

zodat zij redelijkerwijs in staat zijn de aard en de risico's van de aangeboden beleggingsdienst en van de specifiek aangeboden categorie van financieel instrument te begrijpen en derhalve met kennis van zaken beleggingsbeslissingen te nemen. Deze informatie mag in gestandaardiseerde vorm worden verstrekt.

4. Bij het verstrekken van beleggingsadvies of het verrichten van vermogensbeheer, wint de beleggingsonderneming de no-

dige informatie in, betreffende de kennis en ervaring van de cliënt of potentiële cliënt op beleggingsgebied met betrekking tot de specifieke soort product of dienst, zijn financiële situatie en zijn beleggingsdoelstellingen, teneinde de cliënt of potentiële cliënt de voor hem geschikte beleggingsdiensten en financiële instrumenten te kunnen aanbevelen.

5. De lidstaten dragen er zorg voor dat een beleggingsonderneming, wanneer zij andere dan de in lid 4 bedoelde beleggingsdiensten verricht, bij de cliënt of de potentiële cliënt informatie inwint over zijn ervaring en kennis op beleggingsgebied met betrekking tot de specifieke soort van product of dienst die men voornemens is aan te bieden of die wordt verlangd, zodat de onderneming kan beoordelen of het aangeboden product of de te verrichten dienst passend is voor de cliënt.

Indien de beleggingsonderneming op grond van de uit hoofde van de voorgaande alinea ontvangen informatie oordeelt dat het product of de dienst voor de cliënt of de potentiële cliënt ongeschikt is, waarschuwt zij de cliënt of de potentiële cliënt. Deze waarschuwing mag in gestandaardiseerde vorm worden verstrekt.

Wanneer de cliënt of de potentiële cliënt ervoor kiest de in de eerste alinea bedoelde informatie over zijn ervaring en kennis niet te verstrekken of wanneer hij onvoldoende informatie verstrekt, waarschuwt de beleggingsonderneming de cliënt of de potentiële cliënt dat zij door diens beslissing niet kan vaststellen of de aangeboden beleggingsdienst of het aangeboden product voor hem geschikt is. Deze waarschuwing mag in gestandaardiseerde vorm worden verstrekt.

6. De lidstaten staan beleggingsondernemingen wanneer zij beleggingsdiensten verrichten welke slechts bestaan in het uitvoeren van orders van cliënten en/of het ontvangen en doorgeven van deze orders, met of zonder nevendiensten, toe die beleggingsdiensten voor hun cliënten te verrichten zonder de in lid 5 bedoelde informatie te hoeven inwinnen of de aldaar bedoelde vaststelling te hoeven doen wanneer aan de hieronder vermelde voorwaarden wordt voldaan:

- bovenbedoelde diensten houden verband met tot de handel op een gereguleerde markt of op een gelijkwaardige markt van een derde land toegelaten aandelen, geldmarktinstrumenten, obligaties of andere schuldinstrumenten (met uitzondering van obligaties of andere schuldinstrumenten die een afgeleid instrument behelzen), icbe's en andere niet-complexe financiële instrumenten. De markt van een derde land wordt geacht gelijkwaardig aan een gereguleerde markt te zijn als hij voldoet aan voorschriften die gelijkwaardig zijn aan de voorschriften in Titel III. De Commissie publiceert een lijst van de markten die als gelijkwaardig moeten worden aangemerkt. Deze lijst wordt periodiek bijgewerkt;
- de dienst wordt verricht op initiatief van de cliënt of potentiële cliënt;

- de cliënt of de potentiële cliënt is er duidelijk van in kennis gesteld dat de beleggingsonderneming bij het verrichten van deze dienst niet verplicht is de geschiktheid van de te verrichten of aangeboden dienst of het aangeboden instrument te beoordelen en dat hij derhalve niet de bescherming van de toepasselijke gedragsregels geniet; Deze waarschuwing mag in gestandaardiseerde vorm worden verstrekt;
- de beleggingsonderneming komt haar verplichtingen uit hoofde van artikel 18 na.

7. De beleggingsonderneming legt een dossier aan met de tussen de onderneming en de cliënt overeengekomen documenten waarin de rechten en plichten van beide partijen worden beschreven, alsmede de overige voorwaarden waarop de onderneming diensten voor de cliënt zal verrichten. De rechten en plichten van beide partijen bij de overeenkomst kunnen worden opgenomen door middel van verwijzing naar andere documenten of wetsteksten.

8. De cliënt dient van de beleggingsonderneming deugdelijke verslagen over de voor haar cliënten verrichte diensten te ontvangen. In voorkomend geval bevatten deze verslagen de kosten van de transacties en de diensten die voor rekening van de cliënt werden verricht.

9. Wanneer een beleggingsdienst wordt aangeboden als onderdeel van een financieel product dat reeds ressorteert onder andere bepalingen van de communautaire wetgeving of onder gemeenschappelijke Europese normen betreffende kredietinstellingen en consumentenkredieten ter zake van risicobeoordeling van cliënten en/of informatievereisten, zijn de verplichtingen van dit artikel niet eveneens van toepassing op deze dienst.

10. Om beleggers afdoende bescherming te bieden en een uniforme toepassing van de leden 1 tot en met 8 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast om ervoor te zorgen dat beleggingsondernemingen de in genoemde leden neergelegde beginselen in acht nemen wanneer zij beleggingsdiensten of nevendiensten voor hun cliënten verrichten. In deze uitvoeringsmaatregelen wordt rekening gehouden met het volgende:

- a) de aard van de dienst die aan de cliënt of potentiële cliënt wordt aangeboden of voor hem wordt verricht, rekening houdend met de soort, het voorwerp, de omvang en de frequentie van de transacties;
- b) de aard van de aangeboden of in overweging genomen financiële instrumenten;
- c) de aard van de cliënt of potentiële cliënt.

#### Artikel 20

#### Het verrichten van diensten via een andere beleggingsonderneming

De lidstaten staan toe dat een beleggingsonderneming die via een andere beleggingsonderneming een instructie krijgt om beleggingsdiensten of nevendiensten voor rekening van een

cliënt te verrichten, afgaat op de cliëntgegevens die haar worden verstrekt door de onderneming die de instructie doorgeeft. De beleggingsonderneming die de instructie doorgeeft, blijft verantwoordelijk voor de volledigheid en juistheid van de verstrekte gegevens.

De beleggingsonderneming die op deze wijze een instructie krijgt om diensten voor rekening van een cliënt te verrichten, mag ook afgaan op eventuele aanbevelingen betreffende de dienst of transactie welke door een andere beleggingsonderneming aan de cliënt zijn gedaan. De beleggingsonderneming die de instructie doorgeeft, blijft verantwoordelijk voor de geschiktheid van de aan de cliënt verstrekte aanbevelingen of adviezen.

De beleggingsonderneming die via een andere beleggingsonderneming instructies of orders van een cliënt ontvangt, blijft verantwoordelijk voor het op basis van bovenbedoelde gegevens of aanbevelingen verrichten van de dienst of sluiten van de transactie in overeenstemming met de desbetreffende bepalingen van deze titel.

#### Artikel 21

#### Verplichting om orders tegen de voor de cliënt voordeligste voorwaarden uit te voeren

1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen bij het uitvoeren van orders alle redelijke maatregelen moeten nemen om het best mogelijke resultaat voor hun cliënten te behalen, rekening houdend met de prijs, de kosten, de snelheid, de waarschijnlijkheid van uitvoering en afwikkeling, de omvang, de aard en alle andere voor de uitvoering van de order relevante aspecten. In geval van een specifieke instructie van de cliënt is de beleggingsonderneming evenwel verplicht de order volgens die specifieke instructie uit te voeren.

2. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen doeltreffende regelingen moeten vaststellen en handhaven om aan lid 1 te voldoen. De lidstaten schrijven met name voor dat beleggingsondernemingen een beleid inzake orderuitvoering vaststellen en toepassen dat de beleggingsondernemingen in staat stelt om voor de orders van hun cliënten het best mogelijke resultaat te behalen overeenkomstig het bepaalde in lid 1.

3. Het orderuitvoeringsbeleid omvat voor elke klasse van instrumenten, informatie over de verschillende plaatsen waar de beleggingsonderneming de orders van haar cliënten uitvoert en de factoren die de keuze van de plaats van uitvoering beïnvloeden. Het omvat ten minste de plaatsen van uitvoering die de beleggingsonderneming in staat stellen om consistent het best mogelijke resultaat voor de uitvoering van orders van cliënten te behalen.

De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen hun cliënten deugdelijke informatie over hun orderuitvoeringsbeleid moeten verstrekken. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen vooraf de instemming van hun cliënten met hun orderuitvoeringsbeleid moeten verkrijgen.

De lidstaten schrijven voor dat wanneer het orderuitvoeringsbeleid voorziet in de mogelijkheid om orders buiten een gereglementeerde markt of een MTF uit te voeren, de beleggingsondernemingen hun cliënten of potentiële cliënten met name van deze mogelijkheid op de hoogte moeten brengen. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen de uitdrukkelijke toestemming van hun cliënten moeten verkrijgen alvorens orders van cliënten buiten een gereglementeerde markt of een MTF uit te voeren. De beleggingsonderneming kan deze toestemming hetzij in de vorm van een algemene overeenkomst, hetzij met betrekking tot afzonderlijke transacties verkrijgen.

4. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen toezicht moeten houden op de doeltreffendheid van hun regelingen en beleid voor orderuitvoering om in voorkomend geval mogelijke tekortkomingen te achterhalen en te corrigeren. Zij dienen met name op gezette tijden na te gaan of de in het orderuitvoeringsbeleid opgenomen plaatsen van uitvoering tot het best mogelijke resultaat voor de cliënt leiden dan wel of zij hun uitvoeringsregelingen moeten wijzigen. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen hun cliënten kennis moeten geven van wezenlijke wijzigingen in hun orderuitvoeringsregelingen of hun orderuitvoeringsbeleid.

5. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen hun cliënten desgevraagd moeten kunnen aantonen dat zij hun orders hebben uitgevoerd in overeenstemming met het orderuitvoeringsbeleid van de onderneming.

6. Om de beleggers afdoende bescherming te bieden, de goede en ordelijke werking van de markten te waarborgen en een uniforme toepassing van de leden 1, 3 en 4 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast betreffende:

- a) de criteria ter bepaling van het relatieve gewicht van de verschillende factoren die overeenkomstig lid 1 in aanmerking kunnen worden genomen om het best mogelijke resultaat te bepalen, rekening houdend met de omvang en de soort van de order en met de vraag of de cliënt een niet-professionele belegger dan wel een professionele cliënt is;
- b) factoren die een beleggingsonderneming in aanmerking kan nemen bij de toetsing van haar uitvoeringsregelingen en van de omstandigheden waarin wijzigingen in die regelingen aangewezen zouden kunnen zijn; meer bepaald de factoren aan de hand waarvan kan worden vastgesteld welke plaatsen van uitvoering de beleggingsondernemingen in staat stellen om consistent het best mogelijke resultaat te bereiken bij de uitvoering van de orders van de cliënten;
- c) de aard en de omvang van de informatie over het orderuitvoeringsbeleid die overeenkomstig lid 3 aan de cliënten moet worden verstrekt.

#### Artikel 22

##### Regels voor de verwerking van orders van cliënten

1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen met een vergunning om orders voor rekening van cliënten uit te voeren, procedures en regelingen moeten toepassen die een

onmiddellijke, billijke en vlotte uitvoering van orders van cliënten garanderen ten opzichte van orders van andere cliënten of de handelsposities van de beleggingsonderneming.

Deze procedures of regelingen moeten een beleggingsonderneming in staat stellen om overigens vergelijkbare orders van cliënten overeenkomstig het tijdstip van ontvangst uit te voeren.

2. De lidstaten schrijven voor dat ingeval een limietorder van een cliënt inzake tot de handel op een gereglementeerde markt toegelaten aandelen die onder de heersende marktomstandigheden niet onmiddellijk wordt uitgevoerd, de beleggingsonderneming, tenzij de cliënt uitdrukkelijk andere instructies geeft, maatregelen moet nemen om tot een zo spoedig mogelijke uitvoering van die order bij te dragen door de bewuste limietorder van de cliënt onmiddellijk op zodanige wijze openbaar te maken dat andere marktdeelnemers daar makkelijk toegang toe kunnen krijgen. De lidstaten kunnen besluiten dat een beleggingsonderneming deze verplichting moet naleven door de limietorder van de cliënt aan een gereglementeerde markt en/of een MTF door te geven. De lidstaten bepalen dat de bevoegde autoriteiten ontheffing kunnen verlenen van de verplichting tot openbaarmaking van een limietorder die van aanzienlijke omvang is in verhouding tot de normale marktomvang overeenkomstig artikel 44, lid 2.

3. Om te waarborgen dat in de maatregelen ter bescherming van de beleggers en van de billijke en ordelijke werking van de markten met de technische ontwikkelingen op de financiële markten rekening wordt gehouden en tevens een uniforme toepassing van de leden 1 en 2 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast ter omschrijving van:

- a) de voorwaarden en aard van de procedures en regelingen die resulteren in een onmiddellijke, billijke en vlotte uitvoering van orders van cliënten en de situaties waarin of categorieën transacties waarvoor beleggingsondernemingen redelijkerwijs van onmiddellijke uitvoering van orders mogen afwijken teneinde voordeliger voorwaarden voor hun cliënt(en) te bedingen;
- b) de verschillende methoden die een beleggingsonderneming kan volgen om te voldoen aan haar verplichting om niet onmiddellijk uitvoerbare limietorders van cliënten op de markt bekend te maken.

#### Artikel 23

##### Verplichtingen van beleggingsondernemingen wanneer zij verbonden agenten aanwijzen

1. De lidstaten kunnen besluiten een beleggingsonderneming toe te staan verbonden agenten aan te wijzen om de diensten van de beleggingsonderneming te promoten, diensten aan te bieden of orders van cliënten of potentiële cliënten te ontvangen en door te geven, financiële instrumenten te plaatsen en advies te verstrekken in verband met deze financiële instrumenten en diensten die door deze beleggingsonderneming worden aangeboden.

2. De lidstaten schrijven voor dat ingeval een beleggingsonderneming besluit een verbonden agent aan te wijzen, die beleggingsonderneming volledig en onvoorwaardelijk verantwoordelijk moet blijven voor elke handeling of elk verzuim van de verbonden agent die voor rekening van de onderneming optreedt. De lidstaten schrijven voor dat de beleggingsonderneming erop moet toezien dat een verbonden agent kenbaar maakt in welke hoedanigheid hij optreedt en welke onderneming hij vertegenwoordigt wanneer hij contact opneemt of voordat hij zaken doet met een cliënt of potentiële cliënt.

De lidstaten kunnen in overeenstemming met artikel 13, leden 6, 7 en 8 toestaan dat verbonden agenten die op hun grondgebied in een register zijn ingeschreven met geld en/of financiële instrumenten van cliënten omgaan onder de volledige verantwoordelijkheid van de beleggingsonderneming waarvoor zij optreden binnen hun grondgebied of, in het geval van een grensoverschrijdende transactie, binnen het grondgebied van een lidstaat die toestaat dat een verbonden agent geld van cliënten hanteert.

De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen de werkzaamheden van hun verbonden agenten moeten controleren om te waarborgen dat zij zich doorlopend aan deze richtlijn houden wanneer zij met verbonden agenten werken.

3. De lidstaten die besluiten beleggingsondernemingen toe te staan om verbonden agenten aan te wijzen, leggen een openbaar register aan. Verbonden agenten worden ingeschreven in het openbaar register in de lidstaat waar zij gevestigd zijn.

Wanneer de lidstaat waar de verbonden agent is gevestigd overeenkomstig lid 1 heeft besloten beleggingsondernemingen waaraan door zijn bevoegde autoriteiten vergunning is verleend, niet toe te staan om verbonden agenten aan te wijzen, wordt die verbonden agent ingeschreven bij de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de beleggingsonderneming voor rekening waarvan de verbonden agent optreedt.

De lidstaten dragen er zorg voor dat de inschrijving van verbonden agenten in het openbaar register slechts mogelijk is wanneer is vastgesteld dat zij voldoende betrouwbaar zijn en dat zij over passende algemene, zakelijke en beroepskennis beschikken om in staat te zijn alle dienstige informatie betreffende de aangeboden dienst accuraat aan de cliënt of potentiële cliënt mede te delen.

De lidstaten kunnen besluiten dat beleggingsondernemingen kunnen nagaan of de door hen aangewezen verbonden agenten als voldoende betrouwbaar bekend staan en over de kennis beschikken als bedoeld in de derde alinea.

Dit register wordt regelmatig bijgewerkt. Het kan worden geraadpleegd door het publiek.

4. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen die verbonden agenten aanwijzen afdoende maatregelen moeten treffen ter voorkoming van eventuele negatieve gevolgen die de niet onder deze richtlijn vallende werkzaamheden van de verbonden agent kunnen hebben voor de werkzaamheden die de verbonden agent voor rekening van de beleggingsonderneming verricht.

De lidstaten kunnen de bevoegde autoriteiten toestaan samen te werken met beleggingsondernemingen en kredietinstellingen, hun verenigingen en andere entiteiten bij de registerinschrijving van verbonden agenten en bij het toezien op de naleving van de in lid 3 gestelde eisen door de verbonden agenten. Meer bepaald kunnen verbonden agenten in het register worden ingeschreven door beleggingsondernemingen, kredietinstellingen of hun verenigingen en andere entiteiten onder het toezicht van de bevoegde autoriteit.

5. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen uitsluitend verbonden agenten aanwijzen die in de in lid 3 bedoelde openbare registers moeten zijn ingeschreven.

6. De lidstaten mogen de in dit artikel gestelde eisen aanscherpen of daaraan eisen toevoegen voor in hun rechtsgebied ingeschreven verbonden agenten.

#### Artikel 24

##### Transacties met in aanmerking komende tegenpartijen

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat beleggingsondernemingen met een vergunning om orders voor rekening van cliënten en/of voor eigen rekening uit te voeren en/of orders te ontvangen en door te geven, transacties met in aanmerking komende tegenpartijen mogen totstandbrengen of sluiten zonder dat zij ertoe gehouden zijn met betrekking tot deze transacties of met betrekking tot rechtstreeks met deze transacties verband houdende nevediensten de verplichtingen van de artikelen 19 en 21 en van artikel 22, lid 1, van deze richtlijn na te komen.

2. Voor de toepassing van dit artikel erkennen de lidstaten als in aanmerking komende tegenpartijen beleggingsondernemingen, kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen, icbe's en de beheermaatschappijen daarvan, pensioenfondsen en de beheermaatschappijen daarvan, andere krachtens communautaire wetgeving of het nationale recht van een lidstaat vergunninghoudende of gereguleerde financiële instellingen, uit hoofde van artikel 2, lid 1, onder k) en l), van de toepassing van deze richtlijn vrijgestelde ondernemingen, nationale regeringen en hun diensten, met inbegrip van de overheidsinstanties die bij het beheer van de overheidsschuld betrokken zijn, centrale banken en supranationale organisaties.

Classificatie als in aanmerking komende tegenpartij overeenkomstig de vorige alinea laat het recht van deze entiteiten onverlet om te verzoeken dat zij, in het algemeen dan wel per transactie, worden behandeld als cliënten waarvan de zakelijke betrekkingen met de beleggingsonderneming onderworpen zijn aan de artikelen 19, 21 en 22.

3. Als in aanmerking komende tegenpartijen kunnen ook door de lidstaten worden erkend andere ondernemingen die voldoen aan welbepaalde evenredige vereisten, met inbegrip van kwantitatieve drempels. In geval van een transactie waarbij de potentiële tegenpartijen in verschillende rechtsgebieden gevestigd zijn, richt de beleggingsonderneming zich naar de status van de andere onderneming zoals deze is vastgelegd op grond van het recht of de maatregelen van de lidstaat waar deze onderneming gevestigd is.

De lidstaten zorgen ervoor dat een beleggingsonderneming die overeenkomstig lid 1 met dergelijke ondernemingen transacties sluit, van de potentiële tegenpartij de uitdrukkelijke bevestiging verkrijgt dat zij ermee instemt als in aanmerking komende tegenpartij te worden behandeld. De lidstaten staan beleggingsondernemingen toe deze bevestiging in het algemeen dan wel per transactie te verkrijgen.

4. Als in aanmerking komende tegenpartijen kunnen ook door de lidstaten worden erkend entiteiten van derde landen die te vergelijken zijn met de in lid 2 genoemde categorieën van entiteiten.

Als in aanmerking komende tegenpartijen kunnen ook door de lidstaten worden erkend ondernemingen van derde landen als de in lid 3 genoemde, onder dezelfde voorwaarden en vereisten als bepaald in lid 3.

5. Om de uniforme toepassing van de leden 2, 3 en 4 in het licht van de veranderende marktpraktijken te garanderen en de goede werking van de interne markt te bevorderen, kan de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vaststellen ter omschrijving van:

- a) de procedures voor verzoeken om uit hoofde van lid 2 als cliënt te worden behandeld;
- b) de procedures voor het verkrijgen van de uitdrukkelijke instemming van potentiële tegenpartijen uit hoofde van lid 3;
- c) de vooraf bepaalde evenredige vereisten, met inbegrip van kwantitatieve drempels, die het mogelijk maken een onderneming als in aanmerking komende tegenpartij te beschouwen uit hoofde van lid 3.

## Afdeling 3

### Markttransparantie en -integriteit

#### Artikel 25

#### **Verplichting om de integriteit van de markt in stand te houden, verrichte transacties te melden en gegevens dien-aangaande bij te houden**

1. Onverminderd de verdeling van de verantwoordelijkheden voor het doen naleven van de bepalingen van Richtlijn 2003/6/EG van het Europees Parlement en de Raad van 28 januari 2003 inzake handel met voorwetenschap en marktmanipulatie (marktmisbruik) <sup>(1)</sup> zorgen de lidstaten ervoor dat passende maatregelen zijn getroffen om de bevoegde autoriteit in staat te stellen toe te zien op de werkzaamheden van beleggingsondernemingen om te garanderen dat deze optreden op loyale, billijke en professionele wijze en op een manier die bevorderlijk is voor de integriteit van de markt.

2. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen alle relevante gegevens over de door hen verrichte transacties in financiële instrumenten gedurende ten minste vijf jaar ter beschikking van de bevoegde autoriteit moeten houden, ongeacht of deze transacties voor eigen rekening dan wel voor rekening van een cliënt zijn verricht. In het geval van transacties voor rekening van cliënten omvatten de bijgehouden gegevens alle informatie en bijzonderheden over de identiteit van de cliënt en alle informatie die moet worden verstrekt op grond van Richtlijn 91/308/EEG van de Raad van 10 juni 1991 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld <sup>(2)</sup>.

3. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen die transacties in tot de handel op een gereguleerde markt toegelaten financiële instrumenten verrichten, zo spoedig mogelijk en uiterlijk aan het einde van de volgende werkdag bijzonderheden over deze transacties moeten melden aan de bevoegde autoriteit van hun lidstaat van herkomst. Deze verplichting is van toepassing ongeacht of deze transacties op een gereguleerde markt hebben plaatsgevonden.

De bevoegde autoriteiten treffen overeenkomstig artikel 58 de nodige regelingen om ervoor te zorgen dat ook de bevoegde autoriteit van de in termen van liquiditeit voor deze financiële instrumenten meest relevante markt deze informatie ontvangt.

4. De melding behelst met name de naam en het aantal van de gekochte of verkochte instrumenten, de hoeveelheid, de datum en het uur van de transactie, de prijs van de transactie, en een eventuele wijze van identificatie van de beleggingsonderneming.

5. De lidstaten schrijven voor dat deze meldingen aan de bevoegde autoriteit moeten worden verricht door de beleggingsonderneming zelf, een namens haar optredende derde, een door de bevoegde autoriteit goedgekeurd systeem voor matching of melding van orders, de gereguleerde markt of de MTF waarvan de systemen werden gebruikt om de transactie te sluiten. In de gevallen waarin transacties door een gereguleerde markt, een MTF of een door de bevoegde autoriteit goedgekeurd systeem voor matching of melding van orders rechtstreeks aan de bevoegde autoriteit worden gemeld, kan de beleggingsonderneming worden ontheven van de in lid 3 neergelegde verplichting.

6. Wanneer de in dit artikel bedoelde meldingen overeenkomstig artikel 32, lid 7, worden toegezonden aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst, wordt deze informatie toegezonden aan de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst van de beleggingsonderneming, tenzij deze besluiten dat zij die informatie niet wensen te ontvangen.

<sup>(1)</sup> PB L 96 van 12.4.2003, blz. 16.

<sup>(2)</sup> PB L 166 van 28.6.1991, blz. 77. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2001/97/EG van het Europees Parlement en de Raad (PB L 344 van 28.12.2001, blz. 76).

7. Om ervoor te zorgen dat de maatregelen ter bescherming van de marktintegriteit worden aangepast om rekening te houden met de technische ontwikkelingen op de financiële markten en om de uniforme toepassing van de leden 1 tot en met 5 te garanderen, kan de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vaststellen ter omschrijving van de methoden en regelingen voor het melden van financiële transacties, de vorm en inhoud van deze meldingen, en de criteria aan de hand waarvan wordt vastgesteld of een markt relevant is in de zin van lid 3.

#### Artikel 26

##### **Toezicht op de naleving van de regels van het MTF en van andere wettelijke verplichtingen**

1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF exploiteren voor de MTF doeltreffende regelingen en procedures vaststellen en handhaven om stelselmatig toe te zien op de naleving van de regels van die instelling door de gebruikers. Beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF exploiteren zien toe op de transacties die de gebruikers daarvan via hun systemen verrichten opdat inbreuken op deze regels, handelsvoorwaarden die de ordelijke werking van de markt verstoren of gedragingen die op marktmisbruik kunnen wijzen, kunnen worden onderkend.

2. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF exploiteren inbreuken op zijn regels, handelsvoorwaarden die de ordelijke werking van de markt verstoren of gedragingen die op marktmisbruik kunnen wijzen, aan de bevoegde autoriteit moeten melden. De lidstaten schrijven tevens voor dat beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF exploiteren de toepasselijke informatie onmiddellijk moeten verstrekken aan de voor het onderzoeken en vervolgen van gevallen van marktmisbruik bevoegde autoriteit en dat zij deze autoriteit hun volledige medewerking moeten verlenen bij het onderzoeken en vervolgen van gevallen van marktmisbruik welke zich in of via hun systemen hebben voorgedaan.

#### Artikel 27

##### **Verplichting voor beleggingsondernemingen om vaste koersen openbaar te maken**

1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling van aandelen een vaste koers openbaar moeten maken in de tot de handel op een gereguleerde markt toegelaten aandelen die zij systematisch intern afhandelen en waarvoor een liquide markt bestaat. In het geval van niet-liquide aandelen maken beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling koersen desgevraagd bekend aan hun cliënten.

De bepalingen van dit artikel gelden voor beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling bij een transactieomvang tot de standaard marktomvang. Zij gelden niet voor beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling die uitsluitend werken met een transactieomvang boven de standaard marktomvang.

Beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling kunnen bepalen bij welke transactieomvang zij een koers

vermelden. Voor een gegeven aandeel omvat elke koers een vaste bied- en/of laatprijs, resp. vaste bied- en laatprijzen voor een transactieomvang die maximaal de standaard marktomvang kan bedragen voor de aandelenklasse waartoe het aandeel behoort. De prijs/prijzen geeft/geven ook de heersende marktsituatie voor het aandeel in kwestie weer.

De aandelen worden in klassen samengevoegd op basis van de rekenkundige gemiddelde waarde van de orders die op de markt voor elk aandeel worden uitgevoerd. De standaard marktomvang voor elke aandelenklasse is een omvang die overeenkomt met de rekenkundige gemiddelde waarde van de orders die worden uitgevoerd op de markt voor de aandelen die van elke aandelenklasse deel uitmaken.

De markt voor elk aandeel bestaat uit alle orders die in de Europese Unie met betrekking tot dat aandeel worden uitgevoerd, met uitzondering van opdrachten van een omvang die in vergelijking met de normale marktomvang voor dat aandeel aanzienlijk is.

2. De bevoegde autoriteit van de in termen van liquiditeit voor elk aandeel meest relevante markt, zoals bepaald in artikel 25, bepaalt tenminste eenmaal per jaar, op basis van de rekenkundige gemiddelde waarde van de orders die op de markt voor dat aandeel zijn uitgevoerd, tot welke aandelenklasse het behoort. Deze informatie wordt voor alle marktdeelnemers openbaar gemaakt.

3. Beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling maken hun koersen regelmatig en doorlopend openbaar gedurende de normale handelstijd. Zij mogen hun koersen te allen tijde aanpassen. Zij mogen hun koersen onder uitzonderlijke marktomstandigheden ook intrekken.

De notering wordt onmiddellijk tegen redelijke commerciële voorwaarden openbaar gemaakt op zodanige wijze dat zij gemakkelijk toegankelijk is voor andere marktdeelnemers.

Beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling voeren met inachtneming van de bepalingen van artikel 21 de orders die zij van hun niet-professionele cliënten ontvangen met betrekking tot de aandelen die zij systematisch intern afhandelen, uit tegen de op het tijdstip van ontvangst van de order afgegeven prijzen.

Beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling voeren de orders die zij van hun professionele cliënten ontvangen met betrekking tot de aandelen die zij systematisch intern afhandelen, uit tegen de op het tijdstip van ontvangst van de order afgegeven prijzen. Zij mogen die orders evenwel in gerechtvaardigde gevallen uitvoeren tegen betere prijzen, mits deze prijs valt binnen een openbaar gemaakt prijsbereik dat de marktsituatie benadert, en mits de orders een grotere omvang hebben dan de gebruikelijke orderomvang van een niet-professionele belegger.

Bovendien mogen beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling orders die zij van hun professionele cliënten ontvangen, uitvoeren tegen andere dan hun afgegeven prijzen, zonder de in de vierde alinea gestelde voorwaarden te hoeven naleven met betrekking tot transacties waarbij uitvoering in verscheidene effecten onderdeel van één transactie is, of met betrekking tot orders waaraan andere voorwaarden dan een prijs verbonden zijn.

Wanneer een beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling die slechts één koers openbaar maakt of waarvan de hoogste koers lager is dan de standaard marktomvang, van een cliënt een order ontvangt met een omvang die groter is dan de noteringsomvang, maar kleiner dan de standaard marktomvang, kan zij besluiten het gedeelte van de order dat de noteringsomvang te boven gaat, uit te voeren, mits dit tegen de afgegeven prijs gebeurt, behalve wanneer de voorschriften in de twee voorgaande alinea's iets anders toestaan. Wanneer een beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling koersen voor verschillende transactievolumina openbaar maakt en een order met een omvang tussen die volumina ontvangt, die zij besluit uit te voeren, doet zij dit overeenkomstig artikel 22 tegen een van de afgegeven prijzen, behalve wanneer de voorschriften in de twee voorgaande alinea's iets anders toestaan.

4. De bevoegde autoriteiten vergewissen zich ervan:

- a) dat de beleggingsondernemingen de overeenkomstig lid 2, eerste alinea openbaar gemaakte bied- en/of laatprijzen regelmatig actualiseren en prijzen handhaven die de heersende marktsituatie weergeven,
- b) dat de beleggingsondernemingen voldoen aan de in lid 2, vierde alinea vermelde voorwaarden voor prijsverbetering.

5. Beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling mogen op basis van hun commerciële beleid en op objectieve, niet-discriminerende wijze bepalen aan welke beleggers zij toegang tot hun koersen verlenen. Daartoe moeten zij beschikken over duidelijke normen inzake de toegang tot hun koersen. Op basis van commerciële overwegingen zoals de kredietwaardigheid van de belegger, het tegenpartijrisico en de definitieve afwikkeling van de transactie kunnen beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling weigeren om met beleggers zakelijke betrekkingen aan te gaan of deze betrekkingen verbreken.

6. Om het risico van veelvuldige transacties met dezelfde cliënt te beperken mogen beleggingsondernemingen met systematische interne afhandeling het aantal transacties dat zij bereid zijn met die cliënt tegen de openbaar gemaakte voorwaarden te verrichten, op niet-discriminerende wijze beperken. Ook mogen zij op niet-discriminerende wijze en overeenkomstig de bepalingen van artikel 22 het totale aantal transacties met verschillende cliënten op hetzelfde tijdstip beperken, maar uitsluitend wanneer het aantal en/of het volume van de door cliënten gewenste orders de norm aanzienlijk overschrijdt.

7. Om te garanderen dat de leden 1, 2, 3, en 4 uniform worden toegepast op een manier die bevorderlijk is voor de efficiënte waardebeoordeling van aandelen en die beleggingsondernemingen de beste kansen biedt om de voordeligste voorwaarden voor hun cliënten te bedingen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast die:

- a) de criteria specificeren voor de toepassing van de leden 1 en 1 bis,
- b) de criteria specificeren om te bepalen wanneer een koers regelmatig en doorlopend openbaar wordt gemaakt en ge-

makkelijk toegankelijk is, alsmede met behulp van welke middelen beleggingsondernemingen de verplichting om hun koersen openbaar te maken kunnen nakomen, waarbij onder meer de volgende mogelijkheden worden geboden:

- i) door middel van de voorzieningen van eender welke gereguleerde markt die het desbetreffende instrument tot de handel heeft toegelaten;
- ii) door de diensten van een derde; of
- iii) door middel van eigen regelingen;
- c) de algemene criteria specificeren voor het bepalen van de transacties waarbij uitvoering in verscheidene effecten onderdeel van één transactie is, of van de orders waaraan andere voorwaarden dan de courante marktprijs verbonden zijn;
- d) de algemene criteria specificeren om te bepalen wat kan worden beschouwd als buitengewone marktomstandigheden waaronder koersen mogen worden ingetrokken, alsmede om de voorwaarden vast te stellen voor het aanpassen van koersen;
- e) in afwijking van punt b) de criteria specificeren volgens welke kan worden vastgesteld welke orderomvang gebruikelijk is voor een niet-professionele belegger;
- f) de criteria specificeren om vast te stellen wanneer de norm aanzienlijk wordt overschreden, als bedoeld in lid 4;
- g) de criteria specificeren om vast te stellen wanneer prijzen vallen binnen een openbaar gemaakt prijsbereik dat de marktsituatie benadert.

