
287

Besluit van 11 september 2026 tot wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en het Besluit EU-verordeningen Wft ter implementatie van Richtlijn (EU) 2024/2811 en Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2026/374 alsmede ter uitvoering van Verordening (EU) 2024/2809 met als doel de publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen te vergemakkelijken en van Verordening (EU) 2025/914 (benchmarks) en tot vaststelling van het tijdstip van inwerkingtreding van de Implementatiewet noteringen en benchmarks (Implementatiebesluit noteringen en benchmarks) [KetenID W GK027810]

Wij Willem-Alexander, bij de gratie Gods, Koning der Nederlanden, Prins van Oranje-Nassau, enz. enz. enz.

Op de voordracht van Onze Minister van Financiën van 14 juli 2026, kenmerk nr. 2026-0000255676, directie Financiële Markten;

Gelet op Richtlijn (EU) 2024/2811 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2024 tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU met als doel de publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen (mkb-ondernemingen) te vergemakkelijken, en tot intrekking van Richtlijn 2011/34/EG, Gedelegeerde Richtlijn 2026/374 van de Commissie van 20 februari 2026 tot wijziging van Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 wat betreft de voorwaarden voor het aanbieden door derden van uitvoerings- en researchdiensten aan beleggingsondernemingen die portefeuillebeheer of andere beleggings- of nevendiensten aanbieden, Verordening (EU) 2024/2809 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2024 tot wijziging van de Verordeningen (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 en (EU) nr. 600/2014 om publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen (mkb-ondernemingen) te vergemakkelijken, en Verordening (EU) 2025/914 van het Europees Parlement en de Raad van 7 mei 2025 tot wijziging van

Verordening (EU) 2016/1011 wat betreft het toepassingsgebied van de voorschriften voor benchmarks, het gebruik in de Unie van benchmarks aangeboden door een in derde land gevestigde beheerder, en bepaalde verslaggevingsverplichtingen, alsmede de artikelen 1:3a, vierde lid, 1:25, derde lid, 1:79, eerste lid, onderdelen a en b, 1:80, onderdelen a en b, 1:81, eerste lid, 1:82, tweede lid, 4:19, vijfde lid, 4:90, tweede lid, en 4:91eb, vierde lid, van de Wet op het financieel toezicht en artikel II van de Implementatiewet noteringen en benchmarks;

De Afdeling advisering van de Raad van State gehoord (advies van 26 augustus 2026, nr. W06.26.00244/III);

Gezien het nader rapport van Onze Minister van Financiën van 8 september 2026, nr. 2026-0000355372, directie Financiële Markten;

Hebben goedgevonden en verstaan:

ARTIKEL I

Het **Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft** wordt als volgt gewijzigd:

A

In de aanhef van paragraaf 8.1.6 wordt «de artikelen 4:20, derde lid» vervangen door «de artikelen 4:19, vijfde lid, 4:20, derde lid».

B

Na artikel 68c worden drie artikelen ingevoegd, luidende:

Artikel 68d

Het door een beleggingsonderneming of een derde verricht onderzoek op beleggingsgebied dat aan een beleggingsonderneming of cliënt wordt verstrekt of beschikbaar wordt gesteld is duidelijk als zodanig of in soortgelijke bewoordingen herkenbaar, indien is voldaan aan alle in gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische vereisten opgenomen voorwaarden die op dergelijk onderzoek van toepassing zijn.

Artikel 68e

Onderzoeksmateriaal op beleggingsgebied dat geheel of gedeeltelijk is gefinancierd door een uitgevende instelling en dat niet voldoet aan de EU-gedragscode voor door een uitgevende instelling gefinancierd onderzoek op beleggingsgebied, bedoeld in artikel 1:76e, onderdeel a, van de wet, wordt aangemerkt als een reclame-uiting.

Artikel 68f

1. De verstrekking van onderzoek op beleggingsgebied door een derde aan een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst of nevendienst verleent aan een cliënt wordt geacht te voldoen aan artikel 4:90, eerste lid, van de wet, indien het bepaalde in artikel 24, lid 9 bis, onderdelen a tot en met d, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 in acht wordt genomen.

2. Indien aan de beleggingsonderneming onderzoek op beleggingsgebied wordt verstrekt door een derde, die niet de beleggingsdienst uitvoeren van orders in financiële instrumenten voor rekening van cliënten verleent en die derde geen deel uitmaakt van een groep van

financiële ondernemingen die een beleggingsonderneming omvat die de hiervoor genoemde beleggingsdienst of de beleggingsdienst ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten verleent, wordt de beleggingsonderneming geacht te voldoen aan artikel 4:90, eerste lid, van de wet.

3. De beleggingsonderneming, bedoeld in het tweede lid, voldoet aan artikel 24, lid 9 bis, onderdeel c, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

4. Voor de toepassing van dit artikel wordt onder onderzoek op beleggingsgebied verstaan onderzoek op beleggingsgebied als bedoeld in artikel 24, lid 9 bis, tweede en derde alinea, richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

5. Voor de toepassing van dit artikel worden handelscommentaren en andere handelsadviesdiensten op maat die onlosmakelijke verbonden zijn aan de uitvoering van een transactie in een financieel instrument, niet als onderzoek op beleggingsgebied beschouwd.

6. Een beleggingsonderneming houdt, voor zover zij daarvan op de hoogte is, een register bij van de totale kosten van het onderzoek op beleggingsgebied dat door derden aan haar is verstrekt en stelt die informatie op verzoek ter beschikking aan haar cliënten.

C

Artikel 168aa, zevende lid, vervalt onder vernummering van het achtste lid tot zevende lid.

D

In paragraaf 14.1 worden na artikel 168ac drie artikelen ingevoegd, luidende:

Artikel 168ad

Een beleggingsonderneming die een afzonderlijke betaalrekening voor onderzoek op beleggingsgebied als bedoeld in artikel 24, lid 9 bis, onderdeel d, onder ii, van de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 beheert, neemt bij dat beheer de in artikel 13, eerste lid, lid 1 bis, en zevende lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 gestelde regels in acht.

Artikel 168ae

Een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 168ad die ervoor kiest om afzonderlijk te betalen voor uitvoeringsdiensten en onderzoek op beleggingsgebied neemt de in artikel 13, tweede tot en met zesde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 gestelde regels in acht.

Artikel 168af

Een beleggingsonderneming neemt bij onderzoek op beleggingsgebied de in artikel 13, tiende lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 gestelde regels in acht.

ARTIKEL II

Artikel 10 van het **Besluit bestuurlijke boetes financiële sector** wordt als volgt gewijzigd:

1. In de opsomming van artikelen uit de Wet op het financieel toezicht vervalt het volgende artikelnummer en de bijbehorende boetecategorie:

5:48, derde tot en met achtste lid	2
------------------------------------	---

2. In de opsomming van artikelen uit de Wet op het financieel toezicht worden in de numerieke volgorde de volgende artikelnummers met bijbehorende boetecategorieën ingevoegd:

1:77q, eerste lid	3
4:90c	2
4:91ea, vijfde lid	2
4:91f	2
4:91g	2
5:25i, eerste lid	2
5:32aa	2

3. In de opsomming van artikelen uit het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft worden in de numerieke volgorde de volgende artikelnummers met bijbehorende boetecategorieën ingevoegd:

68d	2
68f, derde lid	2
68f, zesde lid	1
168ad	2
168ae	2
168af	2

ARTIKEL III

Het **Besluit EU-verordeningen Wft** wordt als volgt gewijzigd:

A

De tabel in bijlage 9, onderdeel 2, wordt als volgt gewijzigd:

1. De volgende rijen vervallen:

17, eerste, tweede, zesde tot en met achtste en tiende lid	17, eerste, tweede, vierde, zesde, zevende en achtste lid	3
	18, derde tot en met vijfde lid	2
19, eerste, tweede, vijfde, zesde, tiende tot en met twaalfde lid	19, eerste en tweede lid	2 P
	19, vijfde, zesde, tiende, elfde en twaalfde lid	2
20, eerste tot en met derde lid	20, eerste en tweede lid	2 P (5%)

2. In de numerieke volgorde worden de volgende rijen ingevoegd:

17, eerste tot en met tweede, zesde tot en met achtste en tiende lid	17, eerste tot en met tweede, vierde, zesde, zevende en achtste lid	3
	18, derde tot en met vijfde lid	2 (5%)
19, eerste, tweede, vijfde, zesde, tiende tot en met twaalfde lid	19, eerste en tweede lid	2 P (5%)

	19, vijfde, zesde, tiende, elfde en twaalfde lid	2 (5%)
20, eerste tot en met derde lid	20, eerste en tweede lid	2 P (5%)

B

De tabel in bijlage 21, onderdeel 2, wordt als volgt gewijzigd:

1. De volgende rijen vervallen:

3, 5 en 6	3, 5 en 6	3
7, eerste tot en met elfde lid	7, eerste tot en met elfde lid	3
7, dertiende lid (RTS)	7, dertiende lid (RTS)	3
14, eerste en tweede lid	14, eerste en tweede lid	3
14, derde lid (DA)	14, derde lid (DA)	3
15, eerste lid	15, eerste lid	3
15, tweede lid (DA)	15, tweede lid (DA)	3
23, eerste tot en met derde lid bis en vijfde lid	23, eerste tot en met derde lid bis en vijfde lid	3

2. In de numerieke volgorde worden de volgende rijen ingevoegd:

3 en 5	3 en 5	3
6, eerste tot en met vierde lid	6, eerste tot en met vierde lid	3
6, achtste lid (RTS)	6, achtste lid (RTS)	3
7, eerste tot en met elfde lid en lid 12 bis	7, eerste tot en met elfde lid en lid 12 bis	3
7, dertiende en vijftiende lid (RTS)	7, dertiende en vijftiende lid (RTS)	3
14 bis, eerste tot en met vijfde en zevende lid	14 bis, eerste tot en met vijfde en zevende lid	3
14 bis, achtste lid (DA)	14, achtste lid (DA)	3
15 bis, eerste tot en met vijfde en zevende lid	15 bis, eerste tot en met vijfde en zevende lid	3
15 bis, achtste lid (DA)	15 bis, achtste lid (DA)	3
23, eerste tot en met vierde lid bis en vijfde lid	23, eerste tot en met vierde lid bis en vijfde lid	3

ARTIKEL IV

De Implementatiewet noteringen en benchmarks en dit besluit treden in werking met ingang van de dag na de datum van uitgifte van het Staatsblad waarin dit besluit wordt geplaatst.

