FINNIUS

De som der delen

17 juni 2021

4 MINUTEN

Wat ligt er op uw vakmatige leesstapel deze week? Voor mij zijn dat in ieder geval:

- Het definitieve wetsvoorstel voor de Wet implementatie richtlijn grensoverschrijdende distributie van beleggingsinstellingen (abi's) en icbe's en de toelichting daarbij. Op 2 augustus moeten de nieuwe regels worden toegepast; gelukkig waren de consultatieteksten al veel eerder bekend. Het doel van deze regelgeving is om belemmeringen weg te nemen die de mogelijkheid voor beheerders van abi's en icbe's beperken om volledig van de interne markt te profiteren. Voor het wegnemen van die belemmeringen is dan wel weer nodig aanvullende regels te stellen over het begrip pre-marketing en over de inhoud van promotiemateriaal dat grensoverschrijdend gebruikt kan worden. Zie het op 27 mei j.l. verschenen Final Report van ESMA over Guidelines on marketing communications under the Regulation on cross-border distribution of funds.

- De concept-Implementatieregeling Europese crowdfundingsdienstverleners voor bedrijven die strekt tot implementatie van de richtlijn betreffende Europese crowdfundingdienstverleners. Deze richtlijn is een radartje in het pakket aan maatregelen ter versterking van de kapitaalmarktunie uit 2018, dat volgde op het initiële actieplan voor de kapitaalmarktunie uit 2015. Crowdfunding wordt nu nog per lidstaat (al dan niet) gereguleerd, wat zorgt voor een lappendeken aan regimes en wat weer niet zorgt voor het soepel stromen van kapitaal naar ondernemingen die dat goed kunnen gebruiken. De nieuwe Europese crowdfundingregels vormen dus een weer een paar nodige likjes smeermiddel voor onze economie.

- Een reststapeltje met onder meer een paar consultatiereacties op de sinds 12 mei j.l. gesloten consultatie van de ESA's SFDR Joint Consultation Paper Taxonomy-related sustainability disclosures. Deze consultatie betreft de voorgestelde regulatory technical standards voor de wijze waarop onder andere vermogensbeheerders en financieel adviseurs informatie moeten verschaffen over de wijze waarop zij met duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsfactoren omgaan. Het zijn standaarden die een nadere invulling geven aan de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), die op haar beurt onderdeel uitmaakt van het Sustainable Finance Action Plan (SFAP). Dat plan is erop gericht duurzame beleggingen te stimuleren in de 27 landen tellende EU en om de klimaatdoelen van het Akkoord van Parijs en de Europese Green Deal te realiseren. Misschien gaat het zo wel lukken om Europa het eerste klimaatneutrale continent te laten zijn.

Het is allemaal belangrijk, het is allemaal veel en het is allemaal complex. Ik maak mij zorgen over de hoeveelheid regels die de financiële sector dag in dag uit te verstouwen krijgt. Hoe reëel is het om op papier verbetering op verbetering te stapelen in een ongelooflijk hoog tempo, en te verwachten dat de financiële sector dit kan blijven verwerken op een zinvolle manier? Ik signaleer

dat de sector dreigt te verdrinken in dingen die op zichzelf moeten, maar die eigenlijk allemaal tegelijk niet meer kunnen.

Tegen wie moet een roep om reflectie, om consolidatie, misschien wel om een pauze worden gericht? De regels komen niet vanuit één centraal punt. Dat is nu juist het probleem. De internationale politiek, de Europese wetgevers, de Nederlandse politiek, het ministerie van Financiën, de nationale en internationale toezichthouders; iedereen spant zich in om gestelde doelen te behalen en gesignaleerde problemen te verhelpen. Op het niveau van iedere individuele set regels is het allemaal goed te begrijpen. Natuurlijk is iedereen gebaat bij een financiële sector die zo min mogelijk misbruikt kan worden voor criminele doeleinden. Uiteraard is het nodig om verkeerde prikkels te beheersen en na te denken over regels voor provisies en beloningen. Digitale weerbaarheid is essentieel voor het voortbestaan van de financiële sector. En als we geen duurzaamheidsregels op de markt toepassen, worden de klimaatdoelstellingen niet gehaald.

Of de uiteindelijke regels de juiste zijn en/of bereiken wat ermee wordt beoogd, is een tweede. Maar het is bij veel onderwerpen goed te volgen waarom er pogingen worden gedaan. Mijn vrees is wel dat de financiële sector overvraagd en overprikkeld aan het raken is. Je zou haast kunnen zeggen dat financiële ondernemingen net mensen zijn. Dat is ook niet zo gek, want alle technologie ten spijt, het lezen, begrijpen, interpreteren en implementeren van nieuwe regels blijft grotendeels mensenwerk. Geavanceerde systemen kunnen de toepassing van regels vergemakkelijken, maar de hele voorfase blijft grotendeels handenarbeid.

De logische reactie hierop is een steeds verdere specialisatie van juristen intern en extern. Maar ik heb twijfels over de effectiviteit daarvan. Door een te nauwe focus verschraalt de specialist. Verbanden leggen tussen verschillende typen regelgeving, analogieën zien en doorgronden wat de ene set aan regels (zoals de AVG) voor effect heeft op de andere (zoals de Wwft), is geen overbodige luxe. Maar een totaaloverzicht binnen een persoon of zelfs een orgaan is nauwelijks of niet haalbaar. En zo ontstaat er verzuiling in specialismen met kleine verbindingspaadjes ertussen. Niet ideaal, maar het kan eigenlijk niet veel anders.

DORA, SFDR, Taxonomie, Wwft, IFR/IFD, MICA, provisietransparantie, beleggersbescherming, eerlijke en vergelijkbare informatieverstrekking, verantwoord gebruik van kunstmatige intelligentie in de financiële sector; allemaal even noodzakelijk. Maar is het geheel straks nog wel meer dan de som der delen? Dat ik er wat twijfels over heb, moge duidelijk zijn.

Specialisten

Rosemarijn Labeur

T +31 (0)20 767 01 80
T +31 (0)20 767 01 86 (direct)
M +31 (0)6 31 67 03 94
rosemarijn.labeur@finnius.com