

FINNIUS

VOORUITBLIK 2018

INLEIDING

VOORUITBLIK 2018

TERUGBLIK 2017

In 2017 hebben weer veel ontwikkelingen hun beslag gekregen. Zo is op het gebied van de kapitaalmarktenunie een aantal belangrijke stappen gezet. Voorbeelden daarvan zijn de versoepeling van de Verordening voor venture capital beleggingsfondsen en de Nederlandse verruiming van de vrijstelling van de prospectusplicht voor kleine emissies. Verder hebben we vanuit Europa een actieve houding gezien van de toezichtautoriteiten EBA, EIOPA en ESMA. Zij zijn initiatiefnemers van veel nieuwe regels. Die trend zal zich de komende jaren nog flink doorzetten.

Tegelijkertijd konden de regelgevers in Europa en in Nederland het tempo van de ontwikkelingen niet op alle vlakken even goed bijhouden. Zo heeft de minister van Financiën in september 2017 laten weten dat de verplichte implementatie van PSD2 in het Nederlandse recht voor 13 januari 2018 niet langer realistisch is. Daarnaast werd de definitieve lagere Nederlandse implementatieregelgeving ten aanzien van MiFID II pas vlak voor inwerkingtreding (eind december) gepubliceerd. Verder zal op 1 oktober 2018 – waarschijnlijk – de Nederlandse implementatiewetgeving van de richtlijn Verzekeringsdistributie (de *Insurance Distribution Directive*, de IDD) in werking treden. Het was de bedoeling dat dit al op 23 februari 2018 zou gebeuren, maar de Europese Commissie heeft, op verzoek van het Europees Parlement en 16 lidstaten, een uitstel tot 1 oktober 2018 voorgesteld. De implementatiedatum voor EU-lidstaten blijft wel 23 februari 2018 (maar zal dan dus pas op 1 oktober 2018 in werking treden). Eerder hebben we een dergelijk uitstel ook al ten aanzien van MiFID II en de PRIIPS-Verordening zien gebeuren. Daarmee kan het uitstellen van inwerkingtreding van belangrijke nieuwe wetgeving ook tot nieuwe tendens worden bestempeld.

VOORUITBLIK 2018

Uit deze Vooruitblik blijkt dat het nieuwe jaar wederom geen rust in toezichtland zal brengen. Niet alleen de regels blijven zich ontwikkelen, we zien ook steeds nieuwe activiteiten en diensten in de financiële sector waarop regelgevers zich genoodzaakt zien te reageren. In deze Vooruitblik zetten wij de ontwikkelingen die op het moment van de jaarwisseling bekend waren zoals altijd voor u op een rij en nemen we u graag mee in onze toezichtrechtelijke verwachtingen voor 2018. We gaan in op zowel nieuwe regelgeving als op speerpunten van de toezichthouders die voor uw instelling van belang zijn. Eén ding is zeker: 2018 wordt toezichtrechtelijk gezien weer geen saai jaar.

WAARIN BENT U GEÏNTERESSEERD?

- 1. Algemeen**
- 2. Afwikkelondernemingen**
- 3. Banken**
- 4. Beheerders van beleggingsinstellingen**
- 5. Beleggingsondernemingen**
- 6. Betaaldienstverleners**
- 7. Crowdfunding en FinTech**
- 8. Financiële dienstverleners – overig**
- 9. Kredietverstrekkers**
- 10. Trustkantoren**
- 11. Uitgevende instellingen**
- 12. Verzekeraars**

Ga direct naar een specifiek onderdeel van deze Vooruitblik door op een van de links te klikken.

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN ALGEMENE ONTWIKKELINGEN

ONDERWERPEN

- DNB Toezichtprioriteiten 2018
- DNB Visie op Toezicht 2018-2022
- Wetsvoorstel transparant toezicht financiële markten
- Herziening Wft
- Wetsvoorstel uitvoering verordening SFTR
- Herstelbesluit financiële markten 2018
- Wijzigingswet financiële markten 2018
- Evaluatie Wbfo
- 2018 Work Programme of Joint Committee of ESA's
- Ontwikkelingen Brexit
- Inwerkingtreding Benchmark-verordening
- Kapitaalmarktunie
- Wijziging EMIR
- Inwerkingtreding Algemene verordening gegevensbescherming
- Rechter geeft meer duidelijkheid over interpretatie zorgplicht bij accountantsorganisaties
- Impact Vierde Anti-witwasrichtlijn

DNB TOEZICHTPRIORITEITEN 2018

DNB publiceerde in november 2017 haar toezichtprioriteiten voor het jaar 2018 middels de [Toezicht Vooruitblik 2018](#). Het document beschrijft de toprisico's en uitdagingen die DNB ziet voor de Nederlandse financiële sector. De toprisico's vormen het vertrekpunt voor de toezichtagenda en staan daarmee het komend jaar centraal in het toezicht van DNB. Het document bevat een overzicht van de onderzoeken die DNB wil gaan uitvoeren bij instellingen in 2018, en voorziet voor sommige onderzoeken in een globaal tijdschema, zodat instellingen weten wanneer ze welk onderzoek ongeveer kunnen verwachten.

In 2018 staan er 3 sector-overstijgende onderzoeken op het programma, namelijk:

- **Technische vernieuwing:**
hieronder valt onderzoek naar:

- Ruimte voor kansen: InnovationHub en Maatwerk voor Innovatie
- Risico's beheersen: informatiebeveiliging

- **Toekomstgerichtheid en duurzaamheid:**
hieronder valt onderzoek naar:

- Verandervermogen
- Klimatrisico's
- Staatrisico's
- Onbedoelde effecten van wet- en regelgeving

- **Streng op financieel-economische sanctieschendingen:** hieronder valt onderzoek naar:

- Voorbereiden op veranderende wet- en regelgeving
- Systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA)
- Terrorismefinanciering en sanctieschendingen.

“DNB zal inzetten op versterking en professionalisering van de compliance- en auditfuncties.”

DNB VISIE OP TOEZICHT 2018-2022

In november 2017 publiceerde DNB het document '[Visie op Toezicht 2018-2022](#)' waarin ze haar speerpunten voor de aankomende jaren heeft opgenomen. In de aankomende periode wil DNB zich richten op drie onderwerpen:

- (i) DNB speelt in op technologische vernieuwingen;
- (ii) DNB stuurt op toekomstgerichtheid en duurzaamheid; en
- (iii) DNB is streng op financieel-economische criminaliteit.

- **Technologische vernieuwingen:**

Technologische vernieuwing heeft impact op de hele financiële sector. DNB wil technologische vernieuwing de ruimte geven. Technologische vernieuwing kan tegelijkertijd leiden tot een ingrijpende verschuiving in de bedrijfsmodellen van instellingen, en tot nieuwe risico's. DNB stuurt om die reden in haar toezicht op toekomstgerichte en houdbare bedrijfsmodellen.

- **Toekomstgerichtheid en duurzaamheid:**

DNB wil actie ondernemen op een vijftal gebieden:

- Kapitaal- en liquiditeitsbuffers
- Voldoende verandervermogen
- Voorbereid zijn op crisissituaties
- Reikwijdte van toezicht
- Proportioneel toezicht

- **Financieel-economische criminaliteit: enige highlights met betrekking tot dit speerpunt zijn:**

- DNB zal inzetten op versterking en professionalisering van de compliance- en auditfuncties.
- DNB zal bij gebleken misstanden en gebreken in de integere bedrijfsvoering de bestaande wettelijke mogelijkheden benutten en zo nodig beleidsbepalers persoonlijk aansprakelijk stellen.
- Bij geconstateerde tekortkomingen die ook strafrechtelijk relevant zijn, zal DNB met het OM overleggen over mogelijke vervolging, ook ten aanzien van personen.
- DNB geeft aan gebruik te zullen gaan

maken van de aanstaande wettelijke mogelijkheden om transparanter te zijn over sectorresultaten en genomen handhavingsmaatregelen – hiermee doelt zij op de Wet transparant toezicht financiële markten. Zie hieronder.

WETSVOORSTEL TRANSPARANT TOEZICHT FINANCIËLE MARKTEN

Op 4 september 2017 is het [Wetsvoorstel](#) transparant toezicht financiële markten ingediend bij de Tweede Kamer. Met het voorstel wordt beoogd de transparantie te vergroten van het toezicht op de financiële markten. Op basis van het wetsvoorstel krijgen de AFM en DNB meer mogelijkheden om overtredingen door financiële instellingen openbaar te maken. Daarnaast heeft het ministerie van Financiën op 21 december 2017 het [Besluit transparant toezicht](#) financiële markten ter consultatie voorgelegd (tot 28 januari 2018).

Het wetsvoorstel geeft de AFM en DNB de bevoegdheid tot publicatie van waarschuwingen in geval overtredingen schadelijk kunnen zijn voor betrokkenen. Dit kan op grond van het wetsvoorstel bij alle overtredingen van voorschriften of verboden gesteld bij of krachtens de Wft, als dat nodig is om schade te voorkomen of te beperken. Ook kunnen de toezichthouders sneller hun reactie geven als instellingen zelf informatie over hun overtredingen naar buiten brengen. Verder maakt het wetsvoorstel het mogelijk dat DNB periodiek overzichten publiceert waarmee kerncijfers van banken kunnen worden vergeleken. Bij algemene maatregel van bestuur zullen de gegevens die openbaar worden gemaakt, waaronder de hefboomratio (leverage ratio), worden aangewezen. De bevoegdheid van DNB om periodiek kerngegevens openbaar te maken sluit volgens de memorie van toelichting aan bij verplichtingen die banken op grond van de richtlijn en verordening kapitaalvereisten hebben om bepaalde cijfers openbaar te maken. Uitgangspunt is dat juiste en volledige informatie over het risicoprofiel van banken beschikbaar moet zijn. Het publiceren van deze cijfers kan volgens de memorie van toelichting daarnaast bijdragen aan het vertrouwen van het publiek in banken. DNB zal een

totaaloverzicht publiceren dat zowel gegevens bevat die banken publiceren op grond van de verordening kapitaalvereisten, als gegevens die banken op grond van het jaarrekeningenrecht moeten publiceren.

“Het wetsvoorstel geeft de AFM en DNB de bevoegdheid tot publicatie van waarschuwingen in geval van overtredingen die schadelijk kunnen zijn voor betrokkenen.”

Het eerdere voorstel om onderzoeksrapporten openbaar te maken met daarin gegevens die herleidbaar zijn tot individuele instellingen, komt niet terug in het wetsvoorstel. Reden hiervoor is het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State dat dit op gespannen voet staat met het recht van de Europese Unie, gezien het gesloten stelsel van openbaarmaking van vertrouwelijke informatie. Vertrouwelijke informatie dient in beginsel geheim te worden gehouden, tenzij in de Europese regeling een uitzondering voor openbaarmaking is opgenomen. Zie bijvoorbeeld in deze lijn een recente [opinie](#) van A-G Bot bij een prejudiciële vraag aan het Hof van Justitie EU. Het blijft voor de toezichthouders wel mogelijk om rapporten openbaar te maken met geaggregeerde gegevens.

Het wetsvoorstel bevat verder een nieuwe uitzondering op het uitgangspunt dat bestuurlijke sancties van de AFM en DNB in beginsel openbaar worden gemaakt. Naast de huidige uitzonderingen blijft openbaarmaking op basis van het voorstel eveneens achterwege indien zulks ‘niet in overeenstemming is met het doel van de opgelegde bestuurlijke sanctie, tenzij het een besluit tot het opleggen van een bestuurlijke boete betreft’. Blijkens de memorie van toelichting is beoogd om hiermee te verduidelijken dat de toezichthouders geen besluiten tot het opleggen van bestuurlijke sancties openbaar hoeven te maken als dit het primaire doel van de sanctie in een concreet geval zou tegenwerken. Beoogd is vooral om te voorkomen dat DNB zich gedwongen ziet om prudentiële maatregelen openbaar te maken, die naar hun aard gericht zijn op het versterken van de soliditeit van

de overtreder, terwijl openbaarmaking die soliditeit juist in gevaar zou brengen.