ARTIKEL V

Dit besluit wordt aangehaald als: Implementatiebesluit richtlijn noteringen en benchmarks.

Lasten en bevelen dat dit besluit met de daarbij behorende nota van toelichting in het Staatsblad zal worden geplaatst.

's-Gravenhage, 11 september 2026

Willem-Alexander

De Minister van Financiën,
E. Heinen

Uitgegeven de *achtentwintigste* september 2026

De Minister van Justitie en Veiligheid,
D.M. van Weel

NOTA VAN TOELICHTING

Algemeen

§ 1. Inleiding

Dit besluit strekt, samen met de Implementatiewet richtlijn noteringen en benchmarks (de Implementatiewet),¹ tot implementatie van Richtlijn (EU) 2024/2811 (de Richtlijn)² en de Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2026/374 (de Gedelegeerde Richtlijn)³ en tot uitvoering van Verordening (EU) 2024/2809 (de Verordening).⁴ Hiermee wordt beoogd om de publieke kapitaalmarkten in de Europese Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal van kleine en middelgrote ondernemingen (mkb-ondernemingen) te vergemakkelijken. Daarnaast strekt dit besluit, tezamen met voornoemde Implementatiewet en het Wijzigingsbesluit EU-verordeningen Wft 2026, tot implementatie van Verordening (EU) 2025/914 (de Wijzigingsverordening financiële benchmarks).⁵

De Richtlijn wijzigt de richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 (MiFID II)⁶ en trekt 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 (de Noteringsrichtlijn)⁷ in. De Richtlijn dient uiterlijk 5 juni 2026 te zijn geïmplementeerd in nationale wetgeving.

De Gedelegeerde Richtlijn wijzigt de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.⁸ De Gedelegeerde Richtlijn, die op 2 juni 2026 is gepubliceerd, diende door de lidstaten vóór 5 juni 2026 te zijn omgezet in nationale wetgeving en vanaf 6 juni 2026 door de lidstaten te worden toegepast.⁹

¹ Stb. 2026, 216.

² Richtlijn (EU) 2024/2811 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2024 tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU met als doel de publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen (mkb-ondernemingen) te vergemakkelijken, en tot intrekking van Richtlijn 2001/34/EG.

³ Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2026/374 van de Commissie van 20 februari 2026 tot wijziging van Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 wat betreft de voorwaarden voor het aanbieden door derden van uitvoerings- en researchdiensten aan beleggingsondernemingen die portefeuille-beheer of andere beleggings- of nevendiensten aanbieden.

⁴ Verordening (EU) 2024/2809 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2024 tot wijziging van de Verordeningen (EU) 2017/1129, (EU) nr. 596/2014 en (EU) nr. 600/2014 om publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen (mkb-ondernemingen) te vergemakkelijken.

⁵ Verordening (EU) 2025/914 van het Europees Parlement en de Raad van 7 mei 2025 tot wijziging van Verordening (EU) 2016/1011 wat betreft het toepassingsgebied van de voorschriften voor benchmarks, het gebruik in de Unie van benchmarks aangeboden door een in derde land gevestigde beheerder, en bepaalde verslaggevingsverplichtingen.

⁶ Richtlijn (EU) 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU.

⁷ 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.

⁸ Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 van de Commissie van 7 april 2016 tot aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad met betrekking tot het vrijwaren van financiële instrumenten en geldmiddelen die aan cliënten toebehoren, productgovernance-verplichtingen en de regels die van toepassing zijn op het betalen of het ontvangen van provisies, commissies en geldelijke of niet-geldelijke tegemoetkomingen.

⁹ Zie artikel 2, eerste en tweede alinea, van de Gedelegeerde Richtlijn.

De Verordening wijzigt drie andere verordeningen, te weten de prospectusverordening,¹⁰ de verordening marktmisbruik¹¹ en de verordening markten voor financiële instrumenten (MiFIR).¹² De Verordening is gepubliceerd op 14 november 2024 en op 4 december 2024 in werking getreden. Enkele in de Verordening opgenomen bepalingen, die deel uitmaken van de Implementatiewet en dit besluit, gelden vanaf 5 maart 2026 of vanaf 5 juni 2026.

De Wijzigingsverordening financiële benchmarks vergt op nationaal niveau alleen het regelen van de handhaving van nieuwe of gewijzigde voorschriften uit de verordening financiële benchmarks.¹³ De wijzigingen die nopen tot aanpassing van het Besluit EU-Verordeningen Wft (BEUv) zijn onderdeel van het Wijzigingsbesluit EU-Verordeningen Wft 2026. Onderhavig besluit regelt alleen de toedeling van de boetecategorie bij niet-naleving van de aanwijzing van de Autoriteit Financiële Markten (de AFM) om bepaalde gedragingen te staken bij het aanbieden van een benchmark. De Wijzigingsverordening financiële benchmarks is op 19 mei 2025 gepubliceerd en op 8 juni 2025 in werking getreden. Deze verordening is vanaf 1 januari 2026 van toepassing. Dat nog geen uitvoering is gegeven aan voormelde handhavingsbevoegdheden heeft naar verwachting geen of slechts beperkte gevolgen, mede gelet op de recente inwerkingtreding van de verordening.

De Richtlijn (EU) 2024/2810 inzake aandelen met meervoudig stemrecht (de richtlijn meervoudig stemrecht)¹⁴ wordt primair geïmplementeerd via de Implementatiewet richtlijn aandelen met meervoudig stemrecht¹⁵ en het Implementatiebesluit richtlijn aandelen met meervoudig stemrecht. In aanvulling hierop is in dit besluit ter implementatie van voormelde richtlijn voorzien in toedeling van de boetecategorie aan twee nieuwe bepalingen die voortvloeien uit de Implementatiewet richtlijn aandelen met meervoudig stemrecht.

In paragraaf 2 wordt ingegaan op het Europese wetgevingskader. Paragraaf 3 bevat de hoofdlijnen van het wijzigingsbesluit. Paragraaf 4 analyseert de regeldruk, financiële gevolgen en bedrijfseffecten. Paragraaf 5 bevat de uitkomsten van de uitvoeringstoets door de AFM. In paragraaf 6 worden de consultatiereacties besproken. Vervolgens wordt artikelsgewijs ingegaan op de wijzigingsonderdelen van dit besluit. De bijlage bevat de transponeringstabellen met de bepalingen uit de Richtlijn, de Verordening en de Wijzigingsverordening financiële benchmarks.

¹⁰ Verordening (EU) 2017/1129 van het Europees Parlement en de Raad van 14 juni 2017 betreffende het prospectus dat moet worden gepubliceerd wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel op een gereguleerde markt worden toegelaten en tot intrekking van Richtlijn 2003/71/EG.

¹¹ Verordening (EU) 596/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 16 april 2014 betreffende marktmisbruik (Verordening marktmisbruik) en houdende intrekking van Richtlijn 2002/6/EG van het Europees Parlement en de Raad en Richtlijnen 2003/124, 2003/125/EG en 2004/72/EG van de Commissie.

¹² Verordening (EU) Nr. 600/2014 van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten in financiële instrumenten en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012.

¹³ Verordening (EU) 2016/1011 wat betreft het toepassingsgebied van de voorschriften voor benchmarks, het gebruik in de Unie van benchmarks aangeboden door een in derde land gevestigde beheerder, en bepaalde verslaggevingsverplichtingen.

¹⁴ Richtlijn (EU) 2024/2810 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2024 betreffende structuren met aandelen met meervoudig stemrecht in ondernemingen die om de toelating tot de handel van hun aandelen op een multilaterale handelsfaciliteit verzoeken.

¹⁵ Kamerstukken II 2025/26, 36 961, nrs. 1–3.

§ 2. Europees wetgevingskader

De Richtlijn, de Gedelegeerde Richtlijn en de Verordening maken deel uit van het zogenoemde «Listing Act» wetgevingspakket, dat tevens bestaat uit Richtlijn (EU) 2024/2810 inzake aandelen met meervoudig stemrecht.¹⁶ Dit Europees wetgevingspakket maakt deel uit van het bredere actieplan van de Europese Commissie ter voltooiing van de kapitaalmarktunie 2020.¹⁷ Dit actieplan is gericht op het versterken van de Europese economie door het verbeteren van de toegang tot financiering via de kapitaalmarkten.

