FINNIUS

Heden geen wet; over te late implementatie van IFD/IFR

1 juli 2021

5 MINUTEN

(…)

De vaatwasser maakt alles vuil. De honing
voor de thee is op. De ibuprofens blijken een jaar
over de datum – zo pijnloos heb ik geleefd –
en ik weet niet of ik ze nog slikken mag.
Zo'n dag. Heden geen gedicht.

'Heden geen gedicht' – Ingmar Heytze
Uit: 'Elders in de wereld' (2008)

Ook zo toe aan vakantie? Ik sleep me, moe (maar wel voldaan) van vader worden / verhuizen / coronajaar / etc., wel een beetje naar het einde van het werkjaar toe. Ik ben, zo kan ik me voorstellen, niet de enige.

Bij het ministerie van Financiën zullen ze ook wel aan een welverdiende vakantie toe zijn, en dan niet alleen de mensen belast met het toeslagendossier. Ook die op de wetgevingsafdeling Financiële Markten. De afgelopen jaren hebben zij onder meer te maken met een stroom aan regelgeving (zie onze vorige blog), enorme druk, verkiezingen en onderbezetting. (Het lijkt wel een financiële onderneming.) En op zo'n moment zit het vaak allemaal tegen.

En dat leidt wel eens tot gemiste implementatiedeadline van een Europese richtlijn. In dit specifieke geval is de implementatietermijn van 26 juni 2021 van de Investment Firm Directive (IFD) overschreden, de nieuwe richtlijn die samen met de bijbehorende verordening (IFR) een nieuw prudentieel- / kapitaaleisenraamwerk voor beleggingsondernemingen oplegt. Zie onze eerdere berichten hierover: New remuneration rules under IFD IFR and the impact for dutch investment firms, Nieuwe kapitaal en governance eisen voor beleggingsondernemingen consultatie implementatiewet IFD IFR en Finnius Vooruitblik 2021 .

Het is zeker niet de eerste keer dat een ministerie te laat is met de implementatie van een Europese richtlijn. Denk aan de te late implementatie van PSD2 in 2019. En onlangs is het ministerie van Financiën zelfs nog berispt door de Europese Commissie (EC) voor de te late implementatie van onderdelen van de Vijfde Anti-Witwasrichtlijn (AMLD5) en de aangepaste Bank Recovery and Resolution Directive (BRRD2). Ik zal overigens niet nader ingaan op de mogelijkheden voor de Europese Commissie om een ingebrekestellingsprocedure te starten ingeval van te late implementatie door een lidstaat. Voor geïnteresseerden, zie dit zeer interessante (kwartaal)overzicht van BuZa, met per richtlijn de oorzaken/excuses voor de vertraging (met bijlage).

Maar goed, terug naar de IFD. Wat is eigenlijk de impact van deze verlate implementatie voor de beleggingsondernemingen die daaronder vallen? Wat doe je met een te late implementatie van een richtlijn als de daarbij horende verordening wel gewoon in werking is getreden?

DNB informeerde de markt, een dag voor de implementatiedeadline, dat die niet gehaald is (wat geen verrassing was), maar staat niet echt stil bij de nuances en concrete gevolgen daarvan.

> *"De nationale implementatie van de richtlijn IFD in de Nederlandse wet- en regelgeving zal later dan 26 juni 2021 afgerond zijn. De vertraging blijkt onder meer uit het feit dat de plenaire bespreking van het wetsvoorstel in de Tweede Kamer vooralsnog gepland is voor week 37. Een latere implementatiedatum betekent dat de vereisten en bevoegdheden uit de IFD, bijvoorbeeld over het minimum eigen vermogen, governance, beloningsbeleid en ICLAAP/SREP, in Nederland pas later in werking treden. Tot die tijd zullen de veelal vergelijkbare eisen uit de CRD blijven gelden, die dan op grond van de ongewijzigde Wft nog op beleggingsondernemingen van toepassing zijn. De IFR is als Europese verordening wel rechtstreeks bindend voor beleggingsondernemingen per 26 juni aanstaande."*