HERZIENING WFT

In het algemeen deel van onze Vooruitblik 2017 berichtten wij al over de plannen voor een herziening van de Wft. De consultatie van het ministerie van Financiën van eind 2016 heeft [40 consultatiereacties](#) opgeleverd (waaronder een [reactie van Finnius](#)). Uit de reacties kwam naar voren dat een meerderheid van de respondenten een voorkeur had voor “Optie 4”: invoering van een sectoraal model waarbij de Wft opnieuw wordt ingedeeld en de regels voor elke categorie financiële onderneming, type dienstverlening of soort product zoveel mogelijk bij elkaar worden geplaatst. De AFM is tegen herziening van de Wft, vanwege de hoge kosten van zo’n herziening en, aldus de AFM, twijfelachtige baten.

Sinds de consultatie zijn geen publieke documenten over dit onderwerp verschenen. Het is op dit moment afwachten welk gevolg, *if any*, er door het ministerie van Financiën aan de consultatie wordt gegeven.

WETSVOORSTEL UITVOERING VERORDENING SFTR

Op 4 december 2017 is het [Wetsvoorstel uitvoering verordening SFTR](#) (*Securities Financing Transactions Regulation*, nr. 2015/2365) ter overweging aan de Tweede Kamer aangeboden. De bepalingen betreffen voornamelijk de uitwerking van een aantal bepalingen in de SFTR die de Europese wetgever aan de nationale lidstaten heeft overgelaten. Wij lichten twee belangrijke bepalingen uit:

- **Beroepsverbod voor leidinggevend**

In de SFTR is bepaald dat de toezichthouder dient te beschikken over de bevoegdheid om bij bepaalde inbreuken een tijdelijk verbod op te leggen aan een persoon met leidinggevende verantwoordelijkheden. Deze bevoegdheid is niet beperkt tot financiële ondernemingen. De in het huidige artikel 1:87 Wft opgenomen mogelijkheid om aan leidinggevend de bevoegdheid om bepaalde taken uit te oefenen te ontzeggen is wel beperkt tot financiële ondernemingen. Daarom voorziet het wetsvoorstel in een aanvulling van art 1:87 Wft, op grond waarvan bij AmvB kan worden bepaald dat tevens een ontzegging kan worden opgelegd aan niet-financiële ondernemingen.

- **Effectenfinancieringstransacties in strijd met SFTR niet privaatrechtelijk aantastbaar**

De rechtsgeldigheid van een privaatrechtelijke rechtshandeling onder de SFTR die in strijd is met die verordening kan niet worden aangetast. Het nieuw voorgestelde artikel 1:23 Wft sluit aan bij de regel met betrekking tot privaatrechtelijke rechtshandelingen die strijdig zijn met bij of krachtens de Wft gestelde regels: zij zijn niet aantastbaar, behalve voorzover in de Wft iets anders is bepaald. De aanleiding voor de aanvulling is de SFTR, maar de aanvulling is algemeen geformuleerd zodat zij ook van toepassing is op andere verordeningen.

Naar verwachting treedt het wetsvoorstel in Q2 2018 in werking.

HERSTELBESLUIT FINANCIËLE MARKTEN 2018

Op 28 november is het [ontwerp](#) voor het Herstelbesluit financiële markten 2018 ter consultatie voorgelegd. De consultatietermijn sluit op 31 december 2017. Dit wijzigingsbesluit voorziet in het herstel van gebreken en omissies die zijn opgetreden bij de implementatie van Europese regelgeving op het terrein van de financiële markten. Dit besluit voorziet in wijzigingen van onder meer het Besluit prudentiële regels Wft, het Besluit Markttoegang financiële ondernemingen Wft, en het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft. Wij verwachten dat dit besluit in Q2 2018 in werking treedt.

WIJZIGINGSWET FINANCIËLE MARKTEN 2018

Op 21 december 2017 is het [wetsvoorstel](#) voor de Wijzigingswet financiële markten 2018 bij de Tweede Kamer ingediend. Dit wetsvoorstel bevat wijzigingen met betrekking tot onder meer de volgende onderwerpen:

- Verbod op derdenbeslag onder DNB
- Verlenging beslistermijn aanvraag bankvergunning

De consultatieversie van dit wetsvoorstel bevatten ook andere wijzigingen, namelijk de invoering van een goedkeuringsvereiste voor 403-garanties, regels met betrekking tot de concentratie van banken- en effectenzaken bij de rechtbank Amsterdam, en enkele wijzigingen met betrekking tot toepasselijkheid van de bonuscap. Deze wijzigingen hebben het wetsvoorstel dus niet gehaald. In het [consultatieverslag](#) is echter te lezen dat het goedkeuringsvereiste voor 403-garanties in een volgende wijzigingswet zal worden opgenomen. De wijzigingen met betrekking tot toepasselijkheid van de bonuscap zullen worden opgenomen in een later wetsvoorstel, tezamen met de mogelijke wetswijzigingen die voortvloeien uit de momenteel nog lopende evaluatie van de Wbfo.

Beoogd is het wetsvoorstel medio 2018 in werking te laten treden.

EVALUATIE WET BELONINGS- BELEID FINANCIËLE ONDERNEMINGEN WFT (WBFO)

In 2017 is door het ministerie van Financiën gewerkt aan de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen Wft (Wbfo). Het doel van de evaluatie was (i) vast te stellen of de beoogde effecten zijn behaald, en (ii) het onderzoeken van de gevolgen van de Wbfo voor de concurrentiepositie van Nederlandse financiële ondernemingen en het vestigingsklimaat van Nederland. Op verzoek van het parlement zal ook specifiek worden gekeken naar het gebruik van uitzonderingen op het bonusplafond en naleving van het bonusverbod door staatsgesteunde ondernemingen.

In de zomer van 2017 maakte toenmalig minister van Financiën Jeroen Dijsselbloem door middel van een brief aan de Tweede Kamer bekend dat de evaluatie in twee delen zal worden gedaan: het eerste deel zal uiterlijk 1 december 2017 klaar zijn, en het tweede deel in het eerste kwartaal van 2018. Voor zover wij konden nagaan, is het eerste deel van de evaluatie nog niet klaar. Wij verwachten beide delen in 2018.

2018 WORK PROGRAMME OF JOINT COMMITTEE OF ESA'S

In november 2017 heeft de Joint Committee of the European Supervisory Authorities – een orgaan waarin zowel EBA, ESMA als EIOPA zitting hebben – haar [2018 Work Programme](#) gepubliceerd. In 2018, onder voorzitterschap van ESMA, zullen de ESA's prioriteit geven aan:

- Cross-sectorale risico's;
- Consumentenbescherming;
- Anti-money laundering;
- Financiële conglomeraten;
- Accounting en auditing.

ONTWIKKELINGEN BREXIT

In onze Vooruitblik 2017 schreven wij al dat de UK was gevraagd om uiterlijk eind maart 2017 de Europese Raad kennis te geven van het besluit tot terugtrekking uit de EU (artikel 50 notificatie). Op 27 maart 2017 heeft de UK inderdaad een dergelijke [kennisgeving](#) gedaan aan de Europese Raad. Vervolgens heeft de Raad op 29 april 2017 een [set van political guidelines](#) gepubliceerd, die het kader voor de onderhandelingen bevatten. Op 22 mei 2017 heeft de Raad Algemene Zaken (artikel 50) de Commissie gemachtigd om onderhandelingen met de UK te beginnen en heeft zij daartoe [onderhandelingsrichtsnoeren](#) uitgevaardigd.

Na maanden van onderhandelingen heeft de Commissie op 8 december 2017 een [aanbeveling](#) aan de Raad gedaan om te concluderen dat voldoende vooruitgang is geboekt in de eerste fase van de artikel 50-gesprekken. Dit naar aanleiding van een gezamenlijk [verslag](#) van beide onderhandelaars. Uit het verslag blijkt dat de partijen een principe akkoord hebben bereikt op een drietal punten: (i) de rechten van EU-burgers in de UK en de rechten van UK-burgers in de EU; (ii) de grens tussen Ierland en Noord-Ierland; en (iii) de financiële afwikkeling. Wat de concrete gevolgen voor financiële instellingen gaan zijn is tot op heden niet duidelijk. Wij verwachten nog steeds dat het vervallen van het Europees paspoort voor bijkantoren en grensoverschrijdende diensten het belangrijkste gevolg gaat zijn. We raden marktpartijen dan ook aan om de onderhandelingen in 2018 nauwlettend te volgen en zich te laten adviseren over de mogelijkheden en wettelijke verplichtingen die gelden na de Brexit.

De Raad is uiteindelijk op 15 december 2017 ook tot de [conclusie](#) gekomen dat voldoende vooruitgang is geboekt en heeft nieuwe richtsnoeren uitgevaardigd voor de tweede fase van de onderhandelingen. Deze richtsnoeren zijn door de Commissie [overgenomen](#). In 2018 wordt gestart met de volgende ronde van gesprekken waarin de toekomstige (handels)betrekkingen tussen de EU en UK moeten worden vormgeven.

Tot slot merken wij op dat op 29 maart 2019 de Brexit een feit moet zijn. Dit betekent dat de partijen uiterlijk oktober 2018 een akkoord moeten hebben, zodat het Europees

Parlement, de UK en de andere EU-lidstaten voldoende tijd hebben om de deal goed te keuren.

INWERKINGTREDING BENCHMARK-VERORDENING

Op 1 januari 2018 is de [Benchmark Verordening](#) van toepassing geworden. In Nederland krijgt dit juridisch mede gestalte door de volgende twee regelingen:

- [Wet uitvoering verordening financiële benchmarks](#)
- [Besluit uitvoering verordening financiële benchmarks](#)

Nationale regelgeving was nodig omdat de Benchmark-verordening (i) verdergaande bevoegdheden van de AFM verlangt dan die zij op dit moment heeft (dit wordt geregeld in de uitvoeringswet), en (ii) wijzigingen aanbrengt in de richtlijn consumentenkrediet en de richtlijn hypothecair krediet, welke wijzigingen leiden tot wijzigingen van het Bgfo (dit wordt geregeld in het uitvoeringsbesluit).

De Benchmark-verordening reguleert het aanbieden van benchmarks, het gebruik van benchmarks voor financiële producten en het leveren van inputgegevens voor benchmarks. Een benchmark is een index op basis waarvan het uit hoofde van een financieel instrument of een financiële overeenkomst te betalen bedrag of de waarde van een financieel instrument wordt vastgesteld of een index die wordt gebruikt om de prestaties van een beleggingsfonds te meten. Een belangrijke benchmark is bijvoorbeeld EURIBOR. De Benchmark-verordening maakt het aanbieden van benchmarks vergunningplichtig en verbiedt het financiële ondernemingen gebruik te maken van benchmarks zonder vergunning. De Benchmark-verordening omvat regels voor het ontwikkelen van benchmarks, het registreren van benchmarks, het beheer van benchmarks en het toezicht op benchmarks.

“De Benchmark-verordening maakt het aanbieden van benchmarks vergunningplichtig en verbiedt het

financiële ondernemingen gebruik te maken van benchmarks zonder vergunning.”

In Nederland is de AFM verantwoordelijk voor vergunningverlening onder en doorlopend toezicht op naleving van de Benchmark-verordening.

ESMA houdt een handige [Q&A](#) bij op haar website over de Benchmark-verordening met antwoorden op vragen over reikwijdte, definities en overgangsmaatregelen.