De aanleiding van het Europese wetgevingspakket was de constatering dat Europese kapitaalmarkten structurele belemmeringen opwerpen voor ondernemingen, in het bijzonder voor mkb-ondernemingen, bij het aantrekken van financiering via gereguleerde markten. Uit een impact assessment van de Europese Commissie, een advies van de Europese Autoriteit voor Effecten en Markten (ESMA) en andere effectrapportages blijkt dat bestaande regelgeving, waaronder de richtlijn noteringen, MiFID II en de prospectusverordening, onvoldoende toegankelijk, proportioneel en samenhangend was.¹⁸ Europese ondernemingen werden geconfronteerd met hoge administratieve lasten, gefragmenteerde nationale regelgevende kaders en complexe procedures voor toelating van effecten tot de handel op gereguleerde markten. Dit leidde ertoe dat zij in veel gevallen niet kozen voor een beursgang en afhankelijk bleven van bancaire financiering of vormen van private financiering zoals private equity of durfkapitaal, danwel uitweken naar markten buiten de Unie.

Het Listing Act wetgevingspakket heeft tot doel het toelatingsproces van effecten tot de handel op een gereguleerde markt te vereenvoudigen, administratieve lasten en toetredingsdrempels te verlagen en nieuwe geharmoniseerde kaders in te voeren voor transparantieplichtingen en gedragsregels. Tevens voorziet het Listing Act wetgevingspakket in een evenwichtig stelsel van beleggersbescherming en waarborgen voor marktintegriteit. Daarmee wordt beoogd om een gelijk speelveld binnen de Europese Unie te creëren, de toegang tot kapitaal voor ondernemingen te verbeteren, de liquiditeit van markten te versterken en de concurrentiekracht van de Europese kapitaalmarkten als geheel te vergroten.

§ 3. Hoofdpijnen wijzigingsbesluit

De Implementatiewet strekt tot implementatie van de in de Richtlijn opgenomen voorschriften in Nederlandse wet- en regelgeving. Voorts strekt de Implementatiewet tot uitvoering van de normen uit de Verordening en de Wijzigingsverordening financiële benchmarks die uitvoering in nationale wet- en regelgeving vergen. Zij wijzigt daartoe de Wet op het financieel toezicht (Wft). De Implementatiewet creëert daarnaast enkele wettelijke grondslagen om bij of krachtens algemene maatregel van bestuur nadere regels te kunnen stellen ter implementatie en uitvoering van enkele in de Implementatiewet opgenomen voorschriften.

¹⁶ Zoals in paragraaf 1 is vermeld, zal de richtlijn meervoudig stemrecht via een separaat wetsvoorstel en Algemene Maatregel van Bestuur worden geïmplementeerd.

¹⁷ Mededeling van de Europese Commissie van 24 september 2020, «Actieplan voor de kapitaalmarktunie 2020, COM(2020) 590 final.

¹⁸ European Commission, Impact Assessment accompanying the Proposal for a Directive and Regulation on listing, SWD(2022) 385 final, 7 december 2022.

Op grond van de Verordening, Wijzigingsverordening financiële benchmarks en de wettelijke grondslagen uit de Wft wijzigt dit besluit het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo), het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Bbbfs), en het BEUv. Hiermee wordt beoogd regels voor de toegang tot de handel op een gereguleerde markt, multilaterale handelsfaciliteit (MTF) of mkb-groeimarkt te vereenvoudigen en te harmoniseren en administratieve lasten te verminderen. Dit betekent dat het eenvoudiger wordt voor met name mkb-ondernemingen om een beursnotering te krijgen, zodat hun aandelen (en andere effecten) breed verkrijgbaar zijn op de publieke kapitaalmarkt. Dit maakt het voor mkb-ondernemingen eenvoudiger om financiering aan te trekken bij een breed beleggerspubliek, op basis van transparante prijsvorming.

Uitgangspunt van dit besluit is een lastenluwe implementatie en uitvoering van de Richtlijn respectievelijk de Verordening en de Wijzigingsverordening financiële benchmarks. Hierbij is oog voor vermindering van administratieve lasten en regeldruk voor ondernemers. Dit is in lijn met het regeerakkoord van 30 januari 2026.¹⁹ Ook sluit dit aan bij vast kabinetsbeleid om bij implementatie geen andere voorschriften op te nemen dan waar een richtlijn of verordening toe verplicht.²⁰

§ 3.1 Onderzoek op beleggingsgebied

In het BGfo worden enkele nadere voorschriften opgenomen met betrekking tot onderzoek op beleggingsgebied dat door een beleggingsonderneming of een derde is verricht. Dergelijk onderzoek dient, indien het aan beleggingsondernemingen, cliënten of potentiële cliënten wordt verstrekt of beschikbaar wordt gesteld, duidelijk als zodanig of in soortgelijke bewoordingen herkenbaar te zijn. Voorts wordt in het BGfo bepaald dat onderzoeksmateriaal op beleggingsgebied dat geheel of gedeeltelijk door een uitgevende instelling is gefinancierd niet als onderzoek op beleggingsgebied, maar als reclame-uiting moet worden aangemerkt, indien het onderzoeksmateriaal niet voldoet aan de EU-gedragscode voor door een uitgevende instelling gefinancierd onderzoek, bedoeld in artikel 1:76e, onderdeel a, Wft. Dit leidt ertoe dat wanneer onderzoeksmateriaal op beleggingsgebied niet voldoet aan de hiervoor bedoelde gedragscode, de bij of krachtens de Wft gestelde voorschriften met betrekking tot reclame-uitingen van toepassing zijn. Tevens worden in het BGfo enige voorschriften opgenomen met betrekking tot de verstrekking van onderzoek op beleggingsgebied door een derde aan een beleggingsonderneming en wordt de beleggingsonderneming verplicht om, voor zover zij daarvan op de hoogte is, de totale kosten van dergelijk onderzoek bij te houden en die informatie op verzoek te verstrekken aan haar cliënten. Het betreft derhalve geen verplichting voor (het voeren en bijhouden van) een openbaar register maar uitsluitend de verplichting om de kosten intern bij te houden en deze op verzoek aan haar cliënten te verstrekken. De wijzigingen van het BGfo die strekken tot implementatie van de Gedelegeerde Richtlijn zien veelal op de regels die een beleggingsonderneming in acht moet nemen bij het beheer van een afzonderlijke betaalrekening voor onderzoek op beleggingsgebied (*payment service account* of «PSA») als bedoeld in artikel 24, lid 9 bis, onderdeel d, onder ii, MiFID II.

¹⁹ Regeerakkoord 2026–2030, «Aan de slag-bouwen aan een beter Nederland».

²⁰ Zie in dit kader ook artikel 9.4 van de Aanwijzingen voor de regelgeving.

§ 3.2 Aanpassing handhavingsbevoegdheden

De wijziging van de prospectusverordening en de verordening marktmisbruik leidt tot een aantal nieuwe of gewijzigde voorschriften, die naar hun aard rechtstreeks werken. Slechts de handhaving van die voorschriften moet nog door de lidstaten worden geregeld. Daartoe wordt de tabel met door middel van een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete te handhaven voorschriften in de bijlagen 9 (verordening marktmisbruik) en 21 (prospectusverordening), onderdeel 2, BEUv aangepast. Dit omvat onder meer de introductie van de mogelijkheid voor de AFM om een omzetgerelateerde boete op te kunnen leggen van ten minste 0,8% van de jaaromzet bij overtreding door een rechtspersoon van enkele artikelen van de verordening marktmisbruik. Daarnaast zijn de in de verordeningen vervallen voorschriften uit het BEUv geschrapt. Ook is voorzien in toedeling van de boetecategorie van nieuwe bepalingen die voortvloeien uit de implementatie van de Richtlijn en uitvoering van de Verordening en de Wijzigingsverordening financiële benchmarks. Tot slot is voorzien in aanpassing van het Bbbfs. Het betreft de toedeling van de boetecategorie aan enkele bepalingen die voortvloeien uit de Implementatiewet en de Implementatiewet richtlijn aandelen met meervoudig stemrecht.

§ 4. Regeldruk, financiële gevolgen en bedrijfseffecten

§ 4.1 Algemeen

Voor de regeldruk, financiële gevolgen en bedrijfseffecten die samenhangen met de implementatie van de Richtlijn en de uitvoering van de Verordening en de Wijzigingsverordening financiële benchmarks wordt in de eerste plaats verwezen naar paragraaf 5 van de memorie van toelichting bij de Implementatiewet.²¹ Hierin zijn voormelde gevolgen voor uitgevende instellingen, waaronder beleggingsondernemingen, alsmede marktexploitanten, gereguleerde markten, en burgers in kaart gebracht en is al rekening gehouden met de gevolgen die uit dit besluit voortvloeien. Hierna wordt nader ingegaan op de regeldruk, financiële gevolgen en bedrijfseffecten die voortvloeien uit de in dit besluit opgenomen verplichtingen. Bij de berekening van de regeldruk, financiële gevolgen en bedrijfseffecten is geen rekening gehouden met de Gedelegeerde Richtlijn. Dit hangt samen met de datum van publicatie van de Gedelegeerde Richtlijn, 2 juni 2026, en de zeer korte implementatietermijn van de Gedelegeerde Richtlijn die reeds drie dagen later, op 5 juni 2026, is verstreken.