## Artikel 28

### Informatieverstrekking na de handel door beleggingsondernemingen

1. De lidstaten schrijven ten minste voor dat beleggingsondernemingen die, buiten een gereguleerde markt of een MTF, hetzij voor eigen rekening, hetzij voor rekening van cliënten, transacties verrichten in aandelen die tot de handel op een gereguleerde markt zijn toegelaten, de omvang en prijs van deze transacties openbaar moeten maken, alsook het tijdstip waarop deze zijn uitgevoerd. Deze informatie wordt binnen een tijdsspanne die real time zo dicht mogelijk benadert, tegen redelijke commerciële voorwaarden openbaar gemaakt op zodanige wijze dat zij gemakkelijk toegankelijk is voor andere marktdeelnemers.

2. De lidstaten schrijven voor dat de overeenkomstig lid 1 openbaar gemaakte informatie en de termijnen voor de openbaarmaking ervan moeten voldoen aan de voorschriften die zijn vastgesteld krachtens artikel 45. Wanneer de krachtens artikel 45 vastgestelde maatregelen voor sommige categorieën aandelen transacties in een langere meldingstermijn voorzien, is deze termijn van overeenkomstige toepassing voor soortgelijke transacties die buiten gereguleerde markten of MTF's zijn verricht.

3. Om de transparante en ordelijke werking van de markten en de uniforme toepassing van lid 1 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast die:

- a) specificeren met behulp van welke middelen beleggingsondernemingen hun verplichtingen uit hoofde van lid 1 kunnen nakomen, waarbij onder meer de volgende mogelijkheden worden geboden:
  - i) door middel van de voorzieningen van gelijk welke gereglementeerde markt die het desbetreffende instrument tot de handel heeft toegelaten of door middel van de voorzieningen van een MTF waar het betrokken aandeel wordt verhandeld;
  - ii) door de diensten van een derde; of
  - iii) door middel van eigen regelingen.
- b) verduidelijken hoe de verplichting uit hoofde van lid 1 moet worden toegepast op transacties waarbij aandelen worden gebruikt voor zekerheids-, lenings- of andere doeleinden, wanneer de aandelenruil door andere factoren wordt beïnvloed dan door de actuele marktwaaarde van het aandeel.

#### Artikel 29

##### Transparantie voor de handel voor MTF's

1. De lidstaten schrijven ten minste voor dat beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF exploiteren, de via hun systemen medegedeelde actuele bied- en laatprijzen en de diepte van de markt tegen deze prijzen voor aandelen die tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten, openbaar moeten maken. De lidstaten bepalen dat deze informatie tegen redelijke commerciële voorwaarden en tijdens de normale handelstijden doorlopend beschikbaar moet zijn voor het publiek.
2. De lidstaten bepalen dat de bevoegde autoriteiten beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een MTF exploiteren op basis van het marktmodel of de soort en de omvang van de orders in de overeenkomstig lid 3 bepaalde gevallen kunnen ontheffen van de verplichting om de in lid 1 bedoelde informatie openbaar te maken. De bevoegde autoriteiten kunnen met name ontheffing verlenen van de verplichting wanneer het gaat om transacties waarvan de omvang aanzienlijk is in vergelijking met de normale omvang van de markt voor het aandeel of de aandelen categorie in kwestie.
3. Om een uniforme toepassing van de leden 1 en 2 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast betreffende:
  - a) het bereik van de bied- en laatprijzen of de koersen van aangewezen *market makers* en de diepte van de markt tegen die prijzen, welke openbaar moeten worden gemaakt;
  - b) de omvang of de soort van orders waarvoor krachtens lid 2 ontheffing mag worden verleend van de verplichting tot informatieverstrekking vooraf;
  - c) het marktmodel waarvoor krachtens lid 2 ontheffing mag worden verleend van de verplichting tot informatieverstrekking vooraf, en meer bepaald de toepassing van de verplichting

op de handelsmethoden die worden gehanteerd door een MTF die volgens haar regels transacties sluit op basis van koersen welke buiten de systemen van de MTF of door middel van periodieke veilingen tot stand zijn gekomen.

Tenzij de specifieke aard van de MTF anderszins rechtvaardigt, is de inhoud van die uitvoeringsmaatregelen dezelfde als de inhoud van de in artikel 44 bedoelde uitvoeringsmaatregelen voor gereglementeerde markten.

#### Artikel 30

##### Vereisten voor transparantie na de handel voor MTF's

1. De lidstaten schrijven ten minste voor dat beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF exploiteren, de prijs, de omvang en het tijdstip openbaar moeten maken van de volgens de systemen van de MTF uitgevoerde transacties in aandelen die tot de handel op een gereglementeerde markt zijn toegelaten. De lidstaten schrijven voor dat de bijzonderheden van al deze transacties openbaar moeten worden gemaakt tegen redelijke commerciële voorwaarden en binnen een tijdsspanne die real time zo dicht mogelijk benadert. Dit vereiste geldt niet ten aanzien van de bijzonderheden van handelstransacties op een MTF die volgens de systemen van een gereglementeerde markt openbaar worden gemaakt.
2. De lidstaten bepalen dat de bevoegde autoriteit beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een MTF exploiteren mag toestaan de openbaarmaking van de bijzonderheden van de transacties uit te stellen op basis van de soort of de omvang van de transactie. De bevoegde autoriteiten moeten uitgestelde openbaarmaking met name kunnen toestaan wanneer het gaat om transacties waarvan de omvang aanzienlijk is in verhouding tot de normale omvang van de markt voor het aandeel of de aandelen categorie in kwestie. De lidstaten schrijven voor dat MTF's vooraf van de bevoegde autoriteit de goedkeuring moeten verkrijgen van de voorgenomen regelingen voor de uitgestelde openbaarmaking van handelstransacties, en dat duidelijke informatie over deze regelingen aan de marktdeelnemers en het beleggerspubliek wordt verstrekt.
3. Om de goede en ordelijke werking van de financiële markten te waarborgen en een uniforme toepassing van de leden 1 en 2 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast betreffende:
  - a) de draagwijdte en inhoud van de informatie die beschikbaar moet zijn voor het publiek;
  - b) de voorwaarden waaronder een beleggingsonderneming of marktexploitant die een MTF exploiteren de openbaarmaking van handelstransacties mag uitstellen en de te hanteren criteria om te bepalen voor welke transacties uitgestelde openbaarmaking is toegestaan op grond van hun omvang of de betrokken categorie van aandelen.

Tenzij de specifieke aard van de MTF anderszins rechtvaardigt, is de inhoud van die uitvoeringsmaatregelen dezelfde als de inhoud van de in artikel 45 bedoelde uitvoeringsmaatregelen voor gereglementeerde markten.

## HOOFDSTUK III

## RECHTEN VAN BELEGGINGSONDERNEMINGEN

## Artikel 31

## Vrij verrichten van beleggingsdiensten en -activiteiten

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat een beleggingsonderneming waaraan door de bevoegde autoriteiten van een andere lidstaat vergunning is verleend en waarop door deze autoriteiten toezicht wordt uitgeoefend overeenkomstig het bepaalde in deze richtlijn, en met betrekking tot kredietinstellingen overeenkomstig het bepaalde in Richtlijn 2000/12/EG, op hun grondgebied vrij beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten alsmede nevendiensten kunnen verrichten, mits deze diensten en activiteiten onder de vergunning vallen. Nevendiensten mogen alleen tezamen met een beleggingsdienst en/of een beleggingsactiviteit worden verricht.

De lidstaten mogen aan een dergelijke beleggingsonderneming of kredietinstelling geen aanvullende verplichtingen opleggen in verband met de aangelegenheden die door deze richtlijn worden bestreken.

2. Elke beleggingsonderneming die voor de eerste maal diensten of activiteiten op het grondgebied van een andere lidstaat wil verrichten of die het assortiment aldaar verrichte diensten of activiteiten wenst uit te breiden, verstrekt de bevoegde autoriteiten van haar lidstaat van herkomst de volgende informatie:

- a) de lidstaat waarin zij voornemens is werkzaamheden uit te oefenen;
- b) een programma van werkzaamheden waarin met name wordt aangegeven welke beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten alsmede nevendiensten zij voornemens is te verrichten, alsook of zij van plan is om gebruik te maken van verbonden agenten op het grondgebied van de lidstaat waar zij voornemens is diensten te verrichten.

Ingeval de beleggingsonderneming voornemens is gebruik te maken van verbonden agenten deelt de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de beleggingsonderneming, op verzoek van de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst, binnen een redelijke termijn de identiteitsgegevens mee van de verbonden agenten die de beleggingsonderneming voornemens is in die lidstaat te gebruiken. De lidstaat van ontvangst kan die informatie openbaar maken.

3. De bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst doet deze informatie binnen een maand na de ontvangst ervan toekomen aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst die overeenkomstig artikel 56, lid 1, als contactpunt is aangewezen, waarna de beleggingsonderneming kan aanvangen met het verrichten van de betrokken beleggingsdienst(en) in de lidstaat van ontvangst.

4. In geval van wijziging van de overeenkomstig lid 2 verstrekte gegevens stelt de beleggingsonderneming de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst schriftelijk van de desbetreffende wijziging in kennis, zulks ten minste een maand voordat de wijziging plaatsvindt. De bevoegde autoriteit

van de lidstaat van herkomst doet de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst mededeling van die wijziging.

5. Zonder aanvullende wettelijke of bestuursrechtelijke eisen te stellen, staan de lidstaten beleggingsondernemingen en marktexploitanten met MTF's uit andere lidstaten toe om op hun grondgebied passende voorzieningen te installeren waardoor op hun grondgebied gevestigde gebruikers of deelnemers op afstand toegang krijgen tot en gebruik kunnen maken van de systemen van deze MTF's.

6. De beleggingsonderneming of de marktexploitant die een MTF exploiteert deelt aan de bevoegde autoriteit van zijn lidstaat van herkomst mee in welke lidstaat zij voornemens is dergelijke voorzieningen te treffen. De bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de MTF deelt deze informatie binnen een maand mee aan de lidstaat waar de MTF voornemens is dergelijke voorzieningen te treffen.

De bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de MTF deelt, op verzoek van de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst van de MTF, binnen een redelijke termijn de identiteitsgegevens mee van de leden of deelnemers van de in die lidstaat gevestigde MTF.

## Artikel 32

## Vestiging van een bijkantoor

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten alsmede nevendiensten overeenkomstig deze richtlijn en Richtlijn 2000/12/EG op hun grondgebied mogen worden verricht door middel van de vestiging van een bijkantoor, mits deze diensten en activiteiten onder de vergunning vallen die in de lidstaat van herkomst aan de beleggingsonderneming of de kredietinstelling is verleend. Nevendiensten mogen alleen tezamen met een beleggingsdienst en/of een beleggingsactiviteit worden verricht.

De lidstaten mogen, met uitzondering van krachtens lid 7 toegestane eisen, geen aanvullende eisen inzake de organisatie en exploitatie van het bijkantoor stellen met betrekking tot de aangelegenheden die door deze richtlijn worden bestreken.

2. De lidstaten verlangen dat een beleggingsonderneming die een bijkantoor op het grondgebied van een andere lidstaat wenst te vestigen, eerst de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst daarvan in kennis stelt en deze autoriteit de volgende gegevens verstrekt:

- a) de lidstaten op het grondgebied waarvan zij voornemens is een bijkantoor te vestigen;
- b) een programma van werkzaamheden waarin onder meer de aangeboden beleggingsdiensten en/of beleggingsactiviteiten alsmede nevendiensten en de organisatiestructuur van het bijkantoor worden vermeld en wordt aangegeven of het bijkantoor voornemens is gebruik te maken van verbonden agenten;
- c) het adres in de lidstaat van ontvangst waar documenten kunnen worden opgevraagd;
- d) de namen van de bestuurders van het bijkantoor.

Ingeval een beleggingsonderneming buiten haar lidstaat van herkomst gebruik maakt van een in een lidstaat gevestigde verbonden agent, wordt die verbonden agent gelijkgesteld aan het bijkantoor en onderworpen aan de in deze richtlijn opgenomen bepalingen betreffende bijkantoren.

3. Tenzij de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst, gelet op de voorgenomen werkzaamheden, redenen heeft om te twijfelen aan de deugdelijkheid van de administratieve structuur of van de financiële positie van een beleggingsonderneming, doet zij binnen drie maanden na ontvangst van alle gegevens, mededeling van deze gegevens aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst die overeenkomstig artikel 56, lid 1, als contactpunt is aangewezen en stelt zij de betrokken beleggingsonderneming hiervan in kennis.

4. Afgezien van de in lid 2 bedoelde gegevens doet de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst mededeling van de gegevens over het erkende compensatiestelsel waarvan de beleggingsonderneming lid is overeenkomstig Richtlijn 97/9/EG. Eventuele wijzigingen in de gegevens worden door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst gemeld.

5. Wanneer de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst weigert de gegevens aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst te verstrekken, deelt zij de redenen van deze weigering binnen drie maanden na ontvangst van alle gegevens mede aan de betrokken beleggingsonderneming.

6. Zodra een mededeling van de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst is binnengekomen of wanneer deze binnen een termijn van ten hoogste twee maanden, te rekenen vanaf de datum van toezending van de mededeling door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst, niet reageert, kan het bijkantoor gevestigd worden en met zijn werkzaamheden aanvangen.

7. De bevoegde autoriteit van de lidstaat waar het bijkantoor gevestigd is neemt de verantwoordelijkheid op zich om ervoor te zorgen dat de door het op zijn grondgebied gevestigde bijkantoor verrichte diensten voldoen aan de eisen die in de artikelen 19, 21, 22, 25, 27 en 28, alsmede in de op grond van die bepalingen genomen maatregelen worden gesteld.

De bevoegde autoriteit van de lidstaat waar het bijkantoor is gevestigd heeft het recht om de door het bijkantoor getroffen regelingen aan een onderzoek te onderwerpen en de wijzigingen te verlangen die absoluut noodzakelijk zijn om de bevoegde autoriteit in staat stellen de verplichtingen die in de artikelen 19, 21, 22, 25, 27 en 28, alsmede in de op grond van die bepalingen genomen maatregelen zijn neergelegd, te doen nakomen met betrekking tot de op het grondgebied van die lidstaat door het bijkantoor verrichte diensten en/of activiteiten.

8. Elke lidstaat draagt er zorg voor dat, wanneer een beleggingsonderneming waaraan in een andere lidstaat vergunning is verleend, op zijn grondgebied een bijkantoor heeft gevestigd,

de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de beleggingsonderneming, in het kader van de uitoefening van haar verantwoordelijkheden en na de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst daarvan in kennis te hebben gesteld, zelf in dat bijkantoor inspecties ter plaatse kan verrichten.

9. In geval van wijziging van de overeenkomstig lid 2 verstrekte gegevens stelt de beleggingsonderneming ten minste één maand vóór de doorvoering van de wijziging de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst schriftelijk van deze wijziging in kennis. Ook de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst wordt door de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van deze wijziging in kennis gesteld.

### Artikel 33

#### Toegang tot gereguleerde markten

1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen uit andere lidstaten die een vergunning hebben gekregen om orders van cliënten uit te voeren of voor eigen rekening te handelen, het recht hebben om lid te worden van of toegang hebben tot de op hun grondgebied gevestigde gereguleerde markten door middel van één van de volgende regelingen:

- a) rechtstreeks, door in de lidstaten van ontvangst een bijkantoor te vestigen;
- b) door lid op afstand te worden van of toegang op afstand te hebben tot de gereguleerde markt zonder dat het nodig is in de lidstaat van herkomst van de gereguleerde markt gevestigd te zijn, indien de handelsprocedures en -systemen van de desbetreffende markt geen fysieke aanwezigheid vergen voor het sluiten van transacties op de markt.

2. De lidstaten leggen beleggingsondernemingen die van het uit hoofde van lid 1 verleende recht gebruik maken, geen aanvullende regelgevende of administratieve verplichtingen op in verband met de aangelegenheden die door deze richtlijn worden bestreken.

### Artikel 34

#### Toegang tot centraletegenpartij-, clearing- en afwikkelingsfaciliteiten en het recht om een afwikkelingssysteem aan te wijzen

1. De lidstaten schrijven voor dat beleggingsondernemingen uit andere lidstaten het recht moeten hebben toegang te krijgen tot centraletegenpartij-, clearing- en afwikkelingssystemen op hun grondgebied voor de afhandeling van transacties in financiële instrumenten of het treffen van regelingen daarvoor.

De lidstaten schrijven voor dat de toegang van deze beleggingsondernemingen tot dergelijke systemen onderworpen is aan dezelfde niet-discriminerende, transparante en objectieve zakelijke criteria als die welke voor lokale deelnemers gelden. De lidstaten beperken het gebruik van deze systemen niet tot de clearing en afwikkeling van transacties in financiële instrumenten die op een gereguleerde markt of MTF op hun grondgebied zijn uitgevoerd.