KAPITAALMARKTUNIE

In juni 2017 presenteerde de Europese Commissie een [tussentijdse evaluatie](#) van het [actieplan](#) dat in 2015 was opgesteld. Twee derde van de 33 doelstellingen van dit actieplan zijn gehaald. Daarnaast zijn er nieuwe voorstellen gedaan om de aantrekkingskracht van de EU als investeringsregio vergroten:

- het instellen van een persoonlijk Europees pensioenproduct om mensen te helpen bij het financieren van hun pensioen (zie voor meer informatie de Vooruitblik Banken en Vooruitblik Beleggingsondernemingen);
- het continueren van de toezichthoudende rol van de Commissie in de kapitaalmarktunie;
- meer evenredige regelgeving voor kleine en middelgrote ondernemingen en investeringsfondsen;
- het vergroten van het potentieel van Financiële Technologie (bijvoorbeeld crowdfunding)
- duurzame investeringen stimuleren.

Handig is het [Fact Sheet](#) dat als bijlage bij de tussentijdse evaluatie zit. Hier beantwoordt de EC de vraag ‘what has been done so far’ waarbij ze onderscheid maakt tussen (i) *completed*, (ii) *ongoing* en (iii) *upcoming legislative proposals*. Voor 2018 kunnen we onder andere de volgende wetgevingsinitiatieven verwachten:

- covered bonds (Q1);
- meer toegesneden regels voor listing van MKB-bedrijven (Q2);
- non-performing loans (Q1);

- grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen (Q1)

WIJZIGING EMIR

Op 4 mei 2017 heeft de Europese Commissie een [voorstel](#) voor een verordening tot wijziging van EMIR (nr. 648/2012) gepubliceerd. Uit onderzoek is gebleken dat de clearingverplichting en rapportageverplichting onder EMIR disproportionele effecten heeft op bepaalde marktpartijen. Met dit voorstel is beoogd deze effecten weg te nemen. Wij hebben de belangrijkste wijzigingen op een rij gezet.

- **Rapportageverplichting:**
 - Transacties tussen een financiële en een niet-financiële tegenpartij moeten voortaan namens beide tegenpartijen worden gerapporteerd door de financiële tegenpartij.
 - Zogenoemde intragroeptransacties, waarbij in ieder geval een van de twee tegenpartijen een niet-financiële tegenpartij is, hoeven niet meer gerapporteerd te worden.
 - Derivatentransacties gesloten via een beurs zullen vanaf januari 2018 worden gerapporteerd door de betrokken centrale tegenpartijen.
 - Het rapporteren van historische transacties (transacties die zijn gesloten voordat de clearing verplichting van toepassing werd en die nog steeds uitstaan op het moment dat de clearingverplichting van toepassing werd) hoeven niet meer te worden gerapporteerd.

De gewijzigde rapportageverplichtingen treden twintig dagen na publicatie van de gewijzigde verordening in het Publicatieblad van de EU in werking. De verwachting is dat publicatie aan het begin van 2018 zal plaatsvinden. Wij raden marktpartijen aan te controleren of de gewijzigde rapportageverplichtingen impact hebben en zo ja, houd de publicatie van de gewijzigde verordening goed in de gaten.

- **Clearingverplichting voor kleine financiële tegenpartijen**
 - Het voorstel introduceert voor kleine financiële tegenpartijen een clearingdrempel.
 - Voor financiële tegenpartijen die een beperkt volume aan derivatentransacties uit hebben staan, is het verplicht clearen van

- die derivatentransacties niet haalbaar.
- De clearingdrempel is 1 miljard of 3 miljard bruto in notional waarde, afhankelijk van het soort derivatentransacties.
 - Bij de berekening van de clearingdrempel moeten alle otc-derivatencontracten die zijn gesloten door de financiële tegenpartij of door entiteiten binnen dezelfde groep worden meegeteld.

Deze wijziging wordt 6 maanden na publicatie van de gewijzigde verordening in het Publicatieblad van de EU van toepassing, naar verwachting zal dat Q3 2018 zijn. Wij raden marktpartijen te inventariseren of zij van deze vrijstelling van de clearingverplichting gebruik kunnen maken.

INWERKINGTREDING ALGEMENE VERORDENING GEGEVENSBESCHERMING

Het volgende onderwerp is mogelijk ietwat off topic in deze Vooruitblik Algemeen, maar wel zeer relevant voor marktpartijen die in de financiële sector actief zijn: de herziening van de EU privacywetgeving. Dat heeft geresulteerd in de [Algemene Verordening Gegevensbescherming](#). Een belangrijk gevolg van de verordening is dat er meer verplichtingen komen voor marktpartijen die persoonsgegevens verwerken. Belangrijke aandachtspunten uit de verordening zijn:

- De verplichting voor marktpartijen om verwerkingen van persoonsgegevens te melden bij de Autoriteit Persoonsgegevens komt te vervallen. Marktpartijen zullen zelf een overzicht bij moeten houden van alle verwerkingen van persoonsgegevens.
- Risicovolle verwerkingen van persoonsgegevens moeten worden voorafgegaan door een privacy impact assessment. In bepaalde gevallen is zelfs toestemming nodig van de Autoriteit Persoonsgegevens.
- Marktpartijen die veel persoonsgegevens verwerken zijn verplicht een functionaris voor de gegevensbescherming aan te stellen.
- De handhavingmogelijkheden van de Autoriteit Persoonsgegevens nemen toe. De Autoriteit Persoonsgegevens is onder de verordening bevoegd bestuurlijke boetes tot een maximum van EUR 20

miljoen op te leggen of maximaal 4% van de wereldwijde jaaromzet van de marktpartij.

De Algemene Verordening Gegevensbescherming is per 25 mei 2018 van toepassing. Naast de verordening heeft de regering een [Uitvoeringswet Algemene verordening gegevensbescherming](#) geïntroduceerd om daar waar dat nodig nationale regels vast te stellen om de verordening uit te voeren (en om de Wet bescherming persoonsgegevens in te trekken).

RECHTER GEEFT MEER DUIDELIJKHEID OVER INTERPRETATIE ZORGPLICHT BIJ ACCOUNTANTSORGANI- SATIES

Op 20 december 2017 heeft de bestuursrechter in Rotterdam uitspraak gedaan in het beroep dat [EY](#) en [PwC](#) hebben aangespannen tegen door de AFM in 2016 opgelegde boetes, omdat beide organisaties naar het oordeel van de AFM niet voldeden aan hun zorgplicht (zie [bericht AFM](#)). Het is ten tijde van de publicatie van de Vooruitblik niet duidelijk of de AFM in hoger beroep gaat.

In de ogen van de AFM beschikte de accountants van PwC en EY in verschillende controledossiers niet over voldoende en geschikte informatie om een goedkeurende verklaring te verstrekken bij de betreffende jaarrekening. De vraag die centraal staat in de procedure is of een overtreding van de zorgplicht kan worden vastgesteld, als na onderzoek van de AFM blijkt dat er ernstige tekortkomingen zijn in meerdere individuele wettelijke controles van de jaarrekening.

De rechtbank is van oordeel dat tekortkomingen in de controlewerkzaamheden van de externe accountants van een accountant-organisatie in beginsel niet voldoende zijn voor de conclusie dat deze accountantsorganisatie niet aan haar zorgplicht voldoet. Die conclusie kan in beginsel alleen worden getrokken op basis van onderzoek naar de invulling van de zorgplicht door de accountantsorganisatie. In bijzondere situaties kan dit anders zijn.

In het bericht stipt de AFM nogmaals haar toezichtaanpak aan ten aanzien van accountantsorganisaties van Organisaties van Openbaar Belang. In haar toezicht richt ze zich op:

- (i) De kwaliteit van wettelijke controles en de interne kwaliteitsbewaking wordt gemeten;
- (ii) Er wordt onderzoek gedaan naar de implementatie en borging van de verbetermaatregelen; en
- (iii) De impact op kwaliteit door de structuur waarbinnen accountantsorganisaties werken en de prikkels die daaruit voortvloeien, wordt beïnvloed.

Uit deze aanpak zijn onder meer de regels rond de geschiktheidstoetsingen en onafhankelijk intern toezicht voortgekomen (ligt bij de Eerste Kamer). Daarnaast zijn accountantsorganisaties straks gehouden om herstelmaatregelen te treffen wanneer blijkt dat er tekortkomingen zijn in de controle van de jaarrekening.

IMPACT VIERDE ANTI-WITWASRICHTLIJN

In het voorjaar van 2018 zal waarschijnlijk de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn in Nederland in werking treden. Op 12 oktober 2017 is daartoe een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. Voor een overzicht van de gevolgen daarvan verwijzen we naar [het Wwft deel](#) van deze Vooruitblik.

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR AFWIKKELONDERNEMINGEN

ONDERWERPEN

- CPMI-IOSCO Revised Report Recovery Financial Market Infrastructures
- CPMI Consultatie Reducing the risk of wholesale payments fraud related to endpoint security
- Cybersecurity
- SEPA Instant Credit Transfer en TIPS

CPI-IOSCO REVISED REPORT RECOVERY FINANCIAL MARKET INFRASTRUCTURES

Afwikkelondernemingen dienen zich aan een groot aantal Principles for Financial Market Infrastructures (PFMIs) te houden. Deze PFMIs zijn opgesteld door de Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) en de International Organization of Securities Commissions (IOSCO). In juli 2017 hebben CPMI-IOSCO een [herziening](#) gepubliceerd van een eerder in 2014 gepubliceerd rapport met betrekking tot herstelplanning.

Vergeleken met het rapport uit 2014, bevat de herziene versie verduidelijkingen in de volgende vier punten: (i) [operationalisering van het herstelplan](#), (ii) [aanvulling van financiële middelen](#), (iii) [‘non-default’ verliezen](#) en (iv) [transparantie met betrekking tot herstelinstrumenten en wanneer dergelijke instrumenten worden ingezet](#).

Wij raden afwikkelondernemingen aan om te beoordelen of hun recovery plan voldoet aan het herziene rapport en het herstelplan waar nodig aan te passen.

CPMI CONSULTATIE REDUCING THE RISK OF WHOLESALE PAYMENTS FRAUD RELATED TO ENDPOINT SECURITY

CPMI heeft in september 2017 een [consultatiedocument](#) gepubliceerd met een strategie om fraude bij wholesale betalingen te voorkomen, op te sporen, erop te reageren en daarover te communiceren.

“CPMI heeft een consultatiedocument gepubliceerd met een strategie om fraude bij wholesale betalingen te voorkomen. CPMI ziet een toenemend risico op dergelijke fraude.”

CPMI ziet een toenemend risico op dergelijke fraude. Belanghebbenden konden tot eind november 2017 reageren op de consultatie. CPMI heeft aangegeven dat zij, aan de hand van de verkregen input, van plan is om guidance te geven. Deze guidance wordt begin 2018 ontwikkeld. Het is niet duidelijk of de guidance ook in 2018 wordt gepubliceerd.

CYBERSECURITY

In onze Vooruitblik 2017 hebben wij dit onderwerp ook al aangehaald, in het kader van de in 2016 door CPMI en IOSCO gepubliceerde Cyber Guidance. Ook in 2018 wordt de cyberweerbaarheid weer een belangrijk onderwerp. Zoals in het Algemene deel van deze Vooruitblik aangekondigd, heeft DNB in haar [Visie op Toezicht 2018-2022](#) aangegeven dat zij het cyberrisico ziet als snelgroeiende bedreiging voor de financiële sector.