§ 4.2 Regeldruk, financiële gevolgen en bedrijfseffecten implementatie Richtlijn en de Gedelegeerde Richtlijn

De regeldrukgevolgen van de in de Richtlijn opgenomen voorschriften met betrekking tot onderzoek op beleggingsgebied zijn beschreven in paragraaf 5.2.1 van de hiervoor genoemde memorie van toelichting bij de Implementatiewet. De verplichting voor beleggingsondernemingen uit artikel 68f, zesde lid, BGfo betreft het bijhouden van de kosten voor onderzoek op beleggingsgebied door een derde en het verstrekken van die informatie op verzoek van haar cliënten. Deze verplichting heeft naar verwachting beperkte gevolgen voor de administratieve lasten. Bij het opstellen van het wetsvoorstel is aangenomen dat ongeveer twintig procent van de beleggingsondernemingen, circa 287 (van de 1.438 vergunninghoudende beleggingsondernemingen), wordt geraakt door de voorschriften met betrekking tot onderzoek op beleggingsgebied. De

²¹ Kamerstukken II 2025/26, 36 930, nr. 3.

hiermee gemoeide structurele nalevingskosten worden als volgt begroot: 287 ondernemingen x 1 uur (bijhouden van kosten op interne lijst en verstrekken op verzoek van cliënten) x € 54 (uurtarief hoogopgeleide medewerker) = € 15.498 per jaar. De eenmalige nalevingskosten worden begroot op nihil. De overige voorschriften met betrekking tot dergelijk onderzoek die via dit besluit worden opgenomen in het BGfo hebben naar verwachting geen gevolgen voor de regeldruk, kosten of andere bedrijfs-effecten. De voorschriften in dit besluit die voortvloeien uit de Gedelegeerde Richtlijn²² worden door beleggingsondernemingen al toegepast en de AFM ziet reeds toe op de naleving hiervan. De hiermee gemoeide regeldrukgevolgen worden dan ook materieel begroot op nihil.

§ 4.3 Regeldruk, financiële gevolgen en bedrijfseffecten uitvoering verordeningen

De wijzigingen uit dit besluit ter uitvoering van de Verordening en Wijzigingsverordening financiële benchmarks brengen geen regeldruk, kosten of andere bedrijfseffecten met zich mee. De nieuwe of gewijzigde verplichtingen volgen rechtstreeks uit de verordeningen zelf en de wijzigingen in dit besluit hebben alleen betrekking op het regelen van de mogelijkheden tot het opleggen van een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete ten aanzien van overtreding hiervan.

§ 4.4 Advies ATR

Een ontwerp van het besluit is voorgelegd aan het Adviescollege toetsing regeldruk (ATR). De ATR heeft het dossier niet geselecteerd voor een formeel advies omdat de regeldrukgevolgen rechtstreeks volgen uit Europese regelgeving.

§ 5. Uitvoering

De AFM is, in gezamenlijk overleg, niet verzocht om een uitvoerings-toets uit te voeren met betrekking tot een ontwerp van het besluit. De AFM heeft de gevolgen van dit ontwerpbesluit voor de uitvoering van het toezicht reeds meegenomen in haar uitvoeringstoets bij de Implementatiewet noteringen en benchmarks van 8 januari 2026 en ziet geen aanleiding voor een aanvullende uitvoeringstoets.

§ 6. Consultatie

Een ontwerp van het besluit is voorgelegd aan vier organisaties. Het betreft de Vereniging Effectenuitgevende Ondernemingen (VEUO), Dutch Fund and Asset Management Association (Dufas), Eumedion, en de Vereniging van Effectenbezitters. Eén organisatie, de VEUO, heeft in overweging gegeven om de toedeling van de boetecategorie aan de (twee) bepalingen uit de Implementatiewet richtlijn aandelen met meervoudig stemrecht op te nemen in het Implementatiebesluit richtlijn aandelen met meervoudig stemrecht om fragmentatie te voorkomen. Hiertoe is niet overgegaan. Er is voor gekozen om alle wijzigingen van het Bbbfs die voortvloeien uit de implementatie van het Europees Listing Act wetgevingspakket in één besluit te implementeren, mede om eventuele verdere vertraging bij de implementatie en uitvoering van dit Europees wetgevingspakket te voorkomen. In het hiervoor bedoelde ontwerp van het besluit was nog geen rekening gehouden met de Gedelegeerde Richtlijn.

²² De artikelen 168ae, 168ad, en 168af BGfo.

Artikelsgewijs

Artikel I (Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft)

A (aanhef paragraaf 8.1.6 BGfo)

In de aanhef van paragraaf 8.1.6 BGfo wordt een verwijzing naar artikel 4:19, vijfde lid, Wft opgenomen. De in die paragraaf ingevoegde nieuwe artikelen 68d, 68e en 68f BGfo zijn gebaseerd op de delegatiegrondslag in artikel 4:19, vijfde lid.

B (artikelen 68d–68f BGfo)

Artikel 68d

Artikel 68d BGfo strekt tot implementatie van artikel 24, lid 3 bis, tweede zin, van de Richtlijn. Op grond van artikel 68d is onderzoek op beleggingsgebied dat door een beleggingsonderneming of een derde is verricht en dat wordt verstrekt of beschikbaar wordt gesteld aan een (andere) beleggingsonderneming of een cliënt of potentiële cliënt duidelijk als onderzoek op beleggingsgebied of in soortgelijke bewoordingen herkenbaar, op voorwaarde dat het onderzoek voldoet aan de in de gedelegeerde verordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische vereisten opgenomen voorwaarden die van toepassing zijn op onderzoek op beleggingsgebied.²³ Tot die voorwaarden behoren in ieder geval de in de artikelen 36 en 37 van de gedelegeerde verordening neergelegde voorwaarden. Zo bevat artikel 37 bijkomende organisatorische vereisten met betrekking tot onderzoek op beleggingsgebied en bevat artikel 36, voor de toepassing van artikel 37, een definitie van het begrip onderzoek op beleggingsgebied. Artikel 68d zorgt ervoor dat het hiervoor bedoelde onderzoek op beleggingsgebied gemakkelijk wordt herkend en het voorkomt dat dergelijk onderzoek wordt verward met andersoortige (beleggings)aanbevelingen.

Artikel 68e

Artikel 68e BGfo, dat artikel 24 lid 3 sexies, tweede zin, van de Richtlijn implementeert, ziet op onderzoeksmateriaal op beleggingsgebied dat geheel of gedeeltelijk is gefinancierd door een uitgevende instelling. Indien dergelijk onderzoeksmateriaal niet voldoet aan het bepaalde in de EU-gedragscode, bedoeld in artikel 1:76e, onderdeel a, van de wet, wordt dat onderzoeksmateriaal niet als onderzoek op beleggingsgebied, maar als reclame-uiting aangemerkt en zijn terzake de bij of krachtens de wet vastgestelde voorschriften met betrekking tot reclame-uitingen van toepassing.

Artikel 68f

Het nieuwe artikel 68f BGfo strekt tot implementatie van artikel 24, lid 9 bis, MiFID II. Het eerste lid van artikel 68f, dat artikel 24, lid 9 bis, eerste alinea, verwerkt, bevat enige voorschriften met betrekking tot de verstrekking van onderzoek op beleggingsgebied door een derde aan een beleggingsonderneming die een beleggingsdienst of nevendienst verleent aan een cliënt. Geacht wordt te zijn voldaan aan artikel 4:90, eerste lid,

²³ Gedelegeerde verordening (EU) nr. 2017/565 van de Commissie van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn (PbEU 2017, L 87).

Wft, indien bij die verstrekking de in artikel 24, lid 9 bis, eerste alinea, onderdelen a tot en met d, MiFID II opgenomen regels in acht worden genomen. Artikel 4:90, eerste lid, bepaalt, voor zover van belang, dat een beleggingsonderneming zich bij het verlenen van beleggingsdiensten en nevendiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze inzet voor de belangen van haar cliënten.

Artikel 68f, tweede lid, BGfo implementeert artikel 24, lid 9 bis, vijfde alinea, MiFID II. Het tweede lid van artikel 68f bepaalt dat een beleggingsonderneming wordt geacht te voldoen aan artikel 4:90, eerste lid, Wft, indien aan de beleggingsonderneming onderzoek op beleggingsgebied wordt verstrekt door een derde, die (i) niet de beleggingsdienst uitvoeren van orders in financiële instrumenten voor rekening van cliënten («uitvoeringsdiensten» of «*execution services*») verleent en (ii) die derde geen deel uitmaakt van een groep van financiële ondernemingen («financiële dienstverlenersgroep» of «*financial services group*») die (iii) een beleggingsonderneming omvat die de hiervoor genoemde beleggingsdienst of de beleggingsdienst ontvangen en doorgeven van orders van cliënten («makelaarsdiensten» of «*brokerage services*») met betrekking tot financiële instrumenten verleent.

Bij het concipiëren van artikel 68f, tweede lid, BGfo is enkele malen van de Nederlandse tekst van MiFID II afgeweken omdat enkele in die richtlijn opgenomen begrippen in de Wft of in het gewone taalgebruik een andere (afwijkende) betekenis hebben. Zo wordt het begrip «financiële dienstverlenersgroep» vervangen door het begrip «groep van financiële ondernemingen». De reden hiervoor is dat een financiële dienstverlener in de zin van de Wft bepaalde diensten verleent met betrekking tot andere financiële producten dan financiële instrumenten terwijl MiFID II zich juist richt op het verlenen of verrichten van beleggingsdiensten respectievelijk beleggingsactiviteiten met betrekking tot financiële instrumenten. Verder zijn de begrippen «uitvoeringsdiensten» en «makelaarsdiensten» vervangen door de in de Wft gehanteerde begrippen «uitvoeren van orders in financiële instrumenten voor rekening van cliënten» respectievelijk «ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten».