2. De lidstaten schrijven voor dat een gereglementeerde markt op hun grondgebied alle leden of deelnemers het recht moet verlenen het systeem aan te wijzen voor de afwikkeling van de op de betrokken gereglementeerde markt verrichte transacties in financiële instrumenten, mits:

- a) er zodanige koppelingen en voorzieningen tussen het aangewezen afwikkelingssysteem en enigerlei andere systemen en faciliteiten bestaan dat de efficiënte en economische afwikkeling van de transactie in kwestie gegarandeerd is; en
- b) de voor het toezicht op de gereglementeerde markt bevoegde autoriteit bevestigt dat de technische voorwaarden voor de afwikkeling van op de betrokken gereglementeerde markt uitgevoerde transacties via een ander afwikkelingssysteem dan datgene dat door de gereglementeerde markt is aangewezen, een goede en ordelijke werking van de financiële markten mogelijk maken.

Deze beoordeling door de bevoegde autoriteit van de gereglementeerde markt doet niet af aan de bevoegdheden van de nationale centrale banken als toezichthouders op afwikkelingssystemen of van andere op zulke systemen toezichthoudende autoriteiten. De bevoegde autoriteit zal met het reeds bestaande toezicht van deze instellingen rekening houden om ongegronde dubbele controle te voorkomen;

3. De in de leden 1 en 2 bedoelde rechten van beleggingsondernemingen doen niet af aan het recht van exploitanten van centraletegenpartij-, clearing- of effectenafwikkelingssystemen om op gewettigde zakelijke gronden te weigeren de verlangde diensten beschikbaar te stellen.

#### Artikel 35

#### **Bepalingen betreffende centraletegenpartij-, clearing- en afwikkelingsregelingen ten aanzien van MTF's**

1. De lidstaten verhinderen beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF exploiteren niet passende afspraken met een centrale tegenpartij of clearinginstelling en een afwikkelingssysteem uit een andere lidstaat te maken met het oog op clearing en/of afwikkeling van sommige of alle handelstransacties die marktdeelnemers via hun systemen hebben uitgevoerd.

2. De voor beleggingsondernemingen en marktexploitanten die een MTF exploiteren bevoegde autoriteit mag de gebruikmaking van centraletegenpartijsystemen, clearinginstellingen en/of afwikkelingssystemen in andere lidstaten niet verbieden, tenzij kan worden aangetoond dat zulks noodzakelijk is om de ordelijke werking van die MTF te handhaven, rekening houdend met de in artikel 34, lid 2, bepaalde voorwaarden voor afwikkelingssystemen.

Om ongegronde dubbele controle te voorkomen houdt de bevoegde autoriteit rekening met het reeds bestaande toezicht op het clearing- en afwikkelingssysteem dat reeds wordt uitgeoefend door van de nationale centrale banken als toezichthouders op clearing- en afwikkelingssystemen of van andere voor dergelijke systemen bevoegde toezichthoudende autoriteiten.

### TITEL III

#### GEREGLEMENTEERDE MARKTEN

#### Artikel 36

#### **Vergunningverlening en toepasselijk recht**

1. De lidstaten verlenen alleen een vergunning als gereglementeerde markt aan de systemen die aan het bepaalde in deze titel voldoen.

Er wordt pas een vergunning als gereglementeerde markt verleend wanneer de bevoegde autoriteit ervan overtuigd is dat zowel de marktexploitant als de systemen van de gereglementeerde markt ten minste voldoen aan de in deze titel vastgelegde voorschriften.

In het geval van een gereglementeerde markt die een rechtspersoon is en beheerd of geëxploiteerd wordt door een marktexploitant die niet de gereglementeerde markt zelf is, stellen de lidstaten vast hoe de verschillende bij deze richtlijn aan de marktexploitant opgelegde verplichtingen worden verdeeld over de gereglementeerde markt en de marktexploitant.

De exploitant van de gereglementeerde markt verstrekt alle informatie - met inbegrip van een programma van werkzaamheden, waarin met name de aard van de beoogde activiteiten alsmede de organisatiestructuur worden vermeld - die nodig is opdat de bevoegde autoriteit zich ervan kan vergewissen dat de gereglementeerde markt ten tijde van de initiële vergunningverlening alle noodzakelijke regelingen heeft getroffen om haar verplichtingen uit hoofde van het bepaalde in deze titel na te komen.

2. De lidstaten schrijven voor dat de exploitant van de gereglementeerde markt de taken die met de organisatie en exploitatie van de gereglementeerde markt verband houden, onder het toezicht van de bevoegde autoriteit vervult. De lidstaten dragen er zorg voor dat de bevoegde autoriteit regelmatig toeziet op de naleving door de gereglementeerde markten van het bepaalde in deze titel. Zij dragen er tevens zorg voor dat de bevoegde autoriteiten erop toezien dat gereglementeerde markten te allen tijde voldoen aan de voorwaarden voor de initiële vergunningverlening in deze titel.

3. De lidstaten dragen er zorg voor dat de marktexploitant er verantwoordelijk voor is dat de door hem beheerde gereglementeerde markt aan alle in deze titel vastgelegde voorschriften voldoet.

De lidstaten dragen er tevens zorg voor dat de marktexploitant de rechten kan uitoefenen die uit hoofde van deze richtlijn toekomen aan de gereglementeerde markt die hij beheert.

4. Onverminderd eventuele toepasselijke bepalingen van Richtlijn 2003/6/EG wordt de handel die plaatsvindt volgens de systemen van de gereglementeerde markt beheerst door het publiek recht van de lidstaat van herkomst van de gereglementeerde markt.

5. De bevoegde autoriteit mag de vergunning die aan een gereglementeerde markt is verleend, intrekken indien deze:

- a) binnen een termijn van twaalf maanden geen gebruik maakt van de vergunning, uitdrukkelijk te kennen geeft geen gebruik van de vergunning te zullen maken of tijdens de zes voorafgaande maanden niet is geëxploiteerd, tenzij de betrokken lidstaat voorschrijft dat in die gevallen de vergunning vervalt;

- b) de vergunning heeft verworven door middel van valse verklaringen of op enige andere onregelmatige wijze;
- c) niet meer voldoet aan de voorwaarden waarop de vergunning is verleend;
- d) de bij deze richtlijn vastgestelde bepalingen in ernstige mate en systematisch heeft overtreden;
- e) in een van de overige gevallen verkeert waarvoor de nationale voorschriften in intrekking voorzien.

#### Artikel 37

#### Eisen voor de bedrijfsvoering van de gereguleerde markt

1. De lidstaten schrijven voor dat de personen die het bedrijf en de werking van de gereguleerde markt feitelijk leiden, als voldoende betrouwbaar bekend moeten staan en over voldoende ervaring moeten beschikken teneinde de gezonde en prudente bedrijfsvoering en exploitatie van de gereguleerde markt te garanderen. De lidstaten schrijven tevens voor dat de exploitant van de gereguleerde markt de bevoegde autoriteit in kennis moet stellen van de identiteitsgegevens van de personen die het bedrijf en de werkzaamheden van de gereguleerde markt feitelijk leiden, alsmede van eventuele latere wijzigingen.

De bevoegde autoriteit weigert voorgenomen wijzigingen goed te keuren wanneer er objectieve en aantoonbare redenen zijn om aan te nemen dat deze wijzigingen een concrete bedreiging vormen voor de gezonde en prudente bedrijfsvoering en exploitatie van de gereguleerde markt.

2. De lidstaten dragen er zorg voor dat, bij de vergunningverlening aan een gereguleerde markt, de persoon of de personen die feitelijk het bedrijf en de werkzaamheden leiden van een gereguleerde markt waaraan reeds overeenkomstig de voorwaarden van deze richtlijn vergunning is verleend geacht worden aan de vereisten van lid 1 te voldoen.

#### Artikel 38

#### Eisen die worden gesteld aan personen die invloed van betekenis uitoefenen op het beheer van een gereguleerde markt

1. De lidstaten schrijven voor dat personen die in een positie verkeren om rechtstreeks of middellijk invloed van betekenis op het beheer van een gereguleerde markt uit te oefenen, geschikt moeten zijn.

2. De lidstaten schrijven voor dat een exploitant van een gereguleerde markt:

- a) informatie moet verstrekken en openbaar maken betreffende de eigendomsstructuur van de gereguleerde markt en/of de marktexploitant, en meer bepaald over de identiteit en de omvang van de belangen van partijen die in een positie verkeren om invloed van betekenis op de bedrijfsvoering van de gereguleerde markt uit te oefenen, en
- b) elke eigendomsoverdracht die aanleiding geeft tot een wijziging in de kring van de personen die invloed van betekenis op de exploitatie van de gereguleerde markt uitoefenen ter kennis moet brengen van de bevoegde autoriteit en openbaar maakt.

3. De bevoegde autoriteit weigert de voorgenomen wijzigingen in de zeggenschap over de gereguleerde markt en/of de marktexploitant goed te keuren wanneer er objectieve en aantoonbare redenen zijn om aan te nemen dat deze wijzigingen een bedreiging vormen voor de gezonde en prudente bedrijfsvoering van de gereguleerde markt.

#### Artikel 39

#### Organisatorische eisen

De lidstaten schrijven voor dat een gereguleerde markt:

- a) regelingen moet hebben getroffen voor het duidelijk onderkennen en aanpakken van potentiële negatieve gevolgen voor de exploitatie van de gereguleerde markt of voor de marktdeelnemers van elk conflict tussen de belangen van de gereguleerde markt, de eigenaars of de exploitant ervan, en de goede werking van de gereguleerde markt, in het bijzonder wanneer dergelijke belangenconflicten afbreuk kunnen doen aan de vervulling van enigerlei taken die door de bevoegde autoriteit aan de gereguleerde markt zijn gedelegeerd;
- b) adequaat toegerust moet zijn voor het beheer van de risico's waaraan zij blootgesteld is, in passende regelingen en systemen moet voorzien om alle risico's van betekenis voor de exploitatie te onderkennen, en doeltreffende maatregelen moet treffen om deze risico's te beperken;
- c) regelingen moet hebben getroffen voor een gezond beheer van de technische werking van het systeem en onder meer doeltreffende voorzorgsmaatregelen moet hebben genomen om met systeemstoringen verband houdende risico's te ondervangen;
- d) transparante en niet-discretionaire regels en procedures moet hebben vastgesteld die een billijke en ordelijke handel garanderen, alsmede objectieve criteria voor de efficiënte uitvoering van orders;
- e) doeltreffende regelingen moet hebben getroffen voor een efficiënte en tijdige afhandeling van volgens haar systemen uitgevoerde transacties;
- f) op het tijdstip van de vergunningverlening en doorlopend over voldoende financiële middelen moet beschikken om een ordelijke werking te bevorderen, gelet op de aard en omvang van de op de markt uitgevoerde transacties en het gamma en de graad van de risico's waaraan zij is blootgesteld.

#### Artikel 40

#### Toelating van financiële instrumenten tot de handel

1. De lidstaten schrijven voor dat gereguleerde markten duidelijke en transparante regels moeten hebben vastgesteld betreffende de toelating van financiële instrumenten tot de handel.

Deze regels zorgen ervoor dat alle financiële instrumenten die tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten, op billijke, ordelijke en efficiënte wijze kunnen worden verhandeld en dat zij, in het geval van effecten, vrij verhandelbaar zijn.

2. In het geval van derivaten zorgen de regels er met name voor dat de vorm van het derivatencontract verenigbaar is met een ordelijke koersvorming en met doeltreffende afwikkelingsvoorwaarden.

3. Benevens de in de leden 1 en 2 neergelegde verplichtingen schrijven de lidstaten voor dat de gereglementeerde markt doeltreffende regelingen moet treffen en handhaven om te verifiëren of effectenuitgevende instellingen die tot de handel op de gereglementeerde markt worden toegelaten, hun uit het Gemeenschapsrecht voortvloeiende verplichtingen betreffende de initiële, doorlopende of incidentele informatieverstrekking nakomen.

De lidstaten dragen er zorg voor dat de gereglementeerde markt regelingen treft die de toegang van haar leden of deelnemers tot overeenkomstig het Gemeenschapsrecht openbaar gemaakte informatie vergemakkelijken.

4. De lidstaten dragen er zorg voor dat gereglementeerde markten de nodige regelingen hebben getroffen om regelmatig te verifiëren of de door hen tot de handel toegelaten financiële instrumenten aan de toelatingsvoorwaarden voldoen.

5. Een tot de handel op een gereglementeerde markt toegelaten effect kan vervolgens tot de handel op andere gereglementeerde markten worden toegelaten, zelfs zonder de toestemming van de uitgevende instelling, mits de toepasselijke bepalingen van Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG<sup>(1)</sup> worden nageleefd. De uitgevende instelling wordt door de betrokken gereglementeerde markt in kennis gesteld van het feit dat haar effecten op deze gereglementeerde markt worden verhandeld. De uitgevende instelling is geenszins verplicht de krachtens lid 3 te verstrekken informatie rechtstreeks mede te delen aan enigerlei gereglementeerde markt die haar effecten zonder zijn toestemming tot de handel heeft toegelaten.

6. Om een uniforme toepassing van de leden 1, 2, 3, 4 en 5 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast:

- a) tot specificatie van de kenmerken van de verschillende categorieën instrumenten die door de gereglementeerde markt in aanmerking dienen te worden genomen bij de beoordeling of een instrument uitgegeven is op een manier die beantwoordt aan de in de tweede alinea van lid 1 gestelde voorwaarden voor de toelating tot de handel op de onderscheiden marktsegmenten die de gereglementeerde markt exploiteert;
- b) tot verduidelijking van de regelingen die de gereglementeerde markt moet treffen opdat deze geacht wordt te hebben voldaan aan haar verplichting om te verifiëren of de emittent van een effect zijn uit het Gemeenschapsrecht voortvloeiende verplichtingen betreffende de initiële, doorlopende of incidentele informatieverstrekking nakomt;
- c) tot verduidelijking van de regelingen die de gereglementeerde markt uit hoofde van lid 3 moet treffen om de

toegang van haar leden of deelnemers tot overeenkomstig het Gemeenschapsrecht openbaar gemaakte informatie te vergemakkelijken.

#### Artikel 41

#### Opschorting van de handel en uitsluiting van instrumenten van de handel

1. Onverminderd het krachtens artikel 50, lid 2, onder j) en k), aan de bevoegde autoriteit verleende recht om de opschorting van de handel in een instrument of de uitsluiting van een instrument van de handel te eisen, mag de exploitant van de gereglementeerde markt de handel in een financieel instrument opschorten of een financieel instrument van de handel uitsluiten wanneer dit instrument niet langer aan de regels van de gereglementeerde markt voldoet, tenzij een dergelijke maatregel de belangen van de beleggers of de ordelijke werking van de markt aanzienlijk zou kunnen schaden.

Onverminderd de mogelijkheid voor exploitanten van gereglementeerde markten om de exploitanten van andere gereglementeerde markten rechtstreeks te informeren, schrijven de lidstaten voor dat de exploitant van een gereglementeerde markt die de handel in een financieel instrument opschort of een financieel instrument van de handel uitsluit, deze beslissing openbaar maakt en de bevoegde autoriteit in kennis stelt van de terzake dienende informatie. De bevoegde autoriteit stelt de bevoegde autoriteiten van de overige lidstaten daarvan in kennis.

2. Een bevoegde autoriteit die de opschorting van de handel in een financieel instrument of de uitsluiting van een financieel instrument van de handel op één of meer gereglementeerde markten eist, maakt haar beslissing onmiddellijk openbaar en stelt de bevoegde autoriteiten van de overige lidstaten daarvan in kennis. Tenzij zulks de belangen van de beleggers of de ordelijke werking van de markt aanzienlijk zou kunnen schaden, eisen de bevoegde autoriteiten van de overige lidstaten de opschorting van de handel in een financieel instrument of de uitsluiting van een financieel instrument van de handel op één of meer onder hen ressorterende gereglementeerde markten en MTF's.

#### Artikel 42

#### Toegang tot een gereglementeerde markt

1. De lidstaten schrijven voor dat een gereglementeerde markt op objectieve criteria gebaseerde, transparante en niet-discriminerende regels moet vaststellen en handhaven die de toegang tot of het lidmaatschap van de gereglementeerde markt regelen.

2. In deze regels worden alle door de leden of deelnemers in acht te nemen verplichtingen gespecificeerd die voortvloeien uit:

- a) de oprichting en het beheer van de gereglementeerde markt;
- b) de regels inzake transacties op de markt;

<sup>(1)</sup> PB L 345 van 31.12.2003, blz. 64.

- c) de beroepsnormen die gelden voor het personeel van de op de markt opererende beleggingsondernemingen of kredietinstellingen;
- d) de overeenkomstig lid 3 vastgestelde voorwaarden voor leden of deelnemers die geen beleggingsondernemingen of kredietinstellingen zijn;
- e) de regels en procedures voor de clearing en afwikkeling van transacties die op de gereguleerde markt zijn uitgevoerd.

3. Als leden of deelnemers kunnen door de gereguleerde markten worden toegelaten beleggingsondernemingen, uit hoofde van Richtlijn 2000/12/EG vergunninghoudende kredietinstellingen en andere personen die:

- a) deskundig en betrouwbaar zijn;
- b) over toereikende bekwaamheden en bevoegdheden voor de handel beschikken;
- c) waar van toepassing adequate organisatorische regelingen hebben getroffen;
- d) over voldoende middelen beschikken voor de rol die zij moeten vervullen, rekening houdend met de verschillende financiële regelingen die de gereguleerde markt eventueel heeft vastgesteld om de adequate afwikkeling van transacties te garanderen.