DNB heeft dan ook aangekondigd dat zij in 2018 bij verschillende marktpartijen onderzoek zal doen naar de IT risico's en cyberweerbaarheid. Dit onderzoek zal zij in elk geval bij elk van de afwikkelondernemingen doen. Zo heeft DNB met instellingen uit de financiële kerninfrastructuur, waar afwikkelondernemingen deel van uitmaken, een raamwerk ontwikkeld om geavanceerde cyberaanvallen bij die instellingen te simuleren en de weerbaarheid hiertegen te testen (Threat Intelligence Based Ethical Red-teaming (TIBER)). Daarnaast zal DNB komen met haar conclusies van de in 2017 door haar uitgevoerde Business Continuity Management onderzoeken bij de afwikkelondernemingen en eisen dat deze conclusies zullen worden opgevolgd.

“DNB heeft dan ook aangekondigd dat zij in 2018 bij verschillende marktpartijen onderzoek zal doen naar de IT risico's en cyberweerbaarheid.”

In dit kader melden wij ook dat afwikkelondernemingen vallen onder de sinds 2017 geldende [Wet gegevensverwerking en meldplicht cybersecurity](#). In dat kader worden

afwikkelondernemingen (als onderdeel van de financiële kerninfrastructuur) aangemerkt als vitale aanbieders. Deze vitale aanbieders zullen de minister van Justitie en Veiligheid onverwijld kennis moeten geven van een cyberattack; een inbreuk op de veiligheid of een verlies van integriteit van het IT-systeem waardoor de beschikbaarheid of betrouwbaarheid van de afwikkel dienst in belangrijke mate wordt of kan worden onderbroken. Deze meldplicht treedt, via het [Besluit meldplicht cybersecurity](#), op 1 januari 2018 in werking.

SEPA INSTANT CREDIT TRANSFER EN TIPS

In november 2017 is het SEPA Instant Credit Transfer (SCT Inst) Scheme [Rulebook](#) van de European Payments Council (EPC) in werking getreden. Dit Rulebook bevat een infrastructuur voor real-time betalingen (Instant Payments). Hierbij wordt een overboeking wonmiddellijk bijgeschreven op de bankrekening van de begunstigde, zodat deze het geld binnen enkele seconden beschikbaar heeft. Het Rulebook bevat technische normen waaraan betaaldienstverleners moeten voldoen die deel willen nemen aan het betalingsschema. Hoewel betaaldienstverleners niet verplicht zijn instant payments aan te bieden, is het wel de verwachting dat dit in de nabije toekomst een grote vlucht zal nemen.

Overigens vallen de regels omtrent clearing en settlement, die met name relevant zijn voor afwikkelondernemingen die instant payments voor betaaldienstverleners mogelijk willen maken, expliciet buiten het bereik van het SCT Inst Rulebook. In dat kader heeft de ECB de TARGET instant payment settlement (TIPS) dienst [ontwikkeld](#). Door middel van TIPS kunnen aangesloten afwikkelondernemingen en banken en de daarbij aangesloten betaaldienstverleners instant payment betalingen in centrale bank geld mogelijk maken (via TARGET2). Het is de verwachting dat TIPS in november 2018 van start gaat.

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR BANKEN

ONDERWERPEN

- SSM: ECB toezichtsprioriteiten
- SSM: ECB's risicoanalyse
- SSM: Harmonisatie
- Rechtsbescherming SSM tegen besluiten ECB
- CRD 5 en CRR 2
- Aanpassing BRRD/ SRMR
- SRM: SRB-prioriteiten 2018-2020
- SRM: Nieuw beleid SRB inzake MREL
- DNB Toezichtprioriteiten 2018
- DNB's Visie op toezicht 2018-2022
- Bazel IV
- EBA Prioriteiten 2018
- EBA Richtsnoeren over interne governance
- ESA richtsnoeren beoordeling gekwalificeerde deelneming
- ECB gids over de beoordeling van aanvragen voor en vergunning als algemene kredietinstelling
- ECB gids over de beoordeling van aanvragen voor een vergunning als FinTechkredietinstelling
- Kritisch rapport algemene rekenkamer over 'Toezicht op banken in Nederland'

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR BANKEN

- **Case study AFM naar de organisatiecultuur van financiële ondernemingen**
- **Thematisch onderzoek DNB naar risicomanagement bij uitbesteding**
- **Risico's organisatorische veranderingen meenemen in SIRA**
- **PRIP's verordening**
- **Nieuwe reclameregels**
- **Uitvoering Uniform Herstelkader Rentederivaten MKB door banken**
- **Invoering nieuwe verslaggevingsregels (IFRS 9, 15 en 16)**
- **Integriteit: Impact Vierde Anti-Witwas richtlijn**

Ook in 2018 verwachten wij weer een enorme hoeveelheid aan nieuwe regelgeving voor banken. Dit betreft wettelijke regels, maar ook meer gedetailleerde technische standaarden en interpretaties van regelgevers en toezichthouders. En dat zowel op Europees als Nederlands niveau. Om de omvang van dit hoofdstuk te kunnen beperken hebben wij een selectie moeten maken. Wij gaan in deze Vooruitblik 2018 voor banken dan ook alleen in op de, wat ons betreft, voor de markt belangrijkste ontwikkelingen.

SSM: ECB TOEZICHTS-PRIORITEITEN

In december 2017 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) haar [toezichtprioriteiten](#) voor 2018 gepubliceerd. Deze zien met name op banken die onder toezicht staan van de ECB (lees: significante banken), maar zoals hieronder zal blijken neemt De Nederlandse Bank (DNB) de meeste prioriteiten mee in haar toezicht op de minder significante banken.

De ECB heeft voor 2018 weer een breed scala aan risico's geïdentificeerd. Hierbij heeft ze samengewerkt met de nationale toezichthouders, en rekening gehouden met de input van de Joint Supervisory Teams, haar eigen analyses en rapporten van internationale organisaties. De risico's voor banken zien onder meer op: de aanhoudend lage rentetarieven, hoge niveaus van niet-renderende leningen, geopolitieke onzekerheden, cybercriminaliteit en IT-verstoringen en de concurrentie van niet-banken (zie ook het stuk over risico's hieronder). Om banken in staat te stellen deze risico's effectief te adresseren heeft de ECB haar toezichtprioriteiten tegen het licht gehouden. Het resultaat is dat de ECB de volgende vier prioriteitsgebieden heeft vastgesteld in ECB-bankentoezicht voor 2018:

- **Bedrijfsmodellen en winstgevendheidsfactoren**: Net als in 2017 blijven de bedrijfsmodellen en winstgevendheidsfactoren in 2018 een prioriteit voor de ECB. De werkzaamheden in 2018 zien voornamelijk op het onderzoeken van de ontwikkeling van de winstgevendheid van de banken in het huidige klimaat en op het beoordelen van de implicaties van het renterisico voor de banken. Bij deze

onderzoeken houdt de ECB rekening met de uitkomsten van en reeds uitgevoerde recente horizontale analyse van de factoren die bepalend zijn voor de winstgevendheid van banken. Tevens kondigt de ECB aan dat ze een follow-upactie gaat ondernemen (samen met de nationale toezichthouders) naar aanleiding van de invloed die mogelijke veranderingen in het renteniveau kunnen hebben op de banken.

- **Kredietrisico**: De ECB signaleert dat er bij een aantal instellingen sprake blijft van een groot aantal non-performing loans (NPLs) die uiteindelijk een negatieve invloed kunnen hebben op de kredietverstrekking door banken aan de economie. In de toezichtdialoog blijft de ECB zich primair richten op onderzoeken van NPL-strategieën en het verbeteren van de tijdigheid van voorzieningen en afschrijvingen voor NPLs. Een ander kredietrisico dat de aandacht van de ECB trekt is de concentratie van de risicoposities van banken in bepaalde activacategorieën. De ECB is voornemens om in 2018 een onderzoek te doen naar blootstellingen aan onroerend goed waarbij in haar toezichtaanpak gebruik gaat maken van een combinatie van off-site- en on-site-elementen (zoals bij haar onderzoek naar scheepvaartportefeuilles). Daarnaast zal ze zich in haar toezicht richten op de wijze waarop de banken hun onderpand beheren en waarderen.

- **Risicobeheer**: Op dit gebied gaat de ECB zich focussen op een drietal initiatieven. Allereerst loopt in 2018 (en 2019) het targeted review of internal models (TRIM) project door. In dat kader gaat de ECB in 2018 wederom inspecties ter plaatse bij banken verrichten met betrekking tot het verwerken van krediet-, markt- en tegenpartijkredietrisico in hun interne modellen. De uitkomsten van die inspecties ter plaatse zullen door de ECB worden gebruikt bij haar horizontale analyses, die voor de toezichthouder tevens input zullen vormen voor de vervolgv activiteiten en de herziening van de ECB-gids inzake interne modellen. Ten tweede heeft de ECB na dialoog met de banken zijn toezichtleidraad ten aanzien van ICAAP's en ILAAP's aangescherpt en aangevuld. Deze leidraad wordt in 2018 afgerond, na een openbare raadpleging die aan het begin van het jaar van start zal gaan. Tot slot gaat de ECB erop toezien dat banken de nieuwe standaarden van IFRS 9 invoeren. Uit een tussentijdse evaluatie bleek dat er nog steeds ruimte bestaat voor verbeteringen ten aanzien van de voorbereidingen en de invoering van IFRS 9.

Daarnaast gaat de ECB onderzoeken hoe de voorbereidingen van banken is ten aanzien van andere veranderingen in regelgeving (de net stable funding ratio, de leverage ratio en de Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities (MREL)).

- **Activiteiten gericht op meerdere risico-dimensies:** De ECB gaat zich in 2018 meer richten op de praktische tenuitvoerlegging van het ontwikkelde beleid inzake Brexit. In samenspraak met de nationale toezicht-houders gaat ze verder met het beoordelen van de plannen van banken om activiteiten vanuit het Verenigd Koninkrijk te verplaatsen naar het eurogebied. Daarbij wil de ECB voornamelijk voorkomen dat er lege huls instellingen worden opgericht in de landen van het SSM, waarbij de daadwerkelijke activiteiten in het Verenigd Koninkrijk achterblijven. Verder staat 2018 in het teken van de stresstest. Deze gaat bestaan uit twee aanvullende testen. G-SIBs zullen een onderdeel zijn van een EU-brede stresstest onder leiding van de EBA. De ECB gaat een aanvullende stresstest uitvoeren voor de resterende belangrijke instellingen die niet meedoen aan de EU-brede stresstest. De uitkomsten van deze testen worden meegenomen in het Supervisory Review and Evaluation Process (SREP).

Op elk van deze prioriteitsgebieden gaat de ECB acties ondernemen die in 2018 bij de individuele banken zullen worden uitgevoerd. Wij raden banken aan om met hun toezicht-team van de relevante toezichthouder in overleg te treden over de – voorzienbare – toezichtplanning voor 2018 en eventueel daarop te anticiperen.

SSM: ECB'S RISICOANALYSE

Elk jaar brengt de ECB in samenspraak met de nationale toezichthouders een update van de **SSM risk mapping** uit waarin de verschillende risico's die effect kunnen hebben op het Europese bankstelsel in kaart worden gebracht:

- **Lage rente:** De ECB ziet dat de aanhoudende periode van lage rente een uitdaging vormt voor de winstgevendheid van banken. Hoewel de lage rente ook voordelen voor banken met zich brengt (lage financieringskosten en een aanwakkerende economische groei), verlaagt het

bijvoorbeeld ook de winstmarge op rente. Dit alles kan er tot leiden dat banken hun bedrijfsmodellen en/of kostenstructuren moeten aanpassen. De zoektocht naar hogere winsten mag echter niet leiden tot het nemen van onverantwoorde risico's.

- **NPLs:** Een significant aantal banken in de eurozone heeft een hoge concentratie aan NPLs op hun balans staan. Dit heeft een negatief effect op de winstgevendheid en de mogelijkheid om leningen aan te trekken. Daarom is het in de ogen van de ECB van essentieel belang dat banken extra energie steken in het opstellen en implementeren van ambitieuze en geloofwaardige plannen omtrent NPLs. (Zie ook de hiervoor beschreven toezichtprioriteiten van de ECB).