Artikel 68f, derde lid, BGfo bepaalt dat de in het tweede lid van dat artikel bedoelde beleggingsonderneming dient te voldoen aan het in artikel 24, lid 9, eerste lid, onderdeel c, MiFID II opgenomen voorschrift. Op grond van dat voorschrift dient de beleggingsonderneming jaarlijks de kwaliteit, bruikbaarheid en waarde van het (door haar) gebruikte onderzoek op beleggingsgebied alsmede het vermogen van dat onderzoek om bij te dragen aan betere beleggingsbeslissingen te beoordelen. Artikel 68f, derde lid, implementeert de laatste zin van artikel 24, lid 9 bis, vierde alinea, MiFID II.

Het vierde lid van artikel 68f BGfo bepaalt wat voor de toepassing van dat artikel wordt verstaan onder het begrip «onderzoek op beleggingsgebied». Artikel 68f, derde lid, implementeert de tweede en derde alinea van artikel 24, lid 9 bis, MiFID II.

Artikel 68f, vijfde lid, BGfo bepaalt dat voor de toepassing van dat artikel handelscommentaren en andere handelsadviesdiensten op maat niet als onderzoek op beleggingsgebied – in de zin dat artikel – worden beschouwd, indien die commentaren of diensten onlosmakelijk verbonden zijn aan de uitvoering van een transactie in een financieel instrument. Artikel 68f, vijfde lid, BGfo implementeert artikel 24, lid 9 bis, vierde alinea, MiFID II.

Het zesde lid van artikel 68f BGfo, dat artikel 24 lid 9 bis, zesde alinea, MiFID II implementeert, verplicht een beleggingsonderneming, voor zover zij daarvan op de hoogte is, de totale kosten van het onderzoek op

beleggingsgebied dat door derden aan de beleggingsonderneming is verstrekt bij te houden. De beleggingsonderneming verstrekt die informatie op verzoek aan cliënten. Het betreft derhalve geen verplichting voor (het voeren en bijhouden van) een openbaar register maar uitsluitend de verplichting om de kosten intern bij te houden en deze op verzoek aan haar cliënten te verstrekken.

C (artikel 168aa BGfo)

Artikel 168aa, zevende lid, BGfo vervalt aangezien artikel 13, eerste lid, van de Gedelegeerde Richtlijn niet langer bepaalt dat de verlening van diensten met betrekking tot onderzoek op beleggingsgebied in bepaalde gevallen niet als provisie wordt beschouwd. Dit laat onverlet dat wanneer onderzoek op beleggingsgebied voldoet aan het bepaalde in de artikelen 168ad, 168ae en 168af BGfo het onderzoek op beleggingsgebied niet kwalificeert als provisie.

D (artikelen 168ad, 168ae en 168af BGfo)

Artikel 168ad

Het nieuwe artikel 168ad BGfo implementeert het in artikel 1 van de Gedelegeerde Richtlijn opgenomen artikel 13, eerste lid, lid 1 bis, en zevende lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. Laatstgenoemd artikel bevat regels die een beleggingsonderneming, die een PSA beheert, bij dat beheer in acht moet nemen. Het gewijzigde eerste lid van artikel 13 bepaalt dat het PSA wordt gefinancierd door middel van een door de cliënt (van de beleggingsonderneming) te betalen specifieke vergoeding voor onderzoek op beleggingsgebied die door de beleggingsonderneming met haar cliënten is overeengekomen. Voorts dient de beleggingsonderneming – bij het opzetten van het PSA en het overeenkomen van de hiervoor bedoelde specifieke vergoeding – een budget voor onderzoek op beleggingsgebied vast te stellen. De beleggingsonderneming stelt dat budget vast bij een interne administratieve maatregel en evalueert dat budget regelmatig.

Het nieuwe artikel 13, lid 1 bis, ziet op de informatie die een beleggingsonderneming die een PSA beheert voorafgaand aan de verlening van een beleggingsdienst respectievelijk jaarlijks aan een cliënt dient te verstrekken. De informatie die voorafgaand aan de beleggingsdienstverlening moet worden verstrekt is informatie over het bedrag van het hiervoor bedoelde budget en het bedrag van de hiervoor specifieke vergoeding. De beleggingsonderneming dient een cliënt jaarlijks informatie te verstrekken over de totale kosten van het onderzoek op beleggingsgebied dat aan haar door een derde is verstrekt.

Het gewijzigde artikel 13, zevende lid, bepaalt welke regels een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 168ad BGfo in acht moet nemen, bij de uitbesteding van het beheer van de door haar aangehouden PSA aan een derde. De beleggingsonderneming kan tot die uitbesteding overgaan, mits deze (i) bevorderlijk is voor de inkoop, zonder onnodige vertraging, van onderzoek op beleggingsgebied door derden en (ii) de betaling aan de aanbieders van dat onderzoek namens de beleggingsonderneming geschiedt in overeenstemming met de aan de derde (waaraan het PSA-beheer is uitbesteed) gegeven instructies van de beleggingsonderneming.

Artikel 168ae

Artikel 168ae BGfo implementeert het in artikel 1 van de Gedelegeerde Richtlijn opgenomen (gewijzigde) artikel 13, tweede tot en met zesde lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014. De leden twee tot en met zes van artikel 13 bevatten regels die een beleggingsonderneming, die ervoor heeft gekozen om afzonderlijk te betalen voor door een derde aan haar verleende uitvoeringsdiensten en onderzoek op beleggingsgebied, in acht moet nemen bij het beheer van een afzonderlijke betaalrekening voor onderzoek op beleggingsgebied. Het tweede lid van artikel 13 regelt welke informatie de beleggingsonderneming op verzoek aan haar cliënten of aan de bevoegde toezichthoudende instantie (in Nederland: de AFM) moet verstrekken. Daartoe behoort onder meer een lijst van de aanbieders van onderzoek op beleggingsgebied die uit de door de beleggingsonderneming beheerde PSA zijn betaald en informatie over het totale bedrag dat in een bepaalde periode aan die aanbieders is betaald. Ingevolge artikel 13, derde lid, dient een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 168ad het bepaalde in artikel 13, eerste lid en lid 1 bis, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014 na te leven. Voorts dient de beleggingsonderneming bij iedere afspraak voor de inning van de vergoeding voor onderzoek op beleggingsgebied bij de cliënt die vergoeding steeds afzonderlijk en duidelijk te vermelden. Het vierde lid van artikel 13 regelt dat het totaalbedrag van de door een beleggingsonderneming als bedoeld in artikel 168ad ontvangen bedragen voor onderzoek op beleggingsgebied niet het door haar overeenkomstig artikel 13, eerste lid, onderdeel b, vastgestelde budget voor onderzoek op beleggingsgebied overschrijdt. Artikel 13, vijfde lid, bepaalt onder meer dat de in artikel 168ad bedoelde beleggingsonderneming in de overeenkomst met haar cliënten of in de algemene voorwaarden (i) de door de beleggingsonderneming gebudgetteerde vergoeding voor onderzoek op beleggingsgebied en (ii) de frequentie waarmee in de loop van een jaar de specifieke vergoeding voor onderzoek op beleggingsgebied in mindering wordt gebracht op de middelen van de cliënt. Het zesde lid van artikel 13 bevat nadere regels met betrekking tot het overeenkomstig artikel 13, eerste lid, onderdeel b, vastgestelde budget voor het onderzoek op beleggingsgebied die de beleggingsonderneming, bedoeld in artikel 168ad, dient na te leven. Zo bepaalt artikel 13, zesde lid, eerste alinea, dat de beleggingsonderneming alleen verantwoordelijk is voor het beheer van dat budget.

Artikel 168af

Het nieuwe artikel 168af BGfo implementeert het in artikel 1 van de Gedelegeerde Richtlijn opgenomen artikel 13, tiende lid, van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014.

Het nieuwe tiende lid van artikel 13 bepaalt dat een beleggingsonderneming bij onderzoek op beleggingsgebied, ongeacht de wijze waarop zij betaalt voor de door een derde aan haar verleende uitvoeringsdiensten of diensten met betrekking tot onderzoek op beleggingsgebied, de in artikel 24, lid 9 bis, onderdeel c, MiFID II voorgeschreven jaarlijkse beoordeling van het door haar gebruikte onderzoek op beleggingsgebied baseert op robuuste kwaliteitscriteria. Aan de hand van die robuuste kwaliteitscriteria moeten ondernemingen een objectieve beoordeling kunnen maken van (i) de kwaliteit, bruikbaarheid en waarde van dat onderzoek en van (ii) de mogelijkheid van het door de beleggingsonderneming gebruikte onderzoek op beleggingsgebied om bij te dragen aan betere beleggingsbeslissingen. Wanneer de beoordeling een gebrek aan kwaliteit en waarde van het onderzoek op beleggingsgebied of een gebrekkige bijdrage van

het onderzoek aan een betere beleggingsbeslissing aan het licht brengen, dient de beleggingsonderneming de nodige remediërende maatregelen te nemen.

Artikel II (Besluit bestuurlijke boetes Wft)

Het Bbbfs is aangepast om overtreding van de daar genoemde artikelen beboetbaar te stellen. Dit volgt uit de bijlage bij artikel 1:80 Wft, zoals gewijzigd door de Implementatiewet en de Implementatiewet richtlijn aandelen met meervoudig stemrecht.