4. De lidstaten dragen er zorg voor dat leden en deelnemers voor op een gereguleerde markt uitgevoerde transacties onderling niet de verplichtingen van de artikelen 19, 21 en 22 van deze richtlijn hoeven na te komen. De leden van of deelnemers aan een gereguleerde markt passen evenwel de verplichtingen van de artikelen 19, 21 en 22 toe jegens hun cliënten wanneer zij in naam van hun cliënten de orders van die cliënten op een gereguleerde markt uitvoeren.

5. De lidstaten dragen er zorg voor dat de regels inzake de toegang tot of het lidmaatschap van een gereguleerde markt, rechtstreekse deelneming of deelneming op afstand van beleggingsondernemingen en kredietinstellingen mogelijk maken.

6. Zonder aanvullende wettelijke of bestuursrechtelijke eisen te stellen, staan de lidstaten gereguleerde markten uit andere lidstaten toe om passende voorzieningen op hun grondgebied te treffen waardoor leden of deelnemers op afstand die op hun grondgebied gevestigd zijn, beter in staat zijn toegang te krijgen tot deze markten en erop te handelen.

De gereguleerde markt deelt aan de bevoegde autoriteit van zijn lidstaat van herkomst mee in welke lidstaat zij voornemens is dergelijke voorzieningen te treffen. De bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst deelt deze informatie binnen een maand mee aan de lidstaat waar de gereguleerde markt voornemens is dergelijke voorzieningen te treffen.

De bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de gereguleerde markt deelt op verzoek van de bevoegde

autoriteit van de lidstaat van herkomst binnen een redelijke termijn de namen mee van de leden of deelnemers van de in die lidstaat gevestigde gereguleerde markt.

7. De lidstaten schrijven voor dat de exploitant van de gereguleerde markt de lijst van de leden en deelnemers van de gereguleerde markt periodiek aan de bevoegde autoriteit van de gereguleerde markt moet mededelen.

#### Artikel 43

#### **Toezicht op de naleving van de regels van de gereguleerde markt en van andere wettelijke verplichtingen**

1. De lidstaten schrijven voor dat gereguleerde markten effectieve regelingen en procedures moeten vaststellen en in stand houden om er regelmatig op toe te zien of hun leden en deelnemers hun regels doorlopend naleven. De gereguleerde markten waken over de door hun leden of deelnemers volgens hun systemen verrichte transacties opdat inbreuken op deze regels, handelsvoorwaarden die de ordelijke werking van de markt verstoren of gedragingen die op marktmisbruik kunnen wijzen, kunnen worden onderkend.

2. De lidstaten schrijven voor dat exploitanten van gereguleerde markten aanzienlijke inbreuken op hun regels of handelsvoorwaarden die de ordelijke werking van de markt verstoren of gedragingen die op marktmisbruik kunnen wijzen, aan de bevoegde autoriteit moeten melden. De lidstaten schrijven tevens voor dat de exploitant van de gereguleerde markt de toepasselijke informatie onmiddellijk moet verstrekken aan de voor het onderzoeken en vervolgen van gevallen van misbruik op de gereguleerde markt bevoegde autoriteit en dat zij deze autoriteit hun volledige medewerking moeten verlenen bij het onderzoeken en vervolgen van gevallen van marktmisbruik welke zich in of via de systemen van de gereguleerde markt hebben voorgedaan.

#### Artikel 44

#### **Transparantie vooraf voor gereguleerde markten**

1. De lidstaten schrijven ten minste voor dat gereguleerde markten de via hun systemen afgegeven actuele bied- en laatprijzen en de diepte van de markt tegen deze prijzen voor tot de handel toegelaten aandelen openbaar moeten maken. De lidstaten bepalen dat deze informatie tegen redelijke commerciële voorwaarden en tijdens de normale handelstijden doorlopend beschikbaar moet zijn voor het publiek.

Gereguleerde markten kunnen tegen redelijke commerciële voorwaarden en op niet-discriminerende basis toegang verlenen tot de voorzieningen die zij gebruiken om de in de eerste alinea bedoelde informatie openbaar te maken aan beleggingsondernemingen die krachtens artikel 27 hun koersen in aandelen openbaar moeten maken.

2. De lidstaten bepalen dat de bevoegde autoriteiten gereguleerde markten op basis van het marktmodel of de soort en de omvang van de orders in de overeenkomstig lid 3 bepaalde gevallen kunnen ontheffen van de verplichting om de in lid 1 bedoelde informatie openbaar te maken. De bevoegde autoriteiten kunnen met name ontheffing verlenen van de verplichting wanneer het gaat om transacties waarvan de omvang aanzienlijk is in vergelijking met de normale omvang van de markt voor het aandeel of de aandelen categorie in kwestie.

3. Om een uniforme toepassing van de leden 1 en 2 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast betreffende:

- a) het bereik van de bied- en laatprijzen of de koersen van aangewezen *market makers* en de diepte van de markt tegen die prijzen, welke openbaar moeten worden gemaakt;
- b) de omvang of de soort van orders waarvoor krachtens lid 2 ontheffing mag worden verleend van de verplichting tot informatieverstrekking vooraf;
- c) het marktmodel waarvoor krachtens lid 2 ontheffing mag worden verleend van de verplichting tot informatieverstrekking vooraf, en meer bepaald de toepassing van de verplichting op de handelsmethoden die worden gehanteerd door gereguleerde markten die volgens hun regels transacties sluiten op basis van koersen welke buiten de gereglementeerde markt of door middel van periodieke veilingen tot stand zijn gekomen.

#### Artikel 45

#### Transparantie na de handel voor gereglementeerde markten

1. De lidstaten schrijven ten minste voor dat gereglementeerde markten de prijs, de omvang en het tijdstip van de uitgevoerde transacties in tot de handel toegelaten aandelen openbaar moeten maken. De lidstaten schrijven voor dat de bijzonderheden van al deze transacties openbaar moeten worden gemaakt tegen redelijke commerciële voorwaarden en binnen een tijdsspanne die real time zo dicht mogelijk benadert.

Gereguleerde markten kunnen tegen redelijke commerciële voorwaarden en op niet-discriminerende basis toegang verlenen tot de voorzieningen die zij gebruiken om de in lid 1 bedoelde informatie openbaar te maken aan beleggingsondernemingen die krachtens artikel 28 de bijzonderheden van hun aandelen transacties openbaar moeten maken.

2. De lidstaten bepalen dat de bevoegde autoriteit gereglementeerde markten mag toestaan de openbaarmaking van de bijzonderheden van de transacties uit te stellen op basis van de soort of de omvang van de transactie. De bevoegde autoriteiten moeten uitgestelde openbaarmaking met name kunnen toestaan wanneer het gaat om transacties waarvan de omvang aanzienlijk is in verhouding tot de normale omvang van de markt voor het aandeel of de aandelen categorie in kwestie. De lidstaten schrijven voor dat gereglementeerde markten vooraf

van de bevoegde autoriteit de goedkeuring moeten verkrijgen van de voorgenomen voorzieningen voor de uitgestelde openbaarmaking van handelstransacties, en dat duidelijke informatie over deze regelingen aan de marktdeelnemers en het belegger-publiek wordt verstrekt.

3. Om de goede en ordelijke werking van de financiële markten te waarborgen en een uniforme toepassing van de leden 1 en 2 te garanderen, stelt de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vast betreffende:

- a) de draagwijdte en inhoud van de informatie die beschikbaar moet zijn voor het publiek;
- b) de voorwaarden waaronder een gereglementeerde markt de openbaarmaking van handelstransacties mag uitstellen en de te hanteren criteria om te bepalen voor welke transacties openbaarmaking is toegestaan op grond van hun omvang of de betrokken categorie van aandelen.

#### Artikel 46

#### Voorschriften inzake centraletegenpartij-, clearing- en afwikkelingsregelingen

1. De lidstaten verhinderen gereglementeerde markten niet passende afspraken met een centrale tegenpartij of clearinginstelling en een afwikkelingssysteem uit een andere lidstaat te maken met het oog op clearing en/of afwikkeling van sommige of alle handelstransacties die marktdeelnemers via hun systemen hebben uitgevoerd.

2. De voor een gereglementeerde markt bevoegde autoriteit mag de gebruikmaking van centrale tegenpartijen, clearinginstellingen en/of afwikkelingsystemen uit andere lidstaten niet verbieden, tenzij kan worden aangetoond dat zulks noodzakelijk is om de ordelijke werking van de gereglementeerde markt te handhaven, rekening houdend met de in artikel 34, lid 2, bepaalde voorwaarden voor afwikkelingsystemen.

Om ongegronde dubbele controle te voorkomen houdt de bevoegde autoriteit rekening met het toezicht op het clearing- en afwikkelingssysteem dat reeds wordt uitgeoefend door de nationale centrale banken als toezichthouders op clearing- en afwikkelingsystemen of door andere voor dergelijke systemen bevoegde toezichthoudende autoriteiten.

#### Artikel 47

#### Lijst van gereglementeerde markten

Elke lidstaat stelt de lijst op van de gereglementeerde markten waarvan hij de lidstaat van herkomst is en deelt deze lijst mede aan de overige lidstaten en aan de Commissie. Elke wijziging van deze lijst wordt op dezelfde wijze medegedeeld. De Commissie maakt de lijst van alle gereglementeerde markten bekend in het *Publicatieblad van de Europese Unie* en werkt deze lijst ten minste eens per jaar bij. De Commissie maakt deze lijst tevens bekend en werkt haar bij op haar website telkens wanneer de lidstaten wijzigingen van hun lijsten meedelen.

**TITEL IV****BEVOEGDE AUTORITEITEN****HOOFDSTUK I****AANWIJZING, BEVOEGDHEDEN EN VERHAALSPROCEDURES****Artikel 48****Aanwijzing van bevoegde autoriteiten**

1. Elke lidstaat wijst de bevoegde autoriteiten aan die de in de onderscheiden bepalingen van deze richtlijn omschreven taken moeten vervullen. De lidstaten delen de Commissie en de bevoegde autoriteiten van de andere lidstaten mee welke bevoegde autoriteit verantwoordelijk is voor de vervulling van elk van deze taken, met vermelding van eventuele splitsingen van taken.

2. De in lid 1 bedoelde autoriteiten zijn openbare autoriteiten, onverminderd de mogelijkheid om taken aan andere entiteiten te delegeren zoals uitdrukkelijk bepaald in artikel 5, lid 5, artikel 16, lid 3, artikel 17, lid 2, en artikel 23, lid 4, van deze richtlijn.

Een delegatie van taken aan andere entiteiten dan de in lid 1 bedoelde autoriteiten mag geen betrekking hebben op de uitoefening van openbaar gezag of het gebruik van discretionaire beoordelingsbevoegdheden. De lidstaten schrijven voor dat, alvorens tot delegatie wordt overgegaan, de bevoegde autoriteiten alle redelijke maatregelen moeten nemen om ervoor te zorgen dat de entiteit waaraan taken zullen worden gedelegeerd, in staat is en over de middelen beschikt om alle taken effectief uit te voeren en dat delegatie alleen plaatsvindt indien er een duidelijk afgebakend en goed gedocumenteerd kader voor het vervullen van de gedelegeerde taken tot stand is gebracht waarin de uit te voeren taken en de voorwaarden voor de uitvoering daarvan vermeld zijn. In deze voorwaarden is een bepaling opgenomen die de entiteit in kwestie ertoe verplicht zodanig op te treden en zich zodanig te organiseren dat belangenconflicten worden vermeden en dat in het kader van de uitoefening van de gedelegeerde taken verkregen informatie niet onrechtmatig wordt gebruikt en evenmin wordt aangewend om de mededinging te verhinderen. De eindverantwoordelijkheid voor het toezicht op de naleving van deze richtlijn en haar uitvoeringsmaatregelen berust bij de overeenkomstig lid 1 aangewezen bevoegde autoriteit of autoriteiten.

De lidstaten stellen de Commissie en de bevoegde autoriteiten van de andere lidstaten in kennis van alle met het oog op de delegatie van taken getroffen regelingen, inclusief de precieze voorwaarden ter regeling van die delegatie.

3. De Commissie maakt ten minste eenmaal per jaar de lijst van de in de leden 1 en 2 bedoelde bevoegde autoriteiten bekend in het *Publicatieblad van de Europese Unie* en werkt deze lijst doorlopend op haar website bij.

**Artikel 49****Samenwerking tussen de autoriteiten in eenzelfde lidstaat**

Ingeval een lidstaat meer dan één bevoegde autoriteit aanwijst voor het doen naleven van een bepaling van deze richtlijn, worden hun respectieve taken duidelijk omschreven en werken zij nauw samen.

Elke lidstaat schrijft voor dat een dergelijke samenwerking ook plaatsvindt tussen de bevoegde autoriteiten in de zin van deze richtlijn en de bevoegde autoriteiten die in de betrokken lidstaat verantwoordelijk zijn voor het toezicht op kredietinstellingen, andere financiële instellingen, pensioenfondsen, icbe's, verzekerings- en herverzekeringspersonen en verzekeringsondernemingen.

De lidstaten schrijven voor dat bevoegde autoriteiten alle informatie moeten uitwisselen die essentieel of dienstig is voor de uitoefening van hun functies en taken.

**Artikel 50****Aan de bevoegde autoriteiten te verlenen bevoegdheden**

1. Aan de bevoegde autoriteiten worden alle controle- en onderzoekbevoegdheden verleend die nodig zijn voor de vervulling van hun taken. Binnen de beperkingen die door de nationale wetgeving worden opgelegd oefenen zij deze bevoegdheden uit:

- a) rechtstreeks, of
- b) in samenwerking met andere autoriteiten, of
- c) op hun verantwoordelijkheid middels delegatie aan entiteiten waaraan taken zijn gedelegeerd overeenkomstig artikel 48, lid 2, of
- d) middels een verzoek aan de bevoegde rechterlijke instanties.

2. Onverminderd het bepaalde in lid 1 worden deze bevoegdheden uitgeoefend in overeenstemming met de nationale wetgeving, en omvatten ze ten minste het recht om:

- a) toegang te verkrijgen tot ieder document, in enigerlei vorm, en een afschrift hiervan te ontvangen;
- b) aanvullende inlichtingen te verlangen van iedere persoon en zo nodig een persoon op te roepen en te ondervragen om inlichtingen te verkrijgen;
- c) inspecties ter plaatse te verrichten;
- d) bestaande overzichten van telefoon- en dataverkeer te verlangen;
- e) te verlangen dat elke praktijk die in strijd is met de ter uitvoering van deze richtlijn vastgestelde bepalingen, wordt beëindigd;
- f) om bevrozing van en/of beslaglegging op activa te verzoe-

- g) om een tijdelijk verbod op beroepsuitoefening te verzoeken;
- h) informatie te verlangen van vergunninghoudende beleggingsondernemingen en accountants van gereguleerde markten;
- i) elke maatregel te nemen om ervoor te zorgen dat beleggingsondernemingen en gereguleerde markten zich aan de wettelijke voorschriften blijven houden;
- j) de opschorting van de handel in een financieel instrument te verlangen;
- k) te verlangen dat een financieel instrument van de handel op een gereguleerde markt of op een ander handelsplatform wordt uitgesloten;
- l) strafrechtelijke vervolgingsprocedures in te leiden;
- m) toe te staan dat verificatie en onderzoek wordt verricht door een accountant of deskundige.

#### Artikel 51

##### Administratieve sancties

1. Onverminderd de voor de intrekking van de vergunning geldende procedures en onverminderd het recht van de lidstaten tot het opleggen van strafrechtelijke sancties dragen de lidstaten er zorg voor dat overeenkomstig hun nationale wetgeving passende administratieve maatregelen of administratieve sancties kunnen worden opgelegd aan de verantwoordelijke personen indien de ter uitvoering van deze richtlijn vastgestelde bepalingen niet worden nageleefd. De lidstaten zien erop toe dat deze maatregelen doeltreffend, evenredig en afschrikkend zijn.

2. De lidstaten stellen de sancties vast die moeten worden toegepast indien geen medewerking wordt verleend bij een onderzoek als bedoeld in artikel 50.

3. De lidstaten bepalen dat de bevoegde autoriteit iedere maatregel of sanctie die wordt opgelegd voor schending van de bij deze richtlijn aangenomen bepalingen openbaar mag maken, tenzij deze openbaarmaking de financiële markten ernstig in gevaar zou brengen of onevenredige schade zou toebrengen aan de betrokken partijen.

#### Artikel 52

##### Rechtsmiddelen

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat elk besluit dat is genomen op grond van wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen die overeenkomstig deze richtlijn zijn vastgesteld, naar behoren gemotiveerd is en dat daarentegen beroep openstaat bij de rechter. Beroep op de rechter is ook mogelijk wanneer er binnen zes maanden na indiening van een vergunningsaanvraag die alle vereiste gegevens bevat geen beslissing dienangaande is genomen.

2. De lidstaten bepalen dat één of meer van onderstaande, naar nationaal recht bepaalde instanties zich in het belang van de consument en overeenkomstig het nationale recht tot rechter of de bevoegde administratieve instanties kunnen wenden om de toepassing van de nationale bepalingen ter uitvoering van deze richtlijn af te dwingen:

- a) overheidsinstanties of de vertegenwoordigers ervan;
- b) consumentenorganisaties die een rechtmatig belang hebben bij de bescherming van de consument;
- c) beroepsorganisaties die een rechtmatig belang hebben bij een optreden ter bescherming van de consument.