- **Schulden:** Het is de verwachting dat de economische groei in 2018 en verder banken gaat ondersteunen in het verbeteren van hun activa en winstgevendheid. Banken moeten wel rekening houden met de verschillen tussen de verschillende leden van de eurozone. Bij sommige lidstaten is het twijfelachtig of de nationale schuldlast op termijn houdbaar blijft.

- **Veranderingen kapitaalmarkt:** Banken dienen waakzaam te blijven op een plotselinge veranderingen op de financiële markten. De historisch hoge geopolitieke onzekerheid kan abrupt leiden tot aanpassingen in de *risk appetite* op de markt. Hierbij speelt ook nog de onzekerheid omtrent de uitkomst van de Brexit onderhandelingen mee. Dit brengt uitdagingen met zich op het gebied van onder andere continuïteit, macro-economische risico's en toezicht.

- **Overig:** Tot slot wijst de ECB op een variëteit aan risico's voor banken. Hierbij kan gedacht worden aan onder meer cybercrime en IT-storingen, de groeiende concurrentie voor traditionele banken van bijvoorbeeld fintech en volatiliteit op de vastgoedmarkt.

SSM: HARMONISATIE

In 2018 zal de harmonisatie van de bancaire regels binnen het SSM, ook voor minder significante banken, verder voltooid worden. Hieronder volgen enkele voorbeelden.

- **ECB:** In april 2017 heeft de ECB een [Richtsnoer](#) en een [Aanbeveling](#) gepubliceerd voor de toepassing van opties en nationale discreties (ONDs) in CRD IV en CRR door de nationale toezichthouders bij minder significante instellingen. Kort gezegd wordt van de nationale toezichthouders gevraagd dat zij zich grotendeels conformeren aan de ECB-gids ten aanzien van harmonisatie van ONDs voor significante instellingen die al vanaf 1 januari 2016 geldt. Daarnaast heeft de ECB haar 2017 [SREP Methodology Booklet](#) gepubliceerd. De nationale toezichthouders worden geacht zich hier ook ten aanzien van minder significante banken aan te conformeren.
- **DNB:** DNB heeft aangegeven dat zij per 1 januari 2018 voldoet aan de eisen uit het ECB Richtsnoer. Uitzondering hierop vormt een specifieke bepaling omtrent de outflows from stable retail deposits in het kader van de *Liquidity Coverage Ratio* waar DNB – in lijn met het Richtsnoer – per 1 januari 2019 aan gaat voldoen. Tevens heeft DNB [aangegeven](#) dat zij de Aanbeveling van de ECB al per april 2017 meeneemt in haar toezichtpraktijk op minder significante banken.
- **EBA:** EBA heeft in 2017 wederom ingezet op het vergroten van de convergentie in het toezicht op banken door de verschillende nationale toezichthouders. In haar jaarlijkse [rapport](#) over dit onderwerp constateert ze onder meer dat de toezichthouders stappen maken in het implementeren van de richtlijnen van EBA en de ECB over de SREP. Het is haar verwachting dat met de herziening en verduidelijking van het SREP raamwerk – in lijn met de Pillar 2 [Roadmap](#) – de cohesie nog meer toeneemt. In het kader van een geharmoniseerde aanpak heeft EBA verder weer een [methodologie](#) voor de stress test in 2018 uitgebracht, waarbij specifiek rekening is gehouden met de nieuwe vereisten van IFRS 9 (zie ook hieronder). Ook heeft EBA in oktober 2017 nieuwe [Guidelines](#) geconsulteerd die een herziening van de richtlijnen inzake de

SREP methodologie, de IRRBB Guidelines en stress tests beogen. De consultatie loopt tot 31 januari 2018. In deze nieuwe richtsnoeren gaat de EBA onder andere in op de hierboven besproken Pillar 2 capital guidance (P2G). EBA verwacht dat deze nieuwe guidances per 1 januari 2019 in werking gaan treden. Een andere ontwikkeling op het punt van convergentie is de uitgebrachte [consultatie](#) van EBA over de draft RTS inzake verschillende methodes van prudentiële consolidatie onder CRR. Deze consultatie loopt tot 9 februari 2018. In de draft RTS geeft EBA een aantal criteria voor het gebruik van de verschillende manier van consolidatie door de toezichthouder.

“Onze verwachting is dat in de komende jaren het prudentieel toezicht op banken en de toezichtmethodes volledig geharmoniseerd zullen zijn.”

Onze verwachting is dat in de komende jaren het prudentieel toezicht op banken en de toezichtmethodes volledig geharmoniseerd zullen zijn. Het is dan ook van belang telkens na te gaan of de door de ECB of DNB gehanteerde methodes wel in lijn zijn met de Europese geharmoniseerde regels. Mocht dat niet het geval zijn, dan kan dat bij deze toezichthouders aan de orde worden gesteld.

RECHTSBESCHERMING SSM TEGEN BESLUITEN ECB

Tegen besluiten van de ECB in het kader van het SSM kan in beginsel worden opgekomen bij het Hof van Justitie van de Europese Unie. Tot nu toe zijn voor zover bekend 18 procedures aanhangig gemaakt, in deels vergelijkbare kwesties. Het European Banking Institute heeft een handig [overzicht](#) gepubliceerd. Inmiddels heeft het Gerecht in twee van deze zaken uitspraken gedaan ([Landeskreditbank Baden-Württemberg/ECB](#) en [Crédit mutuel Arkéa/ECB](#)). Door Landeskreditbank Baden-Württemberg werd betoogd dat zij ten onrechte door de ECB als 'significant' was aangemerkt. Crédit mutuel Arkéa heeft zich verzet tegen (onder meer) de grondslag van het door de ECB op haar uitgeoefende geconsolideerde toezicht en een door de ECB gestelde aanvullende kapitaaleis (CET 1).

In beide zaken heeft het Gerecht de beroepen ongegrond verklaard en - kort gezegd - de bevoegdheden van de ECB erkend. Tegen de eerstgenoemde uitspraak heeft Landeskreditbank Baden-Württemberg hoger beroep ingesteld bij het Hof van Justitie. De termijn voor hoger beroep in de tweede zaak loopt nog en in de media heeft Crédit mutuel Arkéa laten weten van die mogelijkheid gebruik te willen maken.

“Wij denken dat de genoemde jurisprudentie en de aankomende uitspraken van het Hof zullen bijdragen aan de verdere volwassenwording van het SSM.”

Wij denken dat de genoemde jurisprudentie en de aankomende uitspraken in de overige aanhangige procedures zullen bijdragen aan de verdere volwassenwording van het SSM. Onze verwachting is dat het aantal procedures bij het Hof van Justitie de komende jaren zal toenemen, gezien ook de signalen vanuit de ECB dat zij vaker tot handhaving zal overgaan. Zo gaf de ECB in het Jaarverslag over haar toezichtswerkzaamheden 2016 aan dat in de eerste fase van het Europees banktoezicht de nadruk voornamelijk lag op het kennisnemen van de prudentiële situatie van de onder toezicht staande entiteiten. Er werden in 2015 dan ook slechts

vier procedures door de ECB gestart. In 2016 is de ECB 41 sanctieprocedures en een handhavingprocedure gestart, ten aanzien van 36 significante instellingen. Op de [website](#) van de ECB zijn op dit moment twee gepubliceerde boetebesluiten te vinden.

CRD 5 en CRR 2

Eind 2016 heeft de EC haar [voorstellen](#) geïntroduceerd ten aanzien van CRD 5 en CRR 2. Het afgelopen jaar hebben de EU organen progressie geboekt in het uitonderhandelen van de definitieve voorstellen, maar tot op heden is het nog niet gelukt om tot een akkoord te komen.

Uitzondering hierop vormt de [Verordening](#) betreffende overgangsregelingen met het oog op de beperking van de gevolgen voor het toetsingsvermogen van International Financial Reporting Standard (IFRS) 9. IFRS 9 treedt, net als de verordening, per 1 januari 2018 in werking treden.

De Verordening verplicht banken in de EU die standaard bij het opstellen van hun jaarrekeningen toe te passen voor boekjaren die op of na 1 januari 2018 beginnen. IFRS 9 heeft ten doel de boekhoudkundige voorziening voor verliezen van financiële instrumenten te versterken. Dit kan echter leiden tot een plotselinge toename van de voorzieningen voor te verwachte kredietverliezen en dus tot een plotselinge afname van kapitaalbuffers. Per 1 januari 2018 zijn er dus overgangsregelingen nodig. Zo krijgen banken op grond van de Verordening gedurende een overgangperiode van 5 jaar de mogelijkheid een deel van de verhoogde voorzieningen voor te verwachten kredietverliezen als extra kapitaal aan hun Core Equity Tier 1 kapitaal toe te voegen. Dit toegevoegde bedrag zal gedurende 5 jaar in stappen tot 0 worden verlaagd.

Wij verwachten dat over de andere voorstellen omtrent CRD 5 en CRR 2 pas in 2018 een akkoord bereikt gaat worden. Het is de intentie dat de overige voorstellen voor CRD 5 en CRR 2 in 2019 in werking treden, hoewel wij verwachten dat dat eerder in 2020 of 2021 zal zijn. Tot die tijd adviseren wij banken om de ontwikkelingen goed in de gaten te houden gezien het feit dat dat

sommige voorstellen een zeer grote impact op banken kunnen hebben.

Graag brengen wij kort de belangrijkste punten voor banken uit de CRD 5/CRR 2 regelgeving in herinnering.

1. Maatregelen ten aanzien van de kapitaaleisen voor banken

- **Trading book:** Dit betreft risicogevoeligere kapitaalvereisten voor banken die handelen in effecten en derivaten.
- **Aanpassing van de grote posten-regeling:** Het kapitaal dat voor de berekening van de grote posten-limiet mag worden meegenomen wordt versterkt (alleen nog Tier 1 kapitaal). Ook wordt de grote posten-limiet voor G-SIBs (*Global Systemically Important Banks*) verhoogd van 10% naar 15%.
- **Nieuwe regels voor bankenholdings:** Er wordt voorgesteld een vergunningplicht voor de holdings van bankengroepen en financiële conglomeraten (fco's) te introduceren. Het is de vraag of al deze voorstellen, en dan met name het vereiste dat bankengroepen van buiten de EU verplicht een centrale holding in de EU moeten hebben, doorgang zullen vinden.
- **Pillar 2 kapitaal-opslagen:** De voorwaarden waaronder Pillar 2 kapitaal-opslagen mogen worden geëist door toezichthouders worden geharmoniseerd en verscherpt.
- **Leverageratio:** Een bindende leverageratio van 3% wordt geïntroduceerd. In het [regeerakkoord](#) is afgesproken dat, tot de introductie van de nieuwe Basel IV-vereisten, Nederland blijft vasthouden aan de 4%-eis. CRR 2 laat ten aanzien van G-SIBs overigens ruimte voor een hogere leverageratio dan 3%.
- **Net Stable Funding Ratio:** De bindende *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) wordt definitief geïntroduceerd als verplichting. Op dit moment hoeft de NSFR alleen nog gerapporteerd te worden.

2. Maatregelen voor een betere kredietverleningscapaciteit van banken

- **MKB-financieringen:** Ten behoeve van een grote MKB-financiering worden kapitaalreducties voorgesteld bij de leningen.

- **Proportionaliteit in belonen:** De voorstellen voorzien in een proportionele behandeling voor niet-complexe, kleine banken ten aanzien van een aantal regels op het gebied van beloning.
- **Proportionaliteit ten aanzien van rapportages en openbaarmakingen:** Uit de "call for evidence" ten aanzien van de financieel rechtelijke regeldruk van de EC is gebleken dat de huidige regeling op een evenrediger wijze kan worden toegepast, rekening houdend met de specifieke situatie van banken.