Artikel 10 Bbbfs bevat een opsomming van artikelen uit de Wft en uit de daarop gebaseerde algemene maatregelen van bestuur, waaronder het BGfo, en de daarbij behorende boetecategorieën.

De verwijzing naar artikel 5:48 Wft in de opsomming van artikelen uit de Wft en de daarbij behorende boetecategorie is geschrapt omdat dit artikel op grond van de Implementatiewet is komen te vervallen. Door deze wijziging in de Implementatiewet is de nationale meldplicht voor belangen van bestuurders en commissarissen van in Nederland beursgenoteerde naamloze vennootschappen vervallen en wordt aangesloten bij de Europese meldplicht uit artikel 19 van de verordening marktmisbruik. Deze Europese meldplicht heeft een drempelwaarde van € 20.000 voor transacties door leidinggevenden.

De Implementatiewet introduceert de bevoegdheid voor de AFM om een bestuurlijke boete of last onder dwangsom op te leggen bij niet-naleving door een beheerder van een benchmark van een aanwijzing om daarin opgenomen gedragingen met betrekking tot een (aanduiding of suggestie van) een EU-klimaattransitiebenchmark of een op de Overeenkomst van Parijs afgestemde EU-benchmark te staken. Het gaat dan om het nieuwe artikel 1:77q Wft. Met de in het tweede onderdeel opgenomen wijziging van artikel 10 Bbbfs wordt niet-naleving hiervan beboetbaar met een boete van de derde categorie. Dit sluit aan bij de categorie die voor soortgelijke overtredingen geldt.²⁴

In de opsomming van artikelen uit de Wft in artikel 10 Bbbfs wordt tevens een verwijzing naar artikel 4:90c Wft opgenomen. Laatstgenoemd artikel, dat via de Implementatiewet is geïntroduceerd, bevat enige voorschriften met betrekking tot – kort samengevat – onderzoek op beleggingsgebied dat is gefinancierd door een uitgevende instelling en dat door een beleggingsonderneming wordt verspreid. Een inbreuk op een van die voorschriften kan worden gehandhaafd door de AFM door middel van het opleggen van een bestuurlijke boete van de tweede categorie.

De Implementatiewet richtlijn aandelen met meervoudig stemrecht bevat in de (nieuwe) artikelen 4:91f en 4:91g Wft enkele verplichtingen voor beleggingsondernemingen of marktexploitanten die een in Nederland gelegen of beheerde MTF (waaronder een mkb-groeimarkt) exploiteren. In de opsomming van artikelen uit de Wft in artikel 10 Bbbfs wordt ook een verwijzing naar de artikelen 4:91f en 4:91g Wft opgenomen. Hierdoor kan de AFM bij een inbreuk hiervan een bestuurlijke boete in de tweede boetecategorie opleggen. Artikel 4:91f Wft bepaalt dat een beleggingsonderneming of een marktexploitant die een in Nederland gelegen MTF exploiteert de toelating tot de handel van aandelen van een onderneming niet mag weigeren op de enkele grond dat de onderneming een structuur met aandelen met meervoudig stemrecht heeft ingevoerd.

²⁴ Vergelijk hiervoor de artikelen 1:77c, 1:77d, eerste tot en met derde lid, 1:77f, en 1:77m Wft.

Artikel 4:91g Wft verplicht voormelde beleggingsonderneming of marktexploitant om aandelen van ondernemingen met een structuur met meervoudig stemrecht, die zijn toegelaten tot de handel op de MTF, duidelijk als zodanig te identificeren.

Voorts bewerkstelligt de verwijzing naar artikel 5:25i, eerste lid, Wft in de hiervoor bedoelde opsomming dat de AFM bij een inbreuk op dat artikel(lid) een bestuurlijke boete van de tweede boetecategorie kan opleggen. Artikel 5:25i, eerste lid, dat via de Implementatiewet is geïntroduceerd, bepaalt dat uitgevende instellingen die onderzoek op beleggingsgebied hebben gefinancierd dat onderzoek moeten indienen bij de AFM. Daarbij dienen zij tevens aan de AFM gegevens te verstrekken waaruit duidelijk blijkt dat het onderzoek is verricht overeenkomstig de in artikel 1:76e, aanhef en onderdeel a, Wft bedoelde EU-gedragscode.

Op grond van het in de Implementatiewet opgenomen artikel 4:19, vijfde lid, kunnen bij of krachtens algemene maatregel van bestuur nadere regels worden gesteld met betrekking tot (onder meer) het door of namens een beleggingsonderneming verstrekt of beschikbaar gestelde onderzoek op beleggingsgebied. Die nadere regels worden via dit besluit opgenomen in de artikelen 68d, 68e en 68f BGfo. Ter implementatie van de in de Gedelegeerde Richtlijn neergelegde regels met betrekking tot het beheer van een PSA door een beleggingsonderneming respectievelijk de jaarlijkse beoordeling bij onderzoek op beleggingsgebied zijn de artikelen 168ad, 168ae en 168af BGfo in dit besluit opgenomen. Door in de opsomming van artikelen uit het BGfo verwijzingen naar de artikelen 68d, 68e, (enige leden van) 68f, 168ad, 168ae en 168af met bijbehorende boetecategorieën op te nemen kunnen inbreuken op de in die artikelen vervatte regels worden gehandhaafd door middel van het opleggen van een bestuurlijke boete. De desbetreffende boetecategorieën zijn bepaald naar de ernst van de overtreding en deze sluiten aan bij de boetecategorieën die thans gelden voor soortgelijke inbreuken.

Artikel III (Besluit EU-verordeningen Wft)

De wijzigingen van het BEUv strekken er toe de oplegging van een last onder dwangsom of een bestuurlijke boete mogelijk te maken bij overtreding van nieuwe of gewijzigde voorschriften uit de prospectusverordening en de verordening marktmisbruik. Voor wat betreft de prospectusverordening gaat het om nieuwe voorschriften over het EU-vervolgprospectus (artikel 14 bis), het EU-groei-uitgifteprospectus (artikel 15 bis), de samenvatting van beide voormelde prospectussen (artikel 7, lid 12 bis) en een beperking van het gebruik van een aanvulling op een basisprospectus (artikel 23, lid 4 bis).

Voor wat betreft de verordening marktmisbruik gaat het om een nadere verplichting tot het waarborgen van de vertrouwelijkheid van voorwetenschap (17, lid 1 bis) en de mogelijkheid voor de AFM om een omzetgerelateerde boete op te kunnen leggen van ten minste 0,8% van de jaaromzet bij overtreding door een rechtspersoon van de artikelen 18 (lijsten van personen met voorwetenschap), 19 (transacties door leidinggevend) en 20 (beleggingsaanbevelingen en statistieken).

Ook is in het BEUv oplegging van voormelde sancties mogelijk gemaakt voor overtreding van door ESMA te ontwikkelen en door de Europese Commissie vast te stellen technische uitvoeringsnormen. Het betreft technische uitvoeringsnormen tot nadere bepaling van het model en de lay-out van prospectussen (artikel 6, achtste lid, prospectusverordening) en de samenvatting van prospectussen (artikel 7, vijftiende lid, prospectusverordening).

Tot slot zijn in de verordeningen vervallen voorschriften geschrapt uit het BEUv. Dit betreft artikel 14 (over een vereenvoudigde openbaarmakingsregeling voor secundaire uitgaven) en artikel 15 (over een EU-groei-prospectus) van de prospectusverordening.

Artikel IV

Dit artikel regelt de inwerkingtreding van dit besluit en de Implementatiewet noteringen en benchmarks, op grond van artikel II van die wet. De wet en het besluit treden in werking met ingang van de dag na de datum van uitgifte van het Staatsblad waarin dit besluit wordt geplaatst.

Er wordt afgeweken van de vaste verandermomenten, omdat de Richtlijn en de Gedelegeerde Richtlijn op 5 juni 2026 in nationaal recht omgezet had moeten zijn en enkele in de Verordening opgenomen bepalingen vanaf 5 maart 2026 of vanaf 5 juni 2026 gelden. Voorts is de Wijzigingsverordening financiële benchmarks vanaf 1 januari 2026 van toepassing. Gelet hierop moeten de regelingen ter omzetting van voormelde richtlijnen en verordeningen zo spoedig mogelijk in werking treden.