#### Artikel 53

##### Buitengerechtelijke procedure voor de regeling van klachten van beleggers

1. De lidstaten stimuleren de inrichting van efficiënte en doeltreffende klachten- en verhaalsprocedures voor de buitengerechtelijke beslechting van consumentengeschillen betreffende het verrichten door beleggingsondernemingen van beleggingsdiensten en nevendiensten, waarbij in voorkomend geval van bestaande organen gebruik wordt gemaakt.

2. De lidstaten dragen er zorg voor dat de doeltreffende samenwerking tussen deze organen bij de beslechting van grensoverschrijdende geschillen niet wordt gehinderd door wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen.

#### Artikel 54

##### Beroepsgeheim

1. De lidstaten dragen er zorg voor dat de bevoegde autoriteiten, alle personen die werkzaam zijn of zijn geweest voor de bevoegde autoriteiten of voor entiteiten waaraan overeenkomstig artikel 48, lid 2, taken zijn gedelegeerd, alsmede accountants of deskundigen die in opdracht van de bevoegde autoriteiten handelen, aan het beroepsgeheim gebonden zijn. De vertrouwelijke gegevens waarvan deze personen beroepshalve kennis krijgen, mogen aan geen enkele persoon of autoriteit bekend worden gemaakt, behalve in een samengevatte of geaggregeerde vorm, zodat individuele beleggingsondernemingen, marktexploitanten, gereguleerde markten of andere personen niet herkenbaar zijn, onverminderd de gevallen die onder het strafrecht of onder de overige bepalingen van deze richtlijn vallen.

2. Indien een beleggingsonderneming, marktexploitant of gereguleerde markt failliet is verklaard of op grond van een rechterlijke uitspraak moet worden geliquideerd, mogen vertrouwelijke gegevens die geen betrekking hebben op derden, in het kader van civiele of handelsrechtelijke procedures openbaar worden gemaakt indien dat nodig is voor de afwikkeling van de procedure.

3. Onverminderd zaken die onder het strafrecht vallen mogen de bevoegde autoriteiten, of instanties of natuurlijke of rechtspersonen, anders dan de bevoegde autoriteiten, die uit hoofde van deze richtlijn vertrouwelijke informatie ontvangen, deze uitsluitend gebruiken bij de uitoefening van hun taken en voor de uitoefening van hun functies (in het geval van de bevoegde autoriteiten) binnen de werkingssfeer van deze richtlijn of (in het geval van andere autoriteiten, instanties of natuurlijke of rechtspersonen voor het doel waarvoor die informatie aan hen verstrekt was en/of in het kader van bestuursrechtelijke of gerechtelijke procedures die specifiek met de uitoefening van deze functies verband houden. Wanneer de bevoegde autoriteit of andere autoriteit, instantie of persoon die de gegevens heeft verstrekt daarin toestemt, mag de ontvangende autoriteit de gegevens evenwel voor andere doeleinden gebruiken.

4. Alle uit hoofde van deze richtlijn ontvangen, uitgewisselde of doorgegeven vertrouwelijke informatie valt onder het in dit artikel bedoelde beroepsgeheim. Dit artikel belet evenwel niet dat de bevoegde autoriteiten vertrouwelijke gegevens uitwisselen of doorgeven, in overeenstemming met deze richtlijn en andere op beleggingsondernemingen, kredietinstellingen, pensioenfondsen, icbe's, verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen en verzekeringsondernemingen, gereguleerde markten of marktexploitanten toepasselijke richtlijnen, dan wel met instemming van de bevoegde autoriteit of een andere autoriteit of instantie of natuurlijke of rechtspersoon die deze gegevens heeft meegeedeeld.

5. Dit artikel belet niet dat de bevoegde autoriteiten overeenkomstig het nationale recht vertrouwelijke gegevens uitwisselen of doorgeven die niet van een bevoegde autoriteit van een andere lidstaat zijn ontvangen.

#### Artikel 55

##### Betrekkingen met accountants

1. De lidstaten schrijven ten minste voor dat iedere persoon die is toegelaten in de zin van Richtlijn 84/253/EEG van de Raad van 10 april 1984 inzake de toelating van personen, belast met de wettelijke controle van boekhoudbescheiden<sup>(1)</sup>, en die bij een beleggingsonderneming de taak verricht zoals bedoeld in artikel 51 van de Vierde Richtlijn 78/660/EEG van de Raad van 25 juli 1978 betreffende de jaarrekening van bepaalde vennootschapsvormen<sup>(2)</sup>, artikel 37 van Richtlijn 83/349/EEG of artikel 31 van Richtlijn 85/611/EEG, dan wel een andere wettelijke taak, de verplichting heeft aan de bevoegde autoriteiten snel melding te doen van elk feit of besluit met betrekking tot deze onderneming, waarvan hij bij de uitvoering van die taken kennis heeft gekregen en dat van dien aard is:

- a) dat het een inbreuk ten gronde inhoudt op de wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen die de voorwaarden voor de vergunningverlening vaststellen of specifiek de uitoefening van de werkzaamheden van beleggingsondernemingen regelen;

- b) dat het de bedrijfscontinuïteit van de beleggingsonderneming aantast;

- c) dat het leidt tot weigering van de goedkeuring van de jaarrekening of tot het uiten van voorbehouden.

Deze persoon heeft tevens de verplichting melding te doen van feiten en besluiten waarvan hij kennis heeft gekregen bij de uitvoering van één van de taken als beschreven in de eerste alinea bij een onderneming die nauwe banden heeft met de beleggingsonderneming waar deze persoon bovengenoemde taak uitvoert.

2. Melding te goeder trouw aan de bevoegde autoriteiten door de personen die zijn toegelaten in de zin van Richtlijn 84/253/EEG van de in lid 1 bedoelde feiten of besluiten vormt geen inbreuk op ongeacht welke op grond van een contract of van een wettelijke bepaling opgelegde beperking inzake de openbaarmaking van informatie, en leidt voor de betrokken persoon tot geen enkele vorm van aansprakelijkheid.

#### HOOFDSTUK II

##### SAMENWERKING TUSSEN BEVOEGDE AUTORITEITEN VAN VERSCHILLENDE LIDSTATEN

#### Artikel 56

##### Verplichting tot samenwerking

1. De bevoegde autoriteiten van de verschillende lidstaten werken onderling samen wanneer dat voor de vervulling van hun taken uit hoofde van deze richtlijn nodig is, waartoe zij gebruik maken van de bevoegdheden waarover zij hetzij uit hoofde van deze richtlijn, hetzij ingevolge nationale wetgeving beschikken.

De bevoegde autoriteiten verlenen assistentie aan de bevoegde autoriteiten van andere lidstaten. Zij wisselen met name informatie uit en werken samen bij onderzoek- of toezichtactiviteiten.

Om de samenwerking en met name de uitwisseling van informatie te vergemakkelijken en te versnellen, wijzen de lidstaten één bevoegde autoriteit aan als contactpunt voor de toepassing van deze richtlijn. De lidstaten delen de Commissie en de overige lidstaten de namen mede van de autoriteiten die zijn aangewezen om uit hoofde van dit lid verzoeken om uitwisseling van gegevens of verzoeken om samenwerking in ontvangst te nemen.

2. Wanneer, gelet op de toestand van de effectenmarkten in de lidstaat van ontvangst, de werkzaamheden van een gereguleerde markt die in een lidstaat van ontvangst voorzieningen heeft geïnstalleerd, van aanzienlijk belang zijn geworden voor de werking van de effectenmarkten en de bescherming van de beleggers in die lidstaat van ontvangst, treffen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst en de lidstaat van ontvangst evenredige samenwerkingsregelingen.

<sup>(1)</sup> PB L 126 van 12.5.1984, blz. 20.

<sup>(2)</sup> PB L 222 van 14.8.1978, blz. 11. Richtlijn laatstelijk gewijzigd bij Richtlijn 2003/51/EG van het Europees Parlement en de Raad (PB L 178 van 17.7.2003, blz. 16).

3. De lidstaten nemen de nodige administratieve en organisatorische maatregelen om de in lid 1 bedoelde assistentieverlening te vergemakkelijken.

De bevoegde autoriteiten kunnen hun bevoegdheden ten behoeve van de samenwerking aanwenden, zelfs in de gevallen waarin de onderzochte gedraging niet strijdig is met in de betrokken lidstaat van kracht zijnde regelgeving.

4. Wanneer een bevoegde autoriteit ervan overtuigd is dat er door niet onder haar toezicht staande entiteiten op het grondgebied van een andere lidstaat handelingen worden of zijn uitgevoerd die strijdig zijn met de bepalingen van deze richtlijn, geeft zij hiervan zo specifiek mogelijk kennis aan de bevoegde autoriteit van de andere lidstaat. Laatstgenoemde autoriteit neemt de nodige maatregelen en stelt de kennisgevende bevoegde autoriteit van het resultaat van de maatregelen in kennis, alsmede, voor zover mogelijk, van belangrijke tussentijdse ontwikkelingen. Dit lid laat de bevoegdheden van de bevoegde autoriteit die de informatie heeft doorgegeven onverlet.

5. Om een uniforme toepassing van lid 2 te garanderen, kan de Commissie volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure uitvoeringsmaatregelen vaststellen om de criteria te bepalen op grond waarvan de werkzaamheden van een gereglementeerde markt in een lidstaat van ontvangst kunnen worden beschouwd als zijnde van aanzienlijk belang voor de werking van de effectenmarkten en de bescherming van de beleggers in die lidstaat van ontvangst.

#### Artikel 57

#### **Samenwerking bij toezicht, verificatie ter plaatse of onderzoek**

Een bevoegde autoriteit van een lidstaat kan om de medewerking van de bevoegde autoriteit van een andere lidstaat verzoeken bij toezichtactiviteiten of voor verificatie ter plaatse of bij een onderzoek. In het geval van beleggingsondernemingen die leden op afstand van een gereglementeerde markt zijn, kan de voor het toezicht op de gereglementeerde markt bevoegde autoriteit verkiezen die leden op afstand rechtstreeks te contacteren; zij moet de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van het lid op afstand daarvan kennis geven.

Wanneer de bevoegde autoriteit een verzoek met betrekking tot een verificatie ter plaatse of bij een onderzoek ontvangt, zal zij:

- a) de verificatie of het onderzoek zelf verrichten, of
- b) de verzoekende autoriteiten toestemming verlenen om de verificatie of het onderzoek te verrichten, of
- c) toestaan dat de verificatie of het onderzoek wordt verricht door een accountant of deskundige.

#### Artikel 58

#### **Uitwisseling van gegevens**

1. De bevoegde autoriteiten van de lidstaten die voor de toepassing van deze richtlijn overeenkomstig artikel 56, lid 1,

als contactpunten zijn aangewezen, voorzien elkaar onmiddellijk van alle gegevens die nodig zijn voor de uitoefening van de taken, vermeld in de uit hoofde van deze richtlijn vastgestelde bepalingen, van de bevoegde autoriteiten die overeenkomstig artikel 48, lid 1, zijn aangewezen.

Bevoegde autoriteiten die uit hoofde van deze richtlijn gegevens uitwisselen met andere bevoegde autoriteiten kunnen op het ogenblik dat deze gegevens worden meegedeeld aangeven dat die gegevens alleen mogen worden doorgegeven met hun uitdrukkelijke instemming, en in dat geval mogen die gegevens alleen worden uitgewisseld voor de doeleinden waarmee die autoriteiten hebben ingestemd.

2. De als contactpunt aangegeven bevoegde autoriteit mag de uit hoofde van lid 1 en van de artikelen 55 en 63 ontvangen gegevens doorgeven aan de autoriteiten waarnaar wordt verwezen in artikel 49. Zij geven de gegevens niet door aan andere instanties of natuurlijke of rechtspersonen zonder de uitdrukkelijke toestemming van de bevoegde autoriteiten die de gegevens hebben verstrekt, en dan alleen voor de doeleinden waarmee deze autoriteiten hebben ingestemd, behalve in naar behoren gemotiveerde omstandigheden. In dit laatste geval verwittigt het contactpunt terstond het contactpunt dat de gegevens heeft toegezonden.

3. De bevoegde autoriteiten waarnaar wordt verwezen in artikel 49 alsmede andere instanties of natuurlijke of rechtspersonen die uit hoofde van lid 1 of de artikelen 55 en 63 vertrouwelijke gegevens ontvangen, mogen deze uitsluitend gebruiken voor de uitoefening van hun taken, met name:

- a) om te onderzoeken of wordt voldaan aan de voorwaarden voor de toegang tot de werkzaamheden van beleggingsondernemingen en ter vergemakkelijking van het toezicht, op individuele of op geconsolideerde basis, op de voorwaarden waaronder de werkzaamheden worden uitgeoefend, in het bijzonder ten aanzien van de in Richtlijn 93/6/EEG gestelde vereisten inzake kapitaaltoereikendheid, de administratieve en boekhoudkundige organisatie en de interne controle;
- b) voor het toezicht op de goede werking van de handelsplatforms;
- c) voor het opleggen van sancties;
- d) in het kader van een administratief beroep tegen een besluit van de bevoegde autoriteit;
- e) bij rechtszaken die aanhangig zijn gemaakt uit hoofde van artikel 52; of
- f) in het kader van het in artikel 53 bedoelde buitengerechtelijke mechanisme voor de regeling van klachten van beleggers.

4. Volgens de in artikel 64, lid 2, bedoelde procedure kan de Commissie uitvoeringsmaatregelen vaststellen betreffende de procedures voor de uitwisseling van gegevens tussen bevoegde autoriteiten.

5. De artikelen 54, en 63 vormen geen belemmering voor een bevoegde autoriteit om aan centrale banken, het Europees Stelsel van Centrale Banken en de Europese Centrale Bank in hun hoedanigheid van monetaire autoriteit, alsook, in voorkomend geval, aan andere overheidsinstanties die met het toezicht op betalings- en afwikkelingssystemen belast zijn, voor de uitoefening van hun taak dienstige vertrouwelijke gegevens mede te delen; evenzo wordt het deze autoriteiten of organen niet belet om aan de bevoegde autoriteiten de informatie te doen toekomen die deze voor het vervullen van de hun bij deze richtlijn opgelegde taken nodig kunnen hebben.

#### Artikel 59

##### Weigering van samenwerking

Een bevoegde autoriteit kan een verzoek om samenwerking bij het verrichten van een onderzoek, een verificatie ter plaatse of een toezichtactiviteit als bedoeld in artikel 57, of om uitwisseling van gegevens als bedoeld in artikel 58 alleen van de hand wijzen:

- a) wanneer dit onderzoek of deze verificatie ter plaatse, toezichtactiviteit of mededeling van gegevens gevaar zou kunnen opleveren voor de soevereiniteit, de veiligheid of de openbare orde van de aangezochte lidstaat;
- b) indien voor dezelfde feiten en tegen dezelfde personen reeds een gerechtelijke procedure is ingeleid bij de autoriteiten van de aangezochte lidstaat;
- c) indien tegen dezelfde personen en voor dezelfde feiten in de aangezochte lidstaat reeds een onherroepelijke uitspraak is gedaan.

In geval van een dergelijke weigering stelt de bevoegde autoriteit de verzoekende bevoegde autoriteit daarvan in kennis, waarbij zij zo gedetailleerd mogelijke informatie verstrekt.

#### Artikel 60

##### Overleg tussen de autoriteiten voordat een vergunning wordt verleend

1. De bevoegde autoriteiten van de andere betrokken lidstaat worden geraadpleegd voordat een vergunning wordt verleend aan een beleggingsonderneming die:

- a) een dochteronderneming is van een beleggingsonderneming of van een kredietinstelling waaraan in een andere lidstaat vergunning is verleend, of
- b) een dochteronderneming is van de moederonderneming van een beleggingsonderneming of kredietinstelling waaraan in een andere lidstaat vergunning is verleend, of
- c) onder de zeggenschap staat van dezelfde natuurlijke of rechtspersonen die zeggenschap uitoefenen over een beleggingsonderneming of kredietinstelling waaraan in een andere lidstaat vergunning is verleend.

2. De bevoegde autoriteit van de lidstaat die verantwoordelijk is voor het toezicht op kredietinstellingen of verzekeringsondernemingen, wordt geraadpleegd alvorens een vergunning wordt verleend aan een beleggingsonderneming die:

- a) een dochteronderneming is van een kredietinstelling of verzekeringsonderneming waaraan in de Gemeenschap vergunning is verleend, of

- b) een dochteronderneming is van de moederonderneming van een kredietinstelling of verzekeringsonderneming waaraan in de Gemeenschap vergunning is verleend, of

- c) onder zeggenschap staat van dezelfde natuurlijke of rechtspersoon die zeggenschap uitoefent over een kredietinstelling of verzekeringsonderneming waaraan in de Gemeenschap vergunning is verleend.

3. De relevante in de leden 1 en 2 bedoelde bevoegde autoriteiten raadplegen elkaar in het bijzonder bij de beoordeling van de geschiktheid van de aandeelhouders of de leden en de reputatie en ervaring van de personen die het bedrijf van de beleggingsonderneming feitelijk leiden bij en betrokken zijn bij het bestuur van een andere entiteit van dezelfde groep. Zij wisselen alle informatie uit betreffende de geschiktheid van de aandeelhouders of de leden en de reputatie en ervaring van de personen die het bedrijf van de beleggingsonderneming feitelijk leiden welke van belang is voor de andere betrokken bevoegde autoriteiten, voor het verlenen van een vergunning, alsook voor de doorlopende toetsing van de naleving van de voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening.