AANPASSING BRRD/SRM

Naast de introductie van CRD 5 en CRR 2 stelde de EC in 2016 ook [aanpassingen](#) voor omtrent de BRRD en SRMR. Deze herzieningen betreffen onder meer de introductie van de *Total Loss Absorbing Capacity* (TLAC), een moratorium vóór resolutie en de harmonisatie van de rangregeling bij schuldinstrumenten. Ten aanzien van de crediteurenhiërarchie is in de Europese trilog eind 2017 een akkoord bereikt, en in december 2017 een [Richtlijn](#) gepubliceerd. Wij bespreken deze nieuwe regelgeving en de overige voorstellen hieronder.

- **Harmonisatie rangregeling schuldinstrumenten; crediteurenhiërarchie**
Momenteel is de crediteurenrangorde van schuldinstrumenten nog op nationaal niveau bepaald. In de nieuwe richtlijn wordt een EU geharmoniseerde rangorde van specifiek uitgegeven ongedekte schuldinstrumenten (*senior debt*) bepaald. Op die manier kunnen banken eenvoudiger verliesabsorberende schuldinstrumenten uitgeven met als doel dat deze nieuwe laag schuldinstrumenten eenvoudig gebruikt kan worden bij een eventuele bail-in onder de [Bank Recovery and Resolution Directive](#) (BRRD). Richtlijn leidt ertoe dat senior debt schulden in achterstelling tussen enerzijds de volledig achtergestelde kapitaalsinstrumenten en anderzijds gewone concurrente vorderingen zitten. Hierdoor kunnen banken dit nieuw type schuldinstrument uitgeven, waarmee kan worden voldaan aan de vereisten ten aanzien van verliesabsorptie. Deze nieuwe

categorie van “niet preferente” schuld komt tegemoet aan het BRRD minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva (*Minimum Required Eligible Own Funds and Liabilities*, MREL) en de “totale verliesabsorptiecapaciteit”-norm (TLAC). De TLAC zal in 2019 door mondiaal systeemrelevante banken moeten worden toegepast (in Nederland ING).

“Banken kunnen eenvoudiger verliesabsorberende schuldinstrumenten uitgeven met als doel dat deze nieuwe laag schuldinstrumenten eenvoudig gebruikt kan worden bij een eventuele bail-in.”

Op 5 december 2017 heeft de wetgever de Nederlandse [implementatiewet](#) ten aanzien van deze richtlijn in consultatie gebracht (deze liep tot 9 januari 2018). Dit voorstel past de Faillissementswet aan. Het voorstel creëert enkel de mogelijkheid voor banken om het nieuwe type schuldinstrument uit te geven. Banken blijven nog steeds in staat om zich te financieren met achterstelde kapitaalsinstrumenten en met ‘reguliere’ concurrente schuld. De wijzigingen zullen geen invloed hebben op de bestaande schuldinstrumenten en hun rang in faillissement, met uitzondering van die schuldinstrumenten die al voldoen aan de relevante criteria en waarin dus naar de beoogde (toekomstige) rangverlaging wordt verwezen. Dit betekent dat banken ook al voorafgaand aan de inwerkingtreding van de regels het verliesabsorberende schuldinstrument kunnen uitgeven. Wij verwachten dat de uiteindelijke wet in de loop van 2018 behandeld gaat worden en per de uiterlijke implementatiedatum van 1 januari 2019 in werking gaat treden.

- **Overige voorstellen**

Graag stippen wij nog kort de belangrijkste overige voorstellen tot aanpassing van de BRRD aan. Wanneer deze precies zullen worden aangenomen is nog niet duidelijk, maar onze verwachting is wel dat dat in 2018 zal zijn:

- **Total Loss Absorbing Capacity (TLAC)-eis:** De voorstellen introduceren een verplichting voor mondiaal

systeemrelevante instellingen (*Global Systemically Important Institutions* (G-SIIs)) om te voldoen aan de TLAC-eis. Zij moeten een minimumbedrag aan eigen kapitaal en andere instrumenten aanhouden die bij afwikkeling verliezen kunnen dragen. Deze eis wordt geïntegreerd in de bestaande MREL-eis (minimumvereiste voor eigen vermogen en in aanmerking komende passiva).

- **Moratorium vóór resolutie:** De voorstellen bevatten een moratorium-instrument voor de toezichthouder voor betalingsverplichtingen van een bank. Deze betalingsverplichtingen worden dan maximaal vijf werkdagen opgeschort. Momenteel bestaat deze bevoegdheid al ten aanzien van een bank in resolutie, maar het voorstel breidt deze bevoegdheid uit naar de vroegtijdige interventiefase.

SRM: SRB-PRIORITEITEN 2018-2020

De Single Resolution Board (SRB) heeft haar meerjaren-planning (2018-2020) en 2018 Work Programme (zie [beide](#)) gepubliceerd voor het Single Resolution Mechanism (SRM). Onder het SRM ziet de SRB toe op de afwikkeling van significante banken en cross-border groepen in de Eurolanden, en het beheer van het Single Resolution Fund (SRF).

Voor de aankomende drie jaar heeft het SRB vier relevantie focusgebieden vastgelegd waarop ze zich verder wil ontwikkelen: (i) het versterken van de afwikkelbaarheid van SIs en LSIs; (ii) het bevorderen van een robuust afwikkelraamwerk; (iii) het voorbereiden en uitvoeren van effectief crisis-management en (iv) de operationalisering van het SRF. In 2018 zal de SRB zich primair focussen op vier gebieden die banken direct kunnen raken:

- **Afwikkelbaarheid SRB-entiteiten en toezicht op LSIs:** De SRB gaat in 2018 onder andere voor bijna alle groepen onder haar toezicht resolutieplannen opstellen en aannemen. De tijdelijk bij het opstellen van deze plannen wordt enigszins aangepast. Ze begint in januari 2018 met de banken zonder een resolutiecollege om in

september 2018 zich te richten op banken met cross-border activiteiten waarbij de SRB beoogt bindende MREL targets te introduceren.

- **Afwikkelraamwerk:** De SRB gaat zich richten op het ontwikkelen van beleid ten aanzien solo/internal MREL, de kalibratie van MREL onder *transfer strategies* en liquiditeit tijdens de resolutie. Veder gaat ze zich bezig houden met het opzetten van beleid om wezenlijke obstakels bij een resolutie te identificeren en adresseren.
- **Crisis management:** Om haar capaciteit om te reageren op een crisissituatie te vergroten gaat de SRB in 2018 door met een aantal projecten (o.a. Resolution Readiness project en The Valuation project).
- **Het Single Resolution Fund:** Ten aanzien van de *funding* van het SRF gaat de SRB in 2018 de contributies van de verschillende banken die onder het SRM vallen bepalen en de nationale resolutie autoriteiten daarop instrueren. Uiterlijk 17 januari 2018 dienen de instellingen de gegevens in te sturen die benodigd zijn voor het berekenen van de bijdragen. Uiterlijk 1 mei 2018 worden de berekende bijdragen per brief aan de instellingen meegedeeld. Zes weken na dagtekening van deze brief dient de betaling te hebben plaatsgevonden (zie [FAQ DNB](#)).

SRM: NIEUW BELEID SRB INZAKE MREL

Op 20 december 2017 heeft de SRB haar [beleid](#) bekend gemaakt ten aanzien van de MREL voor de aanstaande resolutie planningcyclus. Dit beleid dient als basis voor het vaststellen van de geconsolideerde MREL *targets* bij banken die onder de verantwoordelijkheid van de SRB vallen. De meest in het oog springende verandering ziet op een verschuiving van informatieve naar specifiek bindende MREL *targets* voor de meerderheid van de grootste en meest complexe SRB-banken, waaronder de G-SIBs en de banken die onder toezicht staan van een afwikkelingscollege.

De nieuwe aanpak voorziet in een geleidelijke overgang van meerdere jaren naar de finale

MREL *targets*. Hierbij wordt bankspecifiek een overgangperiode vastgesteld waarin de instelling de tijd krijgt om de MREL capaciteit op te bouwen naar het vereiste niveau.

We raden banken aan om in overleg te treden met de SRB over de nieuwe MREL vereisten en daartoe maatregelen te treffen.

DNB TOEZICHTPRIORITEITEN 2018

DNB heeft in november 2017 haar [toezichtprioriteiten](#) in 2018 voor banken kenbaar gemaakt. DNB is voor wat betreft het CRD IV toezicht primair gebonden aan de prioriteiten van de ECB (hierboven besproken), maar heeft daarnaast ook nog een aantal eigen speerpunten. Overigens gelden ten aanzien van banken ook de cross-sectorale speerpunten van DNB (zie [Vooruitblik Algemeen](#)).

Banken kunnen zich erop voorbereiden dat zij in 2018 met de volgende onderzoeken en aandachtspunten van DNB zullen worden geconfronteerd:

- **Houdbaarheid bedrijfsmodellen:** DNB wijst banken erop dat het monetaire beleid, de lage rentestand, (geo)politieke ontwikkelingen en technologische vernieuwingen impact hebben op de winstgevendheid van banken en daarmee op de houdbaarheid van bedrijfsmodellen. DNB vraagt banken daarom om alertheid om tijdig op relevante veranderingen te anticiperen. Daarbij heeft de invloed van de lage rente de specifieke aandacht van DNB. DNB zal in 2018 concreet onderzoek doen bij individuele banken naar hun bedrijfsmodellen.
- **Inwerkingtreding PSD2:** naast de kansen die de introductie van PSD2 biedt, waarschuwt DNB banken voor de (operationele) veranderingen die de richtlijn meebrengt. Zo wijst de DNB op de verscherpte eisen aan beveiliging en authenticatie en het melden van incidenten in het betalingsverkeer. In het kader van de beheerste bedrijfsvoering en business *continuity* management gaat DNB aandacht besteden aan deze nieuwe eisen.

- **Herbeoordeling interne modellen:** het SSM is in 2017 gestart met de uitvoering van het *Targeted Review of Internal Models* (TRIM) project met als doel om (i) te komen tot harmonisatie van het toezicht op interne modellen en (ii) een hogere kwaliteit van deze modellen te bewerkstelligen. Zo is een onderzoek gestart naar de *retail* modellen en dit onderzoek loopt door in 2018. In de eerste helft van 2018 vinden verder onderzoeken plaats naar corporate SME-modellen, en in de tweede helft van 2018 wordt begonnen met het onderzoek naar *wholesale* modellen. DNB verwacht dat het TRIM-project eind 2019 is afgerond.
- **Kredietrisico:** in het kader van het SSM is DNB in 2017 begonnen met een onderzoek naar de kwaliteit van leningen van Nederlandse banken aan het MKB op basis van een *Asset Quality Review*. Dit onderzoek gaat door in 2018 waarbij de onderzoeksresultaten medio 2018 zullen worden gepresenteerd. Tevens is DNB eind 2017 begonnen met een onderzoek naar de kredietrisico's bij scheepvaartportefeuilles.
- **Stresstest banken:** onder leiding van de EBA vindt in 2018 weer de tweejaarlijkse bankenstresstest plaats bij significante banken. De uiteindelijke resultaten van de stresstest zullen worden meegenomen in het *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP).

“DNB zal zich in 2018 onder meer focussen op het strenger toezien op de integere bedrijfsvoering van banken.”