De Minister van Financiën,
E. Heinen

Transponeringstabel behorende bij Richtlijn (EU) 2024/2811 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2024 en tot wijziging van Richtlijn 2014/65/EU met als doel de publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen (mkb-ondernemingen) te vergemakkelijken, en tot intrekking van Richtlijn 2001/34/EG

Afkortingen:

BGfo = Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft

MiFID II = richtlijn markten voor financiële instrumenten 2014

Rtt = Regeling taakuitoefening toezichthouders Wft

Wft = Wet op het financieel toezicht

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
1 lid 1 (4 lid 1 punt 12 MiFID II)	I onderdeel A (1:1 Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 2 onderdeel a (24 lid 3 bis eerste zin MiFID II)	I onderdeel F (4:19 leden 1 en 2 Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 2 onderdeel a (24 lid 3 bis tweede zin MiFID II)	I onderdeel F (4:19 lid 5 Wft) en 68d BGfo	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 2 onderdeel a (24 lid 3 ter MiFID II)	I onderdeel G (4:90c lid 2 Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 2 onderdeel a (24 lid 3 quater eerste tot en met zesde alinea MiFID II)	Behoeft geen implementatie. Gericht tot ESMA en de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 2 onderdeel a (24 lid 3 quater zevende alinea MiFID II)	I onderdeel G (4:90c lid 2 Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 2 onderdeel a (24 lid 3 quinquies MiFID II)	I onderdeel L (5:25i Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 2 onderdeel a (24 lid 3 sexies, MiFID II)	I onderdeel F (4:19 lid 5 Wft) en 68e BGfo	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 2 onderdeel b (24 lid 9 bis MiFID II)	68f BGfo	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 3 onderdelen a–c (33 leden 1–5 MiFID II)	I onderdeel I (4:91eb Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 3 onderdeel a (33 lid 2 MiFID II)	I, onderdeel E (1:107 lid 3 onderdeel I Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 3 onderdeel c (33 lid 6 MiFID II)	Bijlage 10 onderdeel 2 Rtt	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 3, onderdeel c (33 lid 7 MiFID II)	I onderdelen H en I (4:91ea lid 5 en 4:91eb lid 3 Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 4 (51 bis leden 1–4 en 6 MiFID II)	I onderdeel M (5:32aa Wft)	n.v.t.	n.v.t.

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
1 lid 4 (51 bis lid 5 MiFID II)	Behoeft geen implementatie. Geen gebruikmaking van lidstaattoptie.	Marktexploitanten kunnen in afwijking van het standaard MiFID II free float percentage van 10% op het moment van toelating van aandelen tot de handel bepaalde bijzondere voorwaarden stellen aan een aanvraag voor toelating van aandelen tot de handel.	Aansluiting bij standaard MiFID II free float percentage van 10%. Er is geen noodzaak om een of meer van de bijzondere voorwaarden, bedoeld in artikel 51 bis, lid 5, MiFID II te stellen aan een aanvraag voor toelating van aandelen tot de handel. Zie paragraaf 3.9 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.
1 lid 4 (51 bis lid 7 MiFID II)	Behoeft geen implementatie. Gericht tot de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 5 (69 lid 2 onderdelen v en w MiFID II)	I onderdeel B (1:76e Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 5 (69 lid 2 onderdeel x MiFID II)	Behoeft geen implementatie. Reeds onderdeel van het bestaande recht in 1:94 lid 2 Wft.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 6 (89 leden 2–3 en 5 MiFID II)	Behoeft geen implementatie. Verwijzingen naar delegatiegrondslagen in MiFID II respectievelijk inwerkingtreedingsprocedure.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 7 (90 lid 6 MiFID II)	Behoeft geen implementatie. Evaluatiebepaling is gericht tot de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
2 (intrekking Richtlijn 2001/34/EG)	Implementatieregeling noteringen		

Transponeringstabel behorende bij Verordening (EU) 2024/2809 van het Europees Parlement en de Raad van 23 oktober 2024 tot wijziging van de Verordeningen (EU) 2017/1129, (EU) 596/2014 en (EU) 600/2014 om publieke kapitaalmarkten in de Unie aantrekkelijker te maken voor ondernemingen en de toegang tot kapitaal voor kleine en middelgrote ondernemingen (mkb-ondernemingen) te vergemakkelijken

Afkortingen:

Besluit bestuurlijke boetes financiële sector = Bbbfs

BEUv = Besluit EU-verordeningen Wft

MAR = verordening marktmisbruik

MiFIR = verordening markten voor financiële instrumenten

PR = prospectusverordening

Wft = Wet op het financieel toezicht

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
1 lid 1 (1 leden 3, 4, 5 en 6 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 2 (2 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 3 (3 leden 1 en 2 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
1 lid 3 (3 lid 2 bis PR)	Behoeft geen uitvoering. Geen gebruikma- king van lidstaattoptie.	Mogelijkheid voor lagere vrijstellingsgrens van de prospectusplicht bij het aanbieden van effecten aan het publiek (€ 5 miljoen in plaats van € 12 miljoen).	Aansluiting bij Europese vrijstellings- grens van € 12 miljoen mede met het oog op lastenverlichting en EU harmonisatie. Zie paragraaf 3.2 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.
1 lid 3 (3 lid 2 ter PR)	Behoeft geen uitvoering. Heeft betrekking op lidstaattoptie uit 3 lid 2 bis PR waarvan geen gebruik wordt gemaakt.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 3 (3 lid 2 quater PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 3 (3 lid 2 quinquies PR)	I onderdeel K (5:4 Wft)	Mogelijkheid voor openbaarmaking van informatiedocument bij vrijgestelde aanbiedingen van effecten aan het publiek conform EU-eisen of vergelijkbare nationale eisen.	Openbaarmaking informatiedocu- ment conform EU-eisen en melding bij de AFM met het oog op even- wicht tussen transparantie en lastenverlichting. Informatiedocu- ment conform Europese standaard voorkomt extra lasten- en regeldruk. AFM-toezicht waarborgt beleggers- bescherming. Zie paragraaf 3.3 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.
1 leden 4, 5 en 6 onderdelen a, b en c (4 lid 1, 5 lid 1, 6 leden 1, 2 en 4-6 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 6 onderdeel c (6 lid 7 PR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot ESMA.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 6 onderdeel c (6 lid 8 PR)	Bijlage 21 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 7 onderdelen a-f (7 leden 3 tot en met 8 PR)	I onderdeel K (5:4 lid 2 Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 7 onderdeel g (7 lid 12 bis PR)	I onderdeel J (5:2 Wft) en bijlage 21 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 7 onderdeel h (7 lid 14 PR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot ESMA.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 7 onderdeel h (7 lid 15 PR)	Bijlage 21 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 8 (9 lid 2 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 9 (11 lid 2 PR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van bestaande recht in 1:162 en 6:193a- 6:193j en 6:194 BW.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 10 (13 leden 1, 1 bis, 2 en 3 PR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 11 (14 PR)	Bijlage 21 onderdeel 2 BEUv (schrapping)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 12 (14 bis PR)	Bijlage 21 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 13 (15 PR)	Bijlage 21 onderdeel 2 BEUv (schrapping)	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 14 (15 bis PR)	Bijlage 21 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
1 leden 15, 16 en 17 (16 lid 1, 17 lid 1 onderdeel a, 19 lid 1, 1 bis en 1 ter PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 18 onderdeel a (20 lid 2 PR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van het bestaande recht in 6:2, 4:13 en 4:17 Awb of gericht tot ESMA of tot de bevoegde autoriteit.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 18 onderdeel b (20 lid 6 bis PR)	Behoeft geen implementatie. Recht- streekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 18 onderdeel c (20 lid 11 PR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 18 onderdeel d (20 lid 13 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 19 onderdeel a (21 lid 1 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 19 onderdeel b (21 lid 5 bis en 5 ter PR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot ESMA.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 19 onderdeel c (21 lid 11 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 20 onderdelen a–d (23 leden 2, 2 bis, 3 en 3 bis PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 20 onderdeel e (23 lid 4 bis PR)	Bijlage 21 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 20 onderdeel f (23 lid 8 PR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot ESMA.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 21 onderdeel a (27 lid 1 PR)	Behoeft geen uitvoering. Geen gebruikma- king van lidstaatoptie.	Mogelijkheid voor taaleis prospectus (taal die door de toezichthouder wordt aanvaard in plaats van een in internationale kringen aanvaardbare taal).	Geen extra taaleis. Dit sluit aan bij de bestaande praktijk. Behoud internationale flexibiliteit voor Engelstalige prospectussen bevordert mkb toegang tot kapitaal- markten. Zie paragraaf 3.4 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.
1 lid 21 onderdelen a–c (27 leden 2–4 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 22 (29 PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking of gericht tot de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 23 (30 PR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot de Europese Commissie, ESMA of de bevoegde autoriteit.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 24 (38 lid 1 PR)	In BEUv zoals volgt uit andere onderdelen van deze tabel.	n.v.t.	n.v.t.
1 lid 25 (40 PR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van het bestaande recht in 6:2, 4:13 en 4:17 Awb.		
1 lid 26 (44 leden 2, 3 en 6 PR)	In BEUv zoals volgt uit andere onderdelen van deze tabel.	n.v.t.	n.v.t.
1 leden 27 en 28 (47 leden 1–3 en 47 bis PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
1 lid 29 (48 leden 1, 2 en 2 bis PR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
1 leden 30 en 31 (48 bis en bijlage I–IV bis PR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
2 leden 1–6 onderdeel a (3 punt 36, 5 leden 1 onder b en 3, 7 lid 1 onder d, 11 leden 1, 4–7, 13 lid 12 onder d en 17 lid 1 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 6 onderdeel b (17 lid 1 bis MAR)	Bijlage 9 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 6 onderdeel c (17 lid 4 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van het bestaande recht in bijlage 9 onderdeel 4 BEUv.	Mogelijkheid voor verzoepeling rond uitstel van openbaarmaking van voorwetenschap (toelich- ting uitstel van openbaar- making van voorweten- schap alleen op verzoek van de AFM in plaats van in alle gevallen direct na openbaarmaking).	Een toelichting bij uitstel van openbaarmaking van voorweten- schap alleen op verzoek van de AFM is een voortzetting van de huidige praktijk en beperkt de lastendruk. Zie paragraaf 3.5 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.
2 lid 6 onderdelen c–e (17 leden 4 bis, 5 en 7 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 6 onderdeel f (17 lid 11 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot ESMA.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 6 onderdeel f (17 lid 12 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 7 onderdeel a (18 lid 6 alineea 2 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Geen gebruikma- king van lidstaattoptie.	Mogelijkheid verplichting voor uitgevende instellin- gen op mkb-groeimarkt voor insiderlijsten met alle personen die toegang hebben tot voorweten- schap (in plaats van alleen met permanente insiders) indien gerechtvaardigd op grond van nationale marktintegriteit.	In NL momenteel geen mkb- groeimarkt en mede gelet hierop niet gerechtvaardigd vanuit nationale marktintegriteit. Daarbij geen aanleiding voor extra lasten voor mkb. Zie paragraaf 3.6 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.
2 lid 7 onderdeel b (18 lid 9 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot ESMA en de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 8 onder a (19 lid 8 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 8 onder a (19 lid 9 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Betreft een toezichthoudersoptie waarvan geen gebruik wordt gemaakt.	Mogelijkheid voor de toezichthouder om de melddrempel van € 20.000 voor transacties van leidinggevendenden van uitgevende instellingen te verhogen naar € 50.000 of te verlagen naar € 10.000.	De AFM heeft laten weten niet over te gaan tot aanpassing van de melddrempel. Door niet af te wijken van de EU gestandaardiseerde drempel wordt bijgedragen aan rechtszekerheid, lastenverlichting (drempel in Nederland voorafgaand aan de inwerkingtreding is € 5.000) en EU convergentie. Zie paragraaf 3.10 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.
2 lid 8 onder b (19 lid 12 en 12 bis MAR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
2 lid 9 onderdeel g (23 lid 2 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van het bestaande recht in 1:74 Wft jo. 5:16 en 5:17 Awb.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 10 (25 lid 1 bis MAR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot ESMA.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 11 (25 bis lid 1 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van het bestaande recht in 1:90 jo. 1:51 lid 3 Wft.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 11 (25 bis leden 2–4 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 11 (25 bis lid 5 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Geen gebruikma- king van lidstaattoptie.	Mogelijkheid voor deelname van toezichthou- der aan een orderuitwisse- lingsmechanisme ook indien er geen sprake is van handelsplatformen met een significante grensoverschrijdende dimensie.	Geen deelname aan orderuitwisse- lingsmechanisme want geen signalen dat een vrijwillige deelname in de rede ligt. Latere opt-in indien gewenst mogelijk zonder wijziging van wet- en regelgeving. Zie paragraaf 3.7 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.
2 lid 11 (25 bis leden 6–9 en 25 ter MAR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot ESMA, de Europese Commissie of de bevoegde autoriteiten.	n.v.t.	n.v.t.
2 leden 12 en 13 (28 en 29 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 14 onderdeel a sub i (30 lid 2 onderdeel e MAR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van het bestaande recht in 1:87 lid 1 Wft.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 14 onderdeel a sub i (30 lid 2 onderdeel f MAR)	I onderdeel D (1:87 lid 3 Wft).	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 14 onderdeel a sub i (30 lid 2 onderdeel g MAR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van het bestaande recht in artikel 1:88 Wft.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 14 onderdeel a sub ii (30 lid 2 onderdeel j sub i en ii MAR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van het bestaande recht in artikel 1:81 Wft en bijlage 9 onderdeel 2 BEUv.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 14 onderdeel a sub ii (30 lid 2 onderdeel j sub iii MAR)	Behoeft geen uitvoering. Geen gebruikma- king van lidstaattoptie.	Mogelijkheid voor lagere boetemaxima mkb.	Geen codificatie. Boetebeleid AFM voorziet reeds in proportionele sanctionering en Nederlandse rechter houdt bij toetsing van opgelegde boete reeds rekening met draagkracht overtreder. Daarnaast doet expliciete wettelijke bepaling afbreuk aan uniformiteit en evenwichtigheid van bredere boetesystematiek in Wft, waarin maatwerk per geval reeds mogelijk is. Zie paragraaf 3.8 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.