~~Die deadline van afgelopen weekend wordt dus niet een beetje gemist. In de week van 13 september 2021 zal de verdere behandeling in de Tweede Kamer van de Implementatiewet richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen (voor de liefhebber, Kamerstukken 35.783) plaatsvinden. Dan moet nog met het voorstel worden ingestemd en moet een en ander nog naar de Eerste Kamer. Vanaf wanneer geldt IFD dan wel? Oktober? November? Later?~~

[UPDATE: 1 juli 2021]

En dan zal je altijd zien: Anders dan DNB aangaf wordt het voorstel voor de Implementatiewet richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen (voor de liefhebber, Kamerstukken 35.783) niet pas in de week van 13 september 2021 behandeld. Het wetvoorstel is op 1 juli als hamerstuk door de Tweede Kamer aangenomen, en gaat nu naar de Eerste Kamer. Die zet er ook vaart achter en bespreekt het wetsvoorstel al op 6 juli. Als zij voor het voor het zomerreces (14 juli) aannemen, valt de overschrijding van de deadline wel mee. Ik acht dat minder waarschijnlijk, en dan komt wordt het in elk geval na de week van 13 september. Vanaf wanneer geldt IFD dan wel? Oktober? November?

Maar goed, het gebrek aan detail bij de uitleg door DNB van de gevolgen van de late implementatie valt op. Zo kent de IFD voor beleggingsondernemingen ook gunstige bepalingen, zoals proportionaliteit ten aanzien van het toepassen van beloningsregels. Gelden die evenmin op dit moment? Andere vraag, moeten beheerders met een MiFID top-up zich wel aan de liquiditeitseisen, die in IFR staan maar in door de wetgever – ten onrechte* – in de voorgestelde Wft op dergelijke beheerders van toepassing worden verklaard, houden? Staat de eerste IFR rapportage (op basis van de IFD) nog per eind september 2021 gepland? Voor de praktijk allemaal zeer belangrijke vragen. Hiervoor is echt meer concrete *guidance* van DNB vereist, in lijn met EU-recht (denk aan richtlijnconforme interpretatie en rechtstreekse werking) en al dan niet na

afstemming met het ministerie.

Dit is overigens geen pleidooi voor een gehaast implementatieproces. Integendeel: liever een zorgvuldig wetgevingsproces, waarbij eventuele onjuistheden op tijd gecorrigeerd worden. In dat kader: mij viel in de consultatieronde op dat het ministerie – op een paar (materiële) uitzonderingen na – echt openstond voor suggesties en verbeteringen van de voorstellen.

En nu we toch complimenten aan het geven zijn; het valt mij de laatste tijd ook op dat DNB steeds duidelijker *guidance* geeft over belangrijke regelgeving en hoe zij daarnaar kijkt. Een van de beste voorbeelden hiervan zijn juist de Q&A's rondom IFD/IFR, en de guidance over de kwaliteit van kapitaal voor beleggingsondernemingen. Een goede, gedetailleerde, Q&A over de praktische gevolgen van de te late implementatie zal me in dat licht dus niet verbazen.

Zo ga ik dus toch (voorzichtig) met een goed gemoed de vakantie in. Vol verwachting en energie voor het volgende jaar. Dat wens ik u ook van harte toe!

* Een specifiek issue bij het wetsvoorstel is het door het ministerie van Financiën gedeeltelijk van overeenkomstige toepassing verklaren van de IFD/IFR eisen op AIFM- en UCITS-beheerders met een MiFID II top-up. Dit terwijl hier op grond van EU richtlijnen (MiFID/AIFMD/UCITS Richtlijn/IFD) toch echt geen ruimte voor lijkt te zijn. Nederland is één van de weinige EU-lidstaten die dit doet. De argumentatie van het ministerie op dit punt laat juridisch te wensen over. Dit leidde tot een zeer kritische Raad van State, zeer kritische consultatiereacties, en zeer kritische vragen van Kamerleden. Ik zou hier een aparte blog (of twee) aan kunnen wijden. Dat doe ik niet – ik begin de zomervakantie liever positief.

Specialisten

Bart Bierman

T +31 (0)20 767 01 80
T +31 (0)20 767 01 85 (direct)
M +31 (0)6 31 67 03 93
bart.bierman@finnius.com