#### Artikel 61

##### Bevoegdheden van de lidstaten van ontvangst

1. De lidstaten van ontvangst kunnen voor statistische doeleinden verlangen dat elke beleggingsonderneming die een bijkantoor op hun grondgebied heeft, hun een periodiek verslag over de werkzaamheden van dit bijkantoor zendt.

2. In het kader van de uitoefening van de krachtens deze richtlijn op hem rustende verantwoordelijkheden mag een lidstaat van ontvangst, voor de in artikel 32, lid 7, bedoelde gevallen, voorschrijven dat bijkantoren van beleggingsondernemingen hem alle gegevens moeten verstrekken die nodig zijn om toezicht uit te oefenen op de naleving door deze bijkantoren van de door hem vastgestelde normen die op hen van toepassing zijn. Die verplichtingen mogen echter niet strenger zijn dan die welke dezelfde lidstaat aan op zijn grondgebied gevestigde ondernemingen oplegt voor het toezicht op de naleving van diezelfde normen door deze ondernemingen.

#### Artikel 62

##### Bevoegdheid van de lidstaten van ontvangst tot het nemen van conservatoire maatregelen

1. Indien de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst duidelijke en aantoonbare redenen heeft om aan te nemen dat een beleggingsonderneming die op haar grondgebied door middel van het vrij verrichten van diensten werkzaamheden uitoefent, de verplichtingen schendt die uit de ter uitvoering van deze richtlijn vastgestelde bepalingen voortvloeien, of dat een beleggingsonderneming met een bijkantoor op haar grondgebied de verplichtingen schendt die voortvloeien uit de ter uitvoering van deze richtlijn vastgestelde bepalingen waarbij aan de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst geen bevoegdheden worden verleend, stelt zij de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van deze bevindingen in kennis.

Indien de beleggingsonderneming, in weerwil van de aldus door de lidstaat van herkomst getroffen maatregelen, of omdat deze maatregelen ontoereikend zijn, blijft handelen op een wijze die de belangen van beleggers in de lidstaat van ontvangst of de ordelijke werking van de markten kennelijk schaadt, neemt de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst daarvan in kennis te hebben gesteld, de nodige maatregelen om de beleggers en de goede werking van de markten te beschermen. Met name kunnen zij een inbreukplegende beleggingsonderneming beletten nieuwe transacties op hun grondgebied te verrichten. De Commissie wordt onverwijld van deze maatregelen in kennis gesteld.

2. Indien de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst constateren dat een beleggingsonderneming die op het grondgebied van hun lidstaat een bijkantoor heeft niet de wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen naleeft welke in die lidstaat zijn vastgesteld ter uitvoering van de bepalingen van deze richtlijn die een bevoegdheid van de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst inhouden, eisen zij dat de betrokken beleggingsonderneming een eind maakt aan deze onregelmatige situatie.

Indien de betrokken beleggingsonderneming niet het nodige doet, nemen de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van ontvangst alle nodige maatregelen om ervoor te zorgen dat de betrokken beleggingsonderneming een eind maakt aan deze onregelmatige situatie. Van de strekking van deze maatregelen wordt mededeling gedaan aan de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst.

Indien de beleggingsonderneming, in weerwil van de aldus door de lidstaat van ontvangst getroffen maatregelen, inbreuk blijft plegen op de in lid 1 bedoelde, in de lidstaat van ontvangst geldende wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen, kan de lidstaat van ontvangst, na de bevoegde autoriteiten van de lidstaat van herkomst daarvan in kennis te hebben gesteld, passende maatregelen treffen om verdere onregelmatigheden te voorkomen of te bestraffen; zo nodig kan hij deze beleggingsonderneming beletten op zijn grondgebied nieuwe transacties te verrichten. De Commissie wordt onverwijld van deze maatregelen in kennis gesteld.

3. Indien de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst van een gereguleerde markt of een MTF duidelijke en aantoonbare redenen heeft om aan te nemen dat deze gereguleerde markt of deze MTF niet voldoet aan de verplichtingen die uit de ter uitvoering van deze richtlijn vastgestelde bepalingen voortvloeien, stelt zij de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst van de gereguleerde markt of de MTF van deze bevindingen in kennis.

Indien de gereguleerde markt of de MTF, in weerwil van de aldus door de lidstaat van herkomst getroffen maatregelen, of omdat deze maatregelen ontoereikend zijn, blijft handelen op een wijze die de belangen van beleggers in de lidstaat van ontvangst of de ordelijke werking van de markten kennelijk schaadt, neemt de bevoegde autoriteit van de lidstaat van ontvangst, na de bevoegde autoriteit van de lidstaat van herkomst daarvan in kennis te hebben gesteld, de nodige maatregelen om de beleggers en de goede werking van de markten te beschermen. Daartoe behoort de mogelijkheid om de ge-

reguleerde markt of de MTF te beletten hun voorzieningen beschikbaar te stellen voor in de lidstaat van ontvangst gevestigde leden of deelnemers op afstand. De Commissie wordt onverwijld van deze maatregelen in kennis gesteld.

4. Elke ter uitvoering van de leden 1, 2 of 3 genomen maatregel die sancties of beperkingen van de werkzaamheden van een beleggingsonderneming of een gereguleerde markt behelst, moet naar behoren met redenen worden omkleed en aan de betrokken beleggingsonderneming of gereguleerde markt worden medegedeeld.

## HOOFDSTUK III

### SAMENWERKING MET DERDE LANDEN

#### Artikel 63

#### Uitwisseling van gegevens met derde landen

1. De lidstaten mogen met de bevoegde autoriteiten van derde landen alleen dan samenwerkingsovereenkomsten voor de uitwisseling van gegevens sluiten als met betrekking tot de verstrekte gegevens ten minste gelijkwaardige waarborgen inzake het beroepsgeheim gelden als de in artikel 54 bedoelde. Een dergelijke uitwisseling van gegevens moet bestemd zijn voor de vervulling van de taken van die bevoegde autoriteiten.

De lidstaten mogen persoonsgegevens doorgeven aan een derde land in overeenstemming met hoofdstuk IV van Richtlijn 95/46/EG.

Ook mogen de lidstaten met de bevoegde autoriteiten of instanties van derde landen of met natuurlijke of rechtspersonen die belast zijn met:

- i) het toezicht op kredietinstellingen, andere financiële instellingen en verzekeringsondernemingen en het toezicht op de financiële markten;
- ii) de liquidatie en het faillissement van beleggingsondernemingen en andere soortgelijke procedures;
- iii) de wettelijke controle van de jaarrekening van beleggingsondernemingen en andere financiële instellingen, kredietinstellingen en verzekeringsondernemingen, bij de uitoefening van hun toezichttaken, of met het beheer van compensatiestelsels, bij de uitoefening van hun taken;
- iv) het toezicht op de instanties die betrokken zijn bij de liquidatie en het faillissement van beleggingsondernemingen en andere soortgelijke procedures;
- v) het toezicht op personen die belast zijn met de wettelijke controle van de jaarrekening van verzekeringsondernemingen, kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en andere financiële instellingen,

alleen dan samenwerkingsovereenkomsten voor de uitwisseling van gegevens sluiten als met betrekking tot de verstrekte gegevens ten minste gelijkwaardige waarborgen inzake het beroepsgeheim gelden als de in artikel 54 verlangde waarborgen. Een dergelijke uitwisseling van gegevens moet bestemd zijn voor de vervulling van de taken van die autoriteiten of instanties of natuurlijke of rechtspersonen.

2. Gegevens die afkomstig zijn van een andere lidstaat mogen alleen worden doorgegeven met de uitdrukkelijke toestemming van de bevoegde autoriteiten die de gegevens hebben medegedeeld en in voorkomend geval alleen worden gebruikt voor de doeleinden waarmee deze autoriteiten hebben ingestemd. Die bepaling geldt ook voor gegevens die door de bevoegde autoriteiten van derde landen worden verstrekt.

## TITEL V

### SLOTBEPALINGEN

#### Artikel 64

##### Comité

1. De Commissie wordt bijgestaan door het bij Besluit 2001/528/EG <sup>(1)</sup> van de Commissie ingestelde Europees Comité voor het effectenbedrijf („het comité”).

2. Wanneer naar dit lid wordt verwezen, zijn de artikelen 5 en 7 van Besluit 1999/468/EG van toepassing, met inachtneming van artikel 8 van dat besluit, met dien verstande dat de volgens deze procedure vastgestelde uitvoeringsmaatregelen de essentiële bepalingen van deze richtlijn niet mogen wijzigen.

De in artikel 5, lid 6, van Besluit 1999/468/EG bedoelde termijn wordt op drie maanden vastgesteld.

3. Onverminderd de reeds vastgestelde uitvoeringsmaatregelen wordt na het verstrijken van een periode van vier jaar na de inwerkingtreding van deze richtlijn, de toepassing van de bepalingen ervan waarvoor volgens de in lid 2 bedoelde procedure technische voorschriften en besluiten moeten worden vastgesteld, opgeschort. Op voorstel van de Commissie kunnen het Europees Parlement en de Raad de desbetreffende bepalingen volgens de procedure van artikel 251 van het Verdrag verlengen, waartoe zij die bepalingen vóór het verstrijken van die periode opnieuw bezien.

#### Artikel 65

##### Verslagen en herziening

1. Uiterlijk... (\*) brengt de Commissie op basis van een openbare raadpleging en na overleg met de bevoegde autoriteiten aan het Europees Parlement en de Raad verslag uit over de mogelijke uitbreiding van de reikwijdte van de in deze richtlijn vervatte bepalingen betreffende de verplichtingen inzake de transparantie vooraf en achteraf tot andere categorieën financiële instrumenten dan aandelen.

2. Uiterlijk... (\*\*) legt de Commissie aan het Europees Parlement en de Raad een verslag voor over de toepassing van artikel 27. Op basis van dat verslag kan de Commissie voorstellen voor daarmee verband houdende wijzigingen van deze richtlijn indienen.

<sup>(1)</sup> PB L 191 van 13.7.2001, blz. 45.

(\*) 2 jaar na de inwerkingtreding van deze richtlijn.

(\*\*) 3 jaar na de inwerkingtreding van deze richtlijn.

3. Uiterlijk... (\*\*\*) brengt de Commissie op basis van een openbare raadpleging en na overleg met de bevoegde autoriteiten aan het Europees Parlement en de Raad verslag uit over:

a) de wenselijkheid van verdere vrijstelling van de toepassing van deze richtlijn uit hoofde van artikel 2, lid 1, onder k), voor ondernemingen waarvan het hoofdbedrijf bestaat in het voor eigen rekening handelen in van grondstoffen afgeleide instrumenten;

b) de inhoud en vorm van evenredige vereisten voor de vergunningverlening aan en het toezicht op dergelijke ondernemingen als beleggingsondernemingen in de zin van deze richtlijn;

c) de wenselijkheid van regels inzake de aanwijzing van verbonden agenten voor het uitvoeren van beleggingsdiensten en/of -activiteiten, met name wat betreft het toezicht op die verbonden agenten;

d) de vraag of de vrijstelling in artikel 2, lid 1, onder i), nog steeds dienstig is.

4. Uiterlijk... (\*\*\*) dient de Commissie bij het Europees Parlement en de Raad een verslag in over de vorderingen bij het wegwerken van de hindernissen die de consolidatie op Europees niveau van informatie die handelsplatforms verplicht zijn te publiceren in de weg kunnen staan.

5. Op grond van de in de leden 1 tot en met 4 bedoelde verslagen kan de Commissie voorstellen indienen om de richtlijn in verband daarmee te wijzigen.

6. Uiterlijk... (\*\*\*\*) brengt de Commissie op basis van overleg met de bevoegde autoriteiten aan het Europees Parlement en de Raad verslag uit over de vraag of de krachtens het Gemeenschapsrecht aan tussenpersonen gestelde eisen inzake beroepsaansprakelijkheidsverzekering nog steeds dienstig zijn.

#### Artikel 66

##### Wijziging van Richtlijn 85/611/EEG

Artikel 5, lid 4, van Richtlijn 85/611/EEG wordt vervangen door:

„4. Artikel 2, lid 2, en de artikelen 12, 13, en 19 van Richtlijn 2004/39/EG/.../EG <sup>(1)</sup> van het Europees Parlement en de Raad van..... betreffende markten voor financiële instrumenten (\*) zijn van toepassing op het verrichten van de in lid 3 van dit artikel bedoelde diensten door beheermaatschappijen.

<sup>(1)</sup> Nummer van de onderhavige richtlijn in te voegen door het Publicatieblad.

(\*) PB L”.

(\*\*\*) 30 maanden na de inwerkingtreding van deze richtlijn.

(\*\*\*\*) 1 jaar na de inwerkingtreding van deze richtlijn.

## Artikel 67

**Wijziging van Richtlijn 93/6/EEG**

Richtlijn 93/6/EG wordt als volgt gewijzigd:

1) artikel 2, punt 2, wordt vervangen door:

„2. beleggingsonderneming: alle instellingen die voldoen aan de definitie in artikel 4, lid 1, van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van..... betreffende markten voor financiële instrumenten <sup>(1)</sup> en waarop de vereisten uit hoofde van diezelfde richtlijn van toepassing zijn, met uitzondering van

a) kredietinstellingen;

b) plaatselijke ondernemingen als omschreven in punt 20, en

c) ondernemingen die alleen een vergunning hebben om de dienst beleggingsadvies te verrichten en/of orders van beleggers te ontvangen en door te geven, in beide gevallen zonder dat zij aan hun cliënten toebehorende gelden en/of effecten aanhouden, waardoor zij jegens hun cliënten nooit in een debiteurspositie kunnen verkeren.

<sup>(1)</sup> PB L...”;

2) artikel 3, lid 4, wordt vervangen door:

„4. De ondernemingen bedoeld in artikel 2, punt 2, onder b, moeten een aanvangskapitaal van 50.000 EUR voorzover zij vrijheid van vestiging genieten of diensten verrichten uit hoofde van artikel 31 of 32 van Richtlijn 2004/39/EG.”;

3) in artikel 3 wordt het volgende ingevoegd:

„4 bis. In afwachting van een herziening van Richtlijn 93/6/EG, moeten de in artikel 2, punt 2, onder c), bedoelde ondernemingen beschikken over:

a) een aanvangskapitaal van 50.000 EUR; of

b) een beroepsaansprakelijkheidsverzekering die het volledige grondgebied van de Gemeenschap bestrijkt of een andere vergelijkbare waarborg tegen aansprakelijkheid als gevolg van beroepsnalatigheid, voor een bedrag van ten minste 1.000.000 EUR, van toepassing per schadevordering, en in het totaal 1.500.000 EUR per jaar voor alle schadevorderingen, of

c) een combinatie van aanvangskapitaal en beroepsaansprakelijkheidsverzekering die resulteert in een dekking die gelijkwaardig is aan die van de punten a) of b) hierboven.

De in dit lid bedoelde bedragen worden periodiek door de Commissie aangepast aan de veranderingen in het door Eurostat bekendgemaakte Europees indexcijfer van de consumentenprijzen, waarbij de aanpassingen in de lijn liggen

van en tegelijkertijd plaatsvinden met die welke overeenkomstig artikel 4, lid 7, van Richtlijn 2002/92/EG van het Europees Parlement en de Raad van 9 december 2002 van het Europees Parlement en de Raad betreffende verzekeringsbemiddeling <sup>(\*)</sup> worden verricht.

4 ter. Wanneer een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 2, punt 2, onder c, tevens in een register of in registers is ingeschreven uit hoofde van Richtlijn 2002/92/EG, dan moet deze onderneming voldoen aan de voorschriften van artikel 4, lid 3, van die richtlijn en bovendien beschikken over:

a) een aanvangskapitaal van 25.000 EUR; of

b) een beroepsaansprakelijkheidsverzekering die het volledige grondgebied van de Gemeenschap bestrijkt of een andere vergelijkbare waarborg tegen aansprakelijkheid als gevolg van beroepsnalatigheid, voor een bedrag van ten minste 500.000 EUR, van toepassing per schadevordering, en in het totaal 750.000 EUR per jaar voor alle schadevorderingen, of

c) een combinatie van aanvangskapitaal en beroepsaansprakelijkheidsverzekering die resulteert in een dekking die gelijkwaardig is aan die van de punten a) of b) hierboven.

<sup>(\*)</sup> PB L 9 van 15.1.2003, blz. 3.”.

## Artikel 68

**Wijziging van Richtlijn 2000/12/EG**

Bijlage I bij Richtlijn 2000/12/EG wordt als volgt gewijzigd:

Aan het eind van Bijlage I wordt de volgende zin toegevoegd:

„Wanneer wordt verwezen naar de financiële instrumenten genoemd in Deel C van Bijlage I van Richtlijn 2004/39/EG van het Europees Parlement en de Raad van..... betreffende markten voor financiële instrumenten <sup>(1)</sup> vallen de diensten en activiteiten genoemd in Deel A en Deel B van Bijlage I van die richtlijn onder de wederzijdse erkenning overeenkomstig die richtlijn.

<sup>(1)</sup> PB L”.