- **Financieel-economische criminaliteit:** Een van de nationale toezichtstaken van DNB ziet op het voorkomen van financieel-economische criminaliteit en op de integere bedrijfsvoering van banken. Dit toezicht valt niet onder het SSM, waardoor DNB dus ook voor de significante banken de primaire integriteitstoezichthouder is. Daardoor is integriteit een zeer belangrijke focus van DNB-toezicht. Begin 2018 communiceert DNB een toezichtprogramma voor naleving van de relevante wet- en regelgeving aan elk van de significante banken, dat in lijn is met het specifieke risicoprofiel van die significante bank. In dit kader blijft DNB toezicht uitoefenen bij minder significante banken

op intensieve, risicogebaseerde wijze, zowel sectorbreed als instellings specifiek.

DNB'S VISIE OP TOEZICHT 2018-2022

Eens in de vier jaar publiceert DNB haar '[visie op toezicht](#)' waarin ze haar speerpunten voor de aankomende jaren opneemt. In de aankomende periode wil DNB zich richten op drie onderwerpen: (i) technologische vernieuwingen; (ii) toekomstgerichtheid en duurzaamheid en (iii) financieel-economische criminaliteit.

Hieronder zullen wij beknopt de drie pijlers van het toezicht van de komende jaren langslopen:

- **Technologische vernieuwingen:** De aankomende jaren wil DNB inspelen op technologische ontwikkelingen binnen en buiten de sector en daar de juiste toezichtacties aankoppelen. Hierbij wil DNB de ruimte geven aan technologische vernieuwingen met als doel een divers en competitief financiële landschap en verbeterde dienstverlening. Het leidt ook tot verscherpte vormen van toezicht. DNB heeft daarbij in het bijzonder aandacht voor de risico's die gepaard gaan met IT-uitbestedingen, zoals cloud computing. Ook ziet DNB risico's in de IT-beveiliging van financiële instellingen. Zo heeft DNB met instellingen uit de financiële kerninfrastructuur, waaronder de grootste banken, een raamwerk ontwikkeld om geavanceerde cyberaanvallen bij die instellingen te simuleren en de weerbaarheid hiertegen te testen (Threat Intelligence Based Ethical Red-teaming (TIBER)). Op het gebied van technologische vernieuwingen ziet DNB naast risico's ook een aantal kansen. Zo wil ze bijvoorbeeld in haar eigen toezichtwerk de grotere beschikbaarheid aan data gaan benutten.
- **Toekomstgerichtheid en duurzaamheid:** DNB verwacht van marktpartijen dat zij op een verantwoorde manier om kunnen gaan met veranderende omstandigheden, zodat ze financieel gezond kunnen blijven en hun beloftes aan cliënten kunnen nakomen. In haar streven

naar een flexibele en wendbare sector heeft DNB een vijftal aandachtspunten vastgesteld. Hierbij kan onder meer gedacht worden aan het goed inschatten van (financiële) risico's, onderzoeken naar de weerbaarheid van bedrijfsmodellen en het verandervermogen van financiële instellingen. Daarnaast wil DNB bijdragen aan de toekomstgerichtheid van de sector door duurzaamheid in haar toezicht te verwerken. Zo wil DNB analyseren hoe groot potentiële duurzaamheidsrisico's – zoals klimaatrisico's – zijn en hoe ze zich verhouden tot prudentiële risico's. Wij verwachten dat DNB daarnaast zal sturen op het maatschappelijk verantwoord ondernemen door banken. Finnius stelt zich daarbij wel de vraag of dit binnen de toezichtbevoegdheid van DNB past.

“Wij verwachten in 2018 veel integriteitsonderzoeken bij banken, waarbij DNB het nemen van maatregelen niet zal schuwen.”

- **Streng op financieel-economische criminaliteit:** DNB gaat verder streng toezien op financieel-economische criminaliteit. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan witwassen, corruptie, financiering van terrorisme en belastingontwijking door cliënten. Financiële instellingen hebben een sleutelrol in het signaleren en weren van criminele geldstromen. Instellingen en bestuurders hebben zelf de verantwoordelijkheid om te vermijden dat zij in aanraking komen met financieel-economische criminaliteit. In dit kader gaat DNB inzetten op versterking en professionalisering van de compliance- en auditfuncties. Bij misstanden wil ze haar bevoegdheden benutten en waar nodig beleidsbepalers persoonlijk aansprakelijk stellen. Mocht een misstap strafrechtelijke consequenties hebben, dan neemt DNB contact op met het OM. Wij verwachten in 2018 veel integriteitsonderzoeken bij banken, waarbij DNB het nemen van maatregelen niet zal schuwen.

BAZEL IV

Na jarenlange onderhandelingen heeft het Bazels Comité in december 2017 een [akkoord](#) bereikt ([zie samenvatting](#)) over enkele herzieningen op het Bazel 3-raamwerk (Bazel 4, of ook Bazel 3,5 genoemd). De meeste aanpassingen moeten per 1 januari 2022 zijn doorgevoerd. De nieuwe *output floor* van 72,5% is per 1 januari 2027 van kracht.

Het Bazel 4-raamwerk voorziet erin dat berekeningen van het kredietrisico op basis van interne modellen (Internal Ratings Based (IRB)) moeten voldoen aan een minimumgrens (*input floors*), berekend op basis van de standaardbenadering (Standardised Approach). Zo kunnen banken bijvoorbeeld geen gebruik meer maken van de IRB-benadering bij activaklassen die niet op een robuuste en prudente manier kunnen worden gemodelleerd. Dit ziet onder meer op *exposures* ten opzichte van (middel)grote ondernemingen, banken en andere financiële instellingen. Andere noemenswaardige ontwikkelingen zijn dat voor G-SIBs een hogere leverage ratio gaat gelden, als opslag, boven op de huidige 3% standaard.

Van groot belang is dat er een *output floor* geïntroduceerd wordt die voor Nederlandse banken die interne modellen gebruiken een negatieve impact zal hebben. Dat zijn met name de grote banken. Deze *output floor* houdt in dat bij de risicowegingsberekeningen op grond van interne modellen de kapitaalvereisten nooit lager mogen zijn dan 72,5% van de kapitaalvereisten zoals berekend volgens de standaardbenaderingen. Deze *output floor* heeft zeer nadelige consequenties voor de omvangrijke hypotheekportefolio's van Nederlandse banken. De risicoweging van hypothecaire financiering op grond van de standaardbenadering is alleen gebaseerd op de hoogte van de Loan-to-Value (LTV), die bij Nederlandse hypotheekportefeuilles relatief hoog is. De huidige interne modellen die door Nederlandse banken gehanteerd worden zijn voornamelijk gebaseerd op de structureel lage verliezen van Nederlandse hypotheekportefeuilles. Kortom, voor banken die interne modellen gebruiken geldt dat zij meer kapitaal zullen moeten aanhouden voor hun hypotheekportefeuilles.

We merken op dat deze nieuwe regels pas van kracht zijn als deze zijn omgezet in EU-

regelgeving. Het is dan ook van groot belang dat Nederlandse banken de omzetting van de Bazel 4 regels in EU-regelgeving actief blijven volgen en eventueel anticiperen op het nieuwe eisenpakket. Het finaliseren van de EU-regelgeving zal nog jaren duren.

EBA PRIORITEITEN 2018

EBA heeft in oktober 2017 haar [Work Programme](#) voor 2018 gepubliceerd. Hierin heeft ze al haar prioriteiten opgesomd voor aan te leveren technische standaarden, richtsnoeren en rapporten voor specifieke regels onder CRD IV en CRR, maar ook ten aanzien van bijvoorbeeld de BRRD, betaaldiensten, schaduwbankieren of anti-witwasregelgeving. EBA heeft aangegeven dat ze zich in 2018 gaat focussen op onder meer de aankomende introductie van CRD V/CRR 2, Brexit, verdere convergentie van toezichtpraktijken, de toepassing van de TLAC-norm en een vervolg van de discussie over evenredigheid in regelgeving.

“Verdere harmonisatie van toezichtpraktijken is een speerpunt van EBA in 2018.”

Deze documenten zullen in feite grotendeels het regelgevende kader voor banken vormen, nu de ECB en DNB zich hieraan gebonden achten. Gelet op deze grote impact op banken is het dus van belang deze EBA voorstellen nauwlettend te monitoren. Enkele van de meest belangrijke nieuwe richtsnoeren komen hieronder kort aan bod.

EBA RICHTSNOEREN OVER INTERNE GOVERNANCE

In de Vooruitblik 2017 hebben wij de marktpartijen gewezen op het voorstel van EBA voor herziene richtsnoeren over interne governance, die de bestaande richtsnoeren uit 2011 moesten vervangen. Deze nieuwe richtsnoeren zijn in september 2017 definitief geworden en gelden per 30 juni 2018. Vanaf die datum komen dan ook de oude

[richtsnoeren](#) te vervallen.

De nieuwe richtsnoeren leggen nog meer nadruk op de rol van de Raad van Commissarissen bij het benadrukken van de risicocultuur van de bank. Zo moeten het bestuur en de Raad van Commissarissen nog meer bij het risicomanagement betrokken worden en wordt de rol van commissies belangrijker. De status van de risicomanagementfunctie wordt verder versterkt. Daarnaast wordt bijvoorbeeld transparantie over de offshore activiteiten van een bank vereist (know-your-structure). Ook moeten risico's bij veranderprocessen nadrukkelijker worden meegenomen. De richtsnoeren bevatten ook een handige lijst van aandachtspunten bij het ontwikkelen van een interne governance.

We adviseren de nieuwe richtsnoeren nauwlettend te volgen, en zoveel als mogelijk in de bestaande governance van de bank in te passen. Het is onze verwachting dat de toezichthouders op de nieuwe onderwerpen uit de richtsnoeren zullen focussen bij een eventueel onderzoek naar de bestuursstructuur van een bank.

ESA RICHTSNOEREN BEOORDELING GEKWALIFICEERDE DEELNEMING

Sinds 1 oktober 2017 zijn de herziende gemeenschappelijke [richtsnoeren](#) (EIOPA, EBA en ESMA) inzake de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van gekwalificeerde deelnemingen in de financiële sector van toepassing. Kandidaat-verwervers dienen een verklaring van geen bezwaar (vvgb) aan te vragen opdat ze een gekwalificeerde deelnemingen kunnen verkrijgen in een financiële instelling. Deze 'nieuwe' richtsnoeren hebben als doel om de interpretaties van de verschillende toezichthouders gelijk te trekken en helderheid te verschaffen omtrent de procedurele voorschriften en beoordelingscriteria voor bij het aanvragen van een vvgb.

Relevante onderwerpen zijn:

- [Acting in concert](#): Wanneer bepaalde

personen in overleg met elkaar handelen, dient de toezichthouder hun deelnemingen bij elkaar op te tellen om te bepalen of dergelijke personen een gekwalificeerde deelneming hebben verkregen. Bij het vaststellen of partijen in overleg met elkaar handelen dient de toezichthouder alle relevante factoren mee te wegen. De richtsnoeren specificeren een niet uitputtende lijst met indicatoren voor *acting in concert*. Denk hierbij aan bijvoorbeeld: (i) het bestaan van een familierelatie; (ii) de kandidaat-verwerver een directiefunctie bekleedt in de doelonderneming; (iii) het gebruik door verschillende personen van dezelfde bron van financiering en (iv) consistent stemgedrag door de betreffende aandeelhouders.