Bepaling EU-regeling	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling (Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
<i>Artikel (lid)</i>			
2 lid 14 onderdeel a sub ii (30 lid 2 onderdeel j iv MAR)	Bijlage 9 onderdeel 2 BEUv. Behoeft voor het overige geen uitvoering. Geen gebruikmaking van lidstaattoptie.	Mogelijkheid voor lagere boetemaxima mkb.	Geen codificatie. Boetebeleid AFM voorziet reeds in proportionele sanctiëring en Nederlandse rechter houdt bij toetsing van opgelegde boete reeds rekening met draagkracht overtreder. Daarnaast doet expliciete wettelijke bepaling afbreuk aan uniformiteit en evenwichtigheid van bredere boetesystematiek in Wft, waarin maatwerk per geval reeds mogelijk is. Zie paragraaf 3.8 van het algemeen deel van de memorie van toelichting.
2 lid 14 onderdeel a sub ii (30 lid 2 onderdeel j sub v MAR)	Bijlage 9 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 14 onderdeel a sub iii en onderdeel b (30 lid 2 alinea 3 en lid 4 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 15 (31 lid 1 MAR)	Artikel 1b lid 1 onderdeel h Bbbfs (via het implementatiebesluit kapitaalvereisten 2026).	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 16 (35 lid 2 MAR)	In BEUv zoals volgt uit andere onderdelen van deze tabel.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 16 (35 lid 3 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot het Europees Parlement en De Raad.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 16 (35 lid 5 MAR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 17 onderdeel a (38 titel)	Behoeft geen uitvoering (aanpassing titel).	n.v.t.	n.v.t.
2 lid 17 onderdelen b–d (38 alinea 1, alinea (nieuw) na alinea 2 en alinea 3 (oud) MAR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.
3 (25 lid 2 eerste en tweede zin MiFIR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking	n.v.t.	n.v.t.
3 (25 leden 2, laatste zin, en 3 MiFIR)	Behoeft geen uitvoering. Gericht tot ESMA en de Europese Commissie.	n.v.t.	n.v.t.

Transponeringstabel behorende bij Verordening (EU) 2025/914 van het Europees Parlement en de Raad van 7 mei 2025 tot wijziging van Verordening (EU) 2016/1011 wat betreft het toepassingsgebied van de voorschriften voor benchmarks, het gebruik in de Unie van benchmarks aangeboden door een in derde land gevestigde beheerder, en bepaalde verslaggevingsverplichtingen

Afkortingen:

BEUv = Besluit EU-verordeningen Wft

BMR = verordening financiële benchmarks

Wft = Wet op het financieel toezicht

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
1 onderdeel 1 tot en met 8 (2 t/m 18 BMR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking of reeds onderdeel van het bestaande recht in bijlage 19 onderdeel 2 BEUv.	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 9 (19 BMR)	Bijlage 19 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 10 tot en met 12 (19 bis, 24 en 24 bis BMR)	Bijlage 19 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 13 (25 BMR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking.	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 14 en 15 (26 en 27 BMR)	Bijlage 19 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 16 tot en met 19 (28, 29, 32 en 33 BMR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking of is gericht tot de Europese Commissie of ESMA.	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 20 onder a (34 lid 1 en lid 1 bis BMR)	Behoeft geen uitvoering. Reeds onderdeel van het bestaande recht in bijlage 19 onderdeel 2 BEUv of gericht tot ESMA.	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 20 onder b (artikel 34 lid 3 BMR)	Bijlage 19 onderdeel 2 BEUv	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 21 en 22 (36 en 40 BMR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking of is gericht tot ESMA.	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 23 (41 onderdeel k BMR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking (vgl. artikel 24 lid 3 BMR).	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 23 (41 onderdeel l BMR)	Artikel I onderdeel C (1:77q Wft)	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 24 tot en met 29 (42, 48, 49, 51, 53, 54 BMR)	Behoeft geen uitvoering. Rechtstreekse werking of is gericht tot de Europese Commissie of ESMA.	n.v.t.	n.v.t.

Transponeringstabel behorende bij Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2026/374 van de Commissie van 20 februari 2026 tot wijziging van Gedelegeerde Richtlijn (EU) 2017/593 wat betreft de voorwaarden voor het aanbieden door derden van uitvoerings- en researchdiensten aan beleggingsondernemingen die portefeuille-beheer of andere beleggings- of nevendiensten aanbieden

Afkortingen:

BGfo = Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft
GR 2014: gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten 2014

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
1 onderdeel 1 (artikel 13 lid 1 GR 2014)	168aa lid 7 (schrapping) en 168ad BGfo	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdelen 1, 2, en 3 (13 lid 1, lid 1 bis, lid 7 GR 2014)	168ad BGfo	n.v.t.	n.v.t.

Bepaling EU-regeling <i>Artikel (lid)</i>	Bepaling in implementatieregeling of bestaande regeling <i>(Toelichting indien niet geïmplementeerd of naar zijn aard geen implementatie behoeft)</i>	Omschrijving beleidsruimte	Toelichting op de keuze(n) bij de invulling van de beleidsruimte
1 onderdeel 3 (artikel 13 leden 2–6 GR 2014)	168ae BGfo	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 4 (artikel 13 lid 8 GR 2014)	Schrapping	n.v.t.	n.v.t.
1 onderdeel 5 (artikel 13 lid 10 GR 2014)	168af BGfo	n.v.t.	n.v.t.
2	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	n.v.t.
3	Behoeft naar zijn aard geen implementatie	n.v.t.	n.v.t.