## Artikel 69

**Intrekking van Richtlijn 93/22/EEG**

Richtlijn 93/22/EEG wordt ingetrokken met ingang van... <sup>(\*)</sup>. Verwijzingen naar Richtlijn 93/22/EEG worden gelezen als verwijzingen naar de onderhavige richtlijn. Verwijzingen naar begrippen die worden omschreven in, dan wel artikelen van Richtlijn 93/22/EEG worden gelezen als verwijzingen naar het overeenkomstige begrip omschreven in, dan wel het artikel van deze richtlijn.

<sup>(\*)</sup> 24 maanden na de inwerkingtreding van deze richtlijn.

**Artikel 70****Omzetting**

De lidstaten stellen uiterlijk..... (\*) de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen vast om aan deze richtlijn te voldoen. Zij stellen de Commissie daarvan onverwijld in kennis.

Wanneer de lidstaten deze bepalingen aannemen, wordt in die bepalingen zelf of bij de officiële bekendmaking daarvan naar deze richtlijn verwezen. De regels voor deze verwijzing worden vastgesteld door de lidstaten.

**Artikel 71****Overgangsbepalingen**

1. Beleggingsondernemingen die reeds vóór..... (\*) in hun lidstaat van herkomst over een vergunning beschikten om beleggingsdiensten te verrichten, worden geacht over een vergunning in de zin van deze richtlijn te beschikken wanneer volgens de in deze lidstaat vigerende wetgeving de toegang tot die werkzaamheden onderworpen is aan voorwaarden die gelijkwaardig zijn aan die welke in de artikelen 9 en 14 zijn omschreven.

2. Een gereguleerde markt of een marktexploitant die reeds voor..... (\*) in zijn lidstaat van herkomst over een vergunning beschikte, wordt geacht over een vergunning in de zin van deze richtlijn te beschikken wanneer de gereguleerde markt, of de marktexploitant (al naargelang het geval) volgens de in deze lidstaat vigerende wetgeving moet voldoen aan voorwaarden die gelijkwaardig zijn aan die welke bij Titel III worden opgelegd.

3. Verbonden agenten die reeds voor..... (\*) in een openbaar register waren ingeschreven, worden geacht in de zin van deze richtlijn in een openbaar register te zijn ingeschreven indien verbonden agenten volgens de in deze lidstaat vigerende wetgeving moeten voldoen aan voorwaarden die gelijkwaardig zijn aan die welke bij artikel 23 worden opgelegd.

4. Voor de datum van..... (\*\*) doorgegeven informatie voor de toepassing van de artikelen 17, 18 of 30 van Richtlijn 93/22/EEG wordt geacht te zijn doorgegeven voor de toepassing van de artikelen 31 en 32 van deze richtlijn.

5. Een bestaand systeem dat valt onder de definitie van een MTF en wordt geëxploiteerd door een marktexploitant van een gereguleerde markt, ontvangt op verzoek van de marktexploitant van de gereguleerde markt een vergunning als MTF, mits het voldoet aan voorschriften die gelijkwaardig zijn aan de voorschriften in deze richtlijn voor de vergunningverlening en exploitatie van MTF's en mits het desbetreffende verzoek binnen 18 maanden na de in artikel 70 bedoelde datum wordt ingediend.

6. Een beleggingsonderneming mag een bestaande professionele cliënt als zodanig blijven beschouwen, mits de beleggingsonderneming deze cliënt in deze categorie heeft ingedeeld op basis van een adequate beoordeling van de deskundigheid, ervaring en kennis van de cliënt, die gezien de aard van de beoogde transacties of diensten een redelijke waarborg biedt dat de cliënt zijn eigen beleggingsbeslissingen kan nemen en de daarmee verbonden risico's begrijpt. De beleggingsonderneming stelt haar cliënten op de hoogte van de in de richtlijn gestelde voorwaarden met betrekking tot de categorie-indeling van cliënten.

**Artikel 72****Inwerkingtreding**

Deze richtlijn treedt in werking op de dag volgende op die van haar bekendmaking in het *Publicatieblad van de Europese Unie*.

**Artikel 73****Adressaten**

Deze richtlijn is gericht tot de lidstaten.

Gedaan te Straatsburg, 21 april 2004

De voorzitter  
Voor het Europees Parlement  
P. COX

Voor de Raad  
De voorzitter  
D. ROCHE

(\*) 24 maanden nadat de richtlijn van kracht wordt.

(\*\*) 42 maanden nadat de richtlijn van kracht wordt.

## BIJLAGE I

## LIJST VAN DIENSTEN EN ACTIVITEITEN EN VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN

## Deel A

**Beleggingsdiensten en -activiteiten.**

- (1) Het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten.
- (2) Het uitvoeren van orders voor rekening van cliënten.
- (3) Het handelen voor eigen rekening.
- (4) Vermogensbeheer.
- (5) Beleggingsadvies.
- (6) Het overnemen van financiële instrumenten en/of plaatsen van financiële instrumenten met plaatsingsgarantie.
- (7) Het plaatsen van financiële instrumenten zonder plaatsingsgarantie.
- (8) Het exploiteren van multilaterale handelsfaciliteiten.

## Deel B

**Nevendiensten**

- (1) Bewaring en beheer van financiële instrumenten voor rekening van cliënten, met inbegrip van bewaarneming en daarmee samenhangende diensten zoals contanten- en/of zekerhedenbeheer.
- (2) Het verstrekken van kredieten of leningen aan een belegger om deze in staat te stellen een transactie in één of meer financiële instrumenten te verrichten, bij welke transactie de onderneming die het krediet of de lening verstrekt, als partij optreedt.
- (3) Advisering aan ondernemingen inzake kapitaalstructuur, bedrijfsstrategie en daarmee samenhangende aangelegenheden, alsmede advisering en dienstverrichting op het gebied van fusies en overnames van ondernemingen.
- (4) Valutawisseldiensten voorzover deze samenhangen met het verrichten van beleggingsdiensten.
- (5) Onderzoek op beleggingsgebied en financiële analyse of andere vormen van algemene aanbevelingen in verband met transacties in financiële instrumenten.
- (6) Diensten in verband met het overnemen van financiële instrumenten.
- (7) Beleggingsdiensten en -activiteiten alsmede nevendiensten van het type vermeld in deel A of B van bijlage I die verband houden met de onderliggende waarde van de derivaten, als bedoeld in de punten 5, 6, 7 en 9 van deel C, voorzover deze in verband staan met de verlening van beleggings- of nevendiensten.

## Deel C

**Financiële instrumenten**

- (1) Effecten.
- (2) Geldmarktinstrumenten.
- (3) Rechten van deelneming in instellingen voor collectieve belegging.
- (4) Opties, futures, swaps, rentetermijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op effecten, valuta, rentevoeten of rendementen, of andere afgeleide instrumenten, indexen of maatstaven en die kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële aflevering of in contanten.
- (5) Opties, futures, swaps, rentetermijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen en in contanten moeten of mogen worden afgewikkeld naar keuze van een van de partijen (tenzij de reden het in gebreke blijven is of een andere gebeurtenis die beëindiging van het contract tot gevolg heeft).

- (6) Opties, futures, swaps en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen en alleen kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële levering, mits zij worden verhandeld op een gereguleerde markt en/of een MTF.
  - (7) Andere, niet in deel C, punt 6 vermelde opties, futures, swaps, termijncontracten en andere derivatencontracten die betrekking hebben op grondstoffen, kunnen worden afgewikkeld door middel van materiële levering en niet voor commerciële doeleinden bestemd zijn, en die de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten hebben, waarbij o.a. in aanmerking wordt genomen of de clearing en afwikkeling via erkende clearinghouses geschiedt en of er regelmatig sprake is van „margin calls” (verzoek om storting van extra zekerheden).
  - (8) Afgeleide instrumenten voor de overdracht van het kredietrisico.
  - (9) Financiële contracten ter verrekening van verschillen („*contracts for differences*”).
  - (10) Opties, futures, swaps, termijncontracten en andere derivatencontracten met betrekking tot klimaatvariabelen, vrachttarieven, emissievergunningen, inflatiepercentages of andere officiële economische statistieken, en die contant moeten, of, op verzoek van één der partijen, kunnen worden afgewikkeld (anderszins dan op grond van een verzuim of een ander ontbindend element), alsmede andere derivatencontracten met betrekking tot activa, rechten, verbintenissen, indices en maatregelen dan die vermeld in Deel C en die de kenmerken van andere afgeleide financiële instrumenten bezitten, waarbij o.a. in aanmerking wordt genomen of zij op een gereguleerde markt of MTF worden verhandeld of via erkende clearinghouses, en tevens of er regelmatig sprake is van „margin calls” (verzoek om storting van extra zekerheden).
-

## BIJLAGE II

## PROFESSIELE CLIËNTEN IN DE ZIN VAN DEZE RICHTLIJN

Onder professionele cliënt wordt verstaan een cliënt die de nodige ervaring, kennis en deskundigheid bezit om zelf beleggingsbeslissingen te nemen en de door hem gelopen risico's adequaat in te schatten. Om als professionele cliënt te worden aangemerkt, moet de cliënt aan de onderstaande criteria voldoen.

**I. Categorieën cliënten die als professioneel worden aangemerkt**

Voor de toepassing van deze richtlijn moeten alle onderstaande entiteiten als professionele cliënten op het gebied van beleggingsdiensten en -activiteiten en financiële instrumenten worden aangemerkt.

- (1) Entiteiten die een vergunning moeten hebben of gereguleerd moeten zijn om op financiële markten actief te mogen zijn. Onderstaande lijst moet worden gezien als een lijst van alle vergunninghoudende entiteiten die de karakteristieke werkzaamheden van de genoemde entiteiten uitoefenen: entiteiten waaraan een lidstaat op grond van een richtlijn vergunning heeft verleend, entiteiten waaraan een lidstaat vergunning heeft verleend of die door een lidstaat gereguleerd zijn, zonder dat zulks op grond van een richtlijn geschiedt, en entiteiten waaraan een derde land vergunning heeft verleend of die door een derde land gereguleerd zijn:
  - (a) kredietinstellingen;
  - (b) beleggingsondernemingen;
  - (c) andere vergunninghoudende of geregleerde financiële instellingen;
  - (d) verzekeringsondernemingen;
  - (e) instellingen voor collectieve belegging en de beheermaatschappijen daarvan;
  - (f) pensioenfondsen en de beheermaatschappijen daarvan;
  - (g) handelaren in grondstoffen en van grondstoffen afgeleide instrumenten;
  - (h) plaatselijke ondernemingen;
  - (i) andere institutionele beleggers.
- (2) grote ondernemingen die op individueel niveau aan twee van de onderstaande omvangvereisten voldoen:

|                   |                 |
|-------------------|-----------------|
| — balanstotaal:   | 20.000.000 EUR, |
| — netto-omzet:    | 40.000.000 EUR, |
| — eigen vermogen: | 2.000.000 EUR.  |
- (3) Nationale en regionale overheden, overheidsorganen die de overheidsschuld beheren, centrale banken, internationale en supranationale instellingen zoals de Wereldbank, het IMF, de ECB, de EIB en andere vergelijkbare internationale organisaties.
- (4) Andere institutionele beleggers wier belangrijkste activiteit bestaat uit het beleggen in financiële instrumenten, inclusief instanties die zich bezig houden met de omwisseling van vermogen in effecten of andere financiële transacties.

Bovenstaande entiteiten worden als professionele cliënten beschouwd. Zij moeten echter om behandeling als niet-professionele cliënt kunnen verzoeken, en beleggingsondernemingen kunnen ermee instemmen hen een hoger beschermingsniveau te bieden. Wanneer de cliënt van een beleggingsonderneming een onderneming is als hierboven bedoeld, moet de beleggingsonderneming, alvorens enigerlei diensten te verrichten, de cliënt ervan in kennis stellen dat hij op grond van de informatie waarover de beleggingsonderneming beschikt, als professionele cliënt wordt beschouwd en derhalve als zodanig zal worden behandeld, tenzij de beleggingsonderneming en de cliënt anders overeenkomen. De beleggingsonderneming moet de cliënt er tevens van in kennis stellen dat deze om een wijziging van de voorwaarden van de overeenkomst kan verzoeken teneinde een hoger beschermingsniveau te genieten.

Het is de verantwoordelijkheid van de cliënt die als professionele cliënt wordt beschouwd om een hoger beschermingsniveau te verzoeken wanneer hij zichzelf niet in staat acht de gelopen risico's adequaat in te schatten of te beheren.

Dit hoger beschermingsniveau zal worden geboden wanneer een cliënt die als professionele cliënt wordt beschouwd, met een beleggingsonderneming een schriftelijke overeenkomst aangaat om voor de toepassing van de geldende gedragsregels niet als professionele cliënt te worden behandeld. In deze overeenkomst moet worden aangegeven of deze behandeling voor één of meer specifieke diensten of transacties, dan wel voor één of meer soorten producten of transacties geldt.

## II. Cliënten die op verzoek als professionele cliënt kunnen worden behandeld

### II. 1. Criteria aan de hand waarvan wordt bepaald of een cliënt als professioneel aan te merken is

Ook aan andere cliënten dan diegenen die in deel I zijn vermeld - onder meer overheidsinstellingen en niet-professionele particuliere beleggers -, kan worden toegestaan afstand te doen van een deel van de bescherming die hun door de gedragsregels wordt geboden.

Het moet beleggingsondernemingen derhalve toegestaan zijn bovenbedoelde cliënten als professionele cliënt te behandelen, mits aan de onderstaande toepasselijke criteria is voldaan en de hieronder beschreven procedure wordt gevolgd. Er mag evenwel niet worden aangenomen dat de marktkennis en -ervaring van deze cliënten vergelijkbaar is met die van de in deel I genoemde categorieën professionele cliënten.

Er kan slechts op geldige wijze van de door de gedragsregels geboden bescherming afstand worden gedaan wanneer een door de beleggingsonderneming verrichte adequate beoordeling van de deskundigheid, ervaring en kennis van de cliënt in het licht van de aard van de beoogde transacties of diensten redelijke zekerheid oplevert dat de cliënt in staat is zelf zijn beleggingsbeslissingen te nemen en de daaraan verbonden risico's in te schatten.

De toetsing van de geschiktheid van managers en bestuurders van entiteiten waaraan op grond van richtlijnen op financieel gebied vergunning is verleend, kan als voorbeeld dienen voor de beoordeling van de deskundigheid en kennis. Bij kleine entiteiten moet de persoon die aan bovenbedoelde beoordeling wordt onderworpen, de persoon zijn die gemachtigd is om transacties voor rekening van de entiteit te verrichten.

In het kader van bovenbedoelde beoordeling moet blijken dat ten minste aan twee van de volgende criteria is voldaan:

- tijdens de voorafgaande vier kwartalen heeft de cliënt op de desbetreffende markt per kwartaal gemiddeld 10 transacties van significante omvang verricht;
- de omvang van de portefeuille financiële instrumenten van de cliënt, welke zowel deposito's in contanten als financiële instrumenten omvat, is groter dan 500.000 EUR;
- de cliënt is gedurende ten minste een jaar werkzaam of werkzaam geweest in de financiële sector, waar hij een beroepsbezigheid uitoefent of heeft uitgeoefend waarbij kennis van de beoogde transacties of diensten vereist is of was.

### II. 2. Procedure

De hierboven omschreven cliënten kunnen slechts van de bescherming door de toepassing van de gedragsregels afstand doen mits de volgende procedure wordt gevolgd:

- zij moeten de beleggingsonderneming schriftelijk laten weten dat zij als professionele cliënt wensen te worden behandeld, hetzij in het algemeen, hetzij met betrekking tot een specifieke beleggingsdienst of transactie, dan wel een categorie transacties of producten;
- de beleggingsonderneming moet hen aan de hand van een duidelijke schriftelijke waarschuwing in kennis stellen van de bescherming en beleggerscompensatierechten die zij kunnen verliezen;
- zij moeten in een document dat los staat van de overeenkomst schriftelijk bevestigen dat zij zich bewust zijn van de gevolgen die aan het verlies van deze bescherming verbonden zijn.

Voordat een beleggingsonderneming een verzoek om afstand te doen van de toepassing van de gedragsregels mag inwilligen, is zij gehouden alle redelijke maatregelen te nemen om zich ervan te vergewissen dat een cliënt die om behandeling als professionele cliënt verzoekt, aan de in deel II.1, gestelde toepasselijke voorwaarden voldoet.

Het is echter niet de bedoeling dat de betrekkingen tussen beleggingsondernemingen en cliënten die reeds op grond van soortgelijke parameters en procedures als die welke hierboven zijn beschreven als professioneel zijn aangemerkt, worden beïnvloed door eventuele nieuwe voorschriften die uit hoofde van deze bijlage worden vastgesteld.

De beleggingsondernemingen moeten passende, op schrift gestelde interne gedragsregels en procedures toepassen om cliënten in categorieën onder te brengen. Het is de verantwoordelijkheid van de professionele cliënten om de beleggingsonderneming in kennis te stellen van elke wijziging die van invloed kan zijn op hun actuele categoriëring. Indien de beleggingsonderneming evenwel tot de bevinding komt dat de cliënt niet langer voldoet aan de initiële voorwaarden op grond waarvan hij voor behandeling als professionele cliënt in aanmerking kwam, dan moet zij passende actie ondernemen.