- Involed van betekenis: Bij een voorgenomen verwerving of vergroting een deelneming van minder dan 10% van het kapitaal of de stemrechten van de doelonderneming is alleen een voorafgaande kennisgeving en prudentiële beoordeling vereist als die deelneming de kandidaat-verwerver de mogelijkheid zou bieden om een invloed van betekenis uit te oefenen op de bedrijfsvoering van de doelonderneming. De richtsnoeren geven een niet-uitputtende lijst aan handvaten waaraan de toezichthouder kan beoordelen of de voorgenomen verwerving van een deelneming de kandidaat-verwerver de mogelijkheid zou bieden invloed van betekenis op de bedrijfsvoering van de doelonderneming uit te oefenen. Denk hierbij aan: (i) eventuele aanvullende rechten van de kandidaat-verwerver op de doelonderneming op grond van een overeenkomst of een bepaling in de statuten of andere oprichtingsdocumenten van de doelonderneming; (ii) kan de kandidaat-verwerver een vertegenwoordiger benoemen in het leidinggevend orgaan, het leidende orgaan in zijn toezichthoudende functie of een soortgelijk orgaan van de doelonderneming? En (iii) het bestaan van relaties tussen de kandidaat-verwerver en de bestaande aandeelhouders en een eventuele aandeelhoudersovereenkomst die de kandidaat-verwerver in staat zou stellen om invloed van betekenis uit te oefenen.
- Nieuwe rekenmethode indirecte verwervingen van gekwalificeerde deelnemingen: De richtsnoeren introduceren een nieuwe methode om

vast te stellen of een gekwalificeerde deelneming indirect wordt verkregen en voor de bepaling van de omvang van die deelneming wanneer: (i) een natuurlijke persoon of rechtspersoon een rechtstreekse of indirecte deelneming in een bestaande houder van een gekwalificeerde deelneming verwerft of vergroot; of (ii) een natuurlijke persoon of rechtspersoon een rechtstreekse of indirecte deelneming heeft in een persoon die een rechtstreekse deelneming in een doelonderneming verwerft of vergroot. Eerst dienen toezichthouders aan de hand van het 'control' criterium te beoordelen of een partij als indirecte verkrijger van een gekwalificeerde deelneming moet worden beschouwd. Indien de partij voldoet aan dit vereiste – en dus kort gezegd meer dan 50% van de aandelen heeft in een houder van een gekwalificeerde deelneming – moet deze partij worden gezien als indirecte verkrijger van een gekwalificeerde deelneming. Indien de eerste test geen uitkomst biedt moet de toezichthouder aan de hand van het vermenigvuldigingscriterium vaststellen of een partij als indirecte verkrijger van een gekwalificeerde deelneming moet worden beschouwd.

- Besluit tot verwerving: De richtsnoeren geven een niet-uitputtende lijst aan elementen waar de toezichthouder aan kan afleiden of een besluit tot verwerving is genomen: (i) was de kandidaat-verwerver bekend met of, gelet op de informatie waartoe hij toegang zou kunnen hebben gehad, had hij bekend moeten zijn met de verwerving/vergroting van een gekwalificeerde deelneming en de transactie die daartoe aanleiding geeft? en (ii) was de kandidaat-verwerver in staat invloed uit te oefenen op, of bezwaar te maken tegen de voorgenomen verwerving of vergroting van een gekwalificeerde deelneming, of de voorgenomen verwerving of vergroting van een gekwalificeerde deelneming te voorkomen?
- Evenredigheidsbeginsel: In haar toetsingsbeleid dient de toezichthouder het evenredigheidsbeginsel te hanteren. Dit geldt voor (i) de intensiteit van de beoordeling, waarbij rekening moet worden gehouden met de vermoedelijke invloed die de kandidaat-verwerver op de doelonderneming kan uitoefenen, en (ii) de samenstelling van de vereiste informatie, die in verhouding moet staan tot de aard

van de kandidaat-verwerver en van de voorgenomen verwerving.

- Beoordelingscriteria voor een voorgenomen verwerving: Tot slot geven de richtsnoeren een nadere duiding aan de beoordelingscriteria waarvan de toezichthouder moet uitgaan bij haar toetsing.

Voor Nederlandse instellingen is met name de nieuwe rekenmethode bij het vaststellen van een indirecte verwerving van een gekwalificeerde deelneming van belang. Het is onze verwachting dat de ECB, die uiteindelijk over vvgb's voor gekwalificeerde deelnemingen zal beslissen, deze criteria in 2018 zal gaan hanteren.

ECB GIDS OVER DE BEOORDELING VAN AANVRAGEN VOOR EEN VERGUNNING ALS ALGEMENE KREDIET-INSTELLING

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft in september 2017 een ontwerp-gids uitgegeven inzake de beoordeling van vergunningaanvragen voor banken in het algemeen. Over dergelijke aanvragen wordt uiteindelijk door de ECB besloten. In de gids geeft de ECB een overzicht van de beoordelingscriteria, de te volgen procedure en de mogelijke uitkomsten van een vergunningaanvraag.

Met deze gids beoogt de ECB de bekendheid te bevorderen van, en het verbeteren van de transparantie inzake, de beoordelingscriteria en -procedures voor de oprichting van een kredietinstelling binnen het SSM. Voor marktpartijen die overwegen een bankvergunning aan te vragen kan deze gids een startpunt zijn om beter inzicht te krijgen in de procedure.

ECB GIDS OVER DE BEOORDELING VAN AANVRAGEN VOOR EEN VERGUNNING ALS FINTECHKREDIETINSTELLING

De ECB heeft in september 2017 een [ontwerp-gids](#) gepubliceerd over de beoordeling van aanvragen voor een vergunning als FinTech-kredietinstelling. De ECB heeft deze gids opgesteld omdat zij een stijging constateerde van het aantal vergunningaanvragen en hiermee verband houdende vragen van FinTech-banken. Een FinTech-bank is door de ECB gedefinieerd als een bank met: *"a business model in which the production and delivery of banking products and services are based on technology-enabled innovation"*. Denk hierbij bijvoorbeeld aan Bunq of Adyen, waaraan door DNB recent nog een bankvergunning is verstrekt.

De gids is opgesteld in samenwerking met nationale toezichthouders. De gids bevat overwegingen die de toezichthouder bij zijn beoordeling hanteert en die vooral afgestemd zijn op de specifieke aard van banken met een FinTech bedrijfsmodel. Als specifiek voorbeeld wordt genoemd of de leidinggevende organen beschikken over relevante vaardigheden en kennis op het gebied van technologie. Hieraan zou volgens de ECB bijvoorbeeld kunnen worden voldaan door een Chief Technology Officer als uitvoerend bestuurder te benoemen. Het algemene beleid van de ECB voor het verlenen van een vergunning aan een bank blijft ook gelden voor vergunningaanvragen door FinTech-banken.

Het doel van de gids is om een consistente benadering te introduceren voor het beoordelen van vergunningaanvragen voor zowel nieuwe FinTech-banken, als ook dochterondernemingen van bestaande kredietinstellingen met een FinTech bedrijfsmodel. We raden marktpartijen die overwegen een bankvergunning aan te vragen met een FinTech bedrijfsmodel aan deze gids te raadplegen in de voorbereiding van de vergunningaanvraag.

KRITISCH RAPPORT ALGEMENE REKENKAMER OVER 'TOEZICHT OP BANKEN IN NEDERLAND'

De Algemene Rekenkamer (AR) heeft [onderzocht](#) hoe DNB het prudentieel toezicht uitoefent op middelgrote en kleine banken in Nederland, en op hoe het toezicht op de toezichthouder plaatsvindt. In een rapport van eind september 2017 trekt de AR een aantal kritische conclusies. Hieronder noemen we er twee.

- De eerste conclusie is dat DNB het toezicht op kapitaal- en liquiditeitsposities van middelgrote en kleine banken uit moet voeren met inachtneming van regelgeving die uitgebreid en complex is, en snel verandert. Daarbij is het toezicht in opzet goed gestructureerd en zowel intensief als streng is, maar dat het in de praktijk op onderdelen nog kan worden verbeterd. Daarbij doet de AR met name aanbevelingen om de interne werkprocessen bij DNB te verbeteren en maatregelen te nemen om de in besluiten transparantie te vergroten over de totstandkoming van de kapitaaleisen die DNB aan middelgrote en kleine banken oplegt (bijvoorbeeld in het SREP besluit).
- De tweede conclusie betreft de rol van de minister van Financiën in het toezicht op DNB. De AR concludeert dat de minister van Financiën in opzet voldoende bevoegdheden heeft om toezicht op DNB uit te oefenen, maar in de praktijk dat toezicht beperkt invult. Ook daartoe worden aanbevelingen gedaan.

Zowel [DNB](#) als de [minister van Financiën](#) hebben gereageerd op het (concept) rapport. In haar reactie zegt DNB onder meer toe dat – in lijn met het rapport – de werkprocessen omtrent het SSM verder worden uitgewerkt en vastgelegd. Verder zal ze bij het SREP-proces extra aandacht besteden aan de transparantie in het proces en nadrukkelijk gaan toelichten hoe de kapitaal- en liquiditeitseisen tot stand komen en meer gebruik gaan maken van bestaande interne waarborgen voor kwaliteitsborging. De minister belooft onder andere meer duidelijkheid te bieden over (de inzet van) bedoelde bevoegdheden en duidelijker uiteen te zetten hoe het toezicht op DNB in de praktijk is vormgegeven. Tevens gaat hij

bekijken hoe de reguliere contactmomenten tussen DNB en het ministerie van Financiën zo (schriftelijk) kunnen worden vormgegeven dat deze naar buiten toe beter kenbaar worden.

CASE STUDY AFM NAAR DE ORGANISATIECULTUUR VAN FINANCIËLE ONDERNEMINGEN

In navolging van [DNB's](#) focus op gedrag en cultuur van banken vanaf ongeveer 2011 heeft nu ook de AFM onderzoek gedaan naar de organisatiecultuur van middelgrote en kleine banken. Uit het onderzoek blijkt volgens de AFM onder meer dat als gevolg van groepsdynamiek en een gedeeld referentiekader sommige banken vooral aandacht voor klanttevredenheid hebben, in plaats van klantbelang. In het rapport '[Evenwichtige besluitvorming: omgaan met blinde vlekken](#)' en de [hand out](#) van de AFM staan 'best practices' en zes concreet toepasbare inzichten over hoe besluitvorming binnen het bestuur van een bank kan worden verbeterd.

De inzichten maken duidelijk hoe de AFM tegen gedrag en cultuur en governance binnen banken aankijkt, en zijn relevant voor directies en managementteams, maar ook voor afdelingen zoals Risk, Compliance en IAD. Wij verwachten dan ook dat de AFM in 2018 meer concreet op dit onderwerp zal sturen. De vraag is wel wat de bevoegdheden van de AFM met betrekking tot dit onderwerp (governance bij banken) zijn, en of dit niet eerder op het beleidsterrein van de ECB en DNB hoort.

THEMATISCH ONDERZOEK DNB NAAR RISICOMANAGEMENT BIJ UITBESTEDING

DNB heeft begin 2017 een [onderzoek](#) uitgevoerd naar het risicomanagement bij uitbesteding. Uit het onderzoek zijn een aantal zwakke punten gebleken op het gebied van interne controle met betrekking tot uitbe-

steding: (i) de managementinformatie over verleende diensten schiet tekort; (ii) instellingen voeren te weinig of zelfs geen interne controles uit op hun eigen toezichtmaatregelen; (iii) de controle op toegangsrechten voor gevoelige data is gebrekkig en (iv) de aansturing en het beheer van continuïteitsmaatregelen (business continuity management – BCM) is niet op orde.

In het eerste kwartaal van 2018 gaat DNB een aantal *good practices* op de website publiceren om banken te helpen beter toezicht te houden op de materiële activiteiten die zij uitbesteden.

RISICO'S ORGANISATORISCHE VERANDERINGEN MEENEMEN IN SIRA

Zoals gezegd focust DNB zich in 2018 nog meer op integriteit. Daarbij is de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA) die banken moeten opstellen haar belangrijkste speerpunt. DNB constateert naar aanleiding van [onderzoek](#) dat instellingen bij ingrijpende organisatorische veranderingen niet of slechts beperkt gebruik maken van de SIRA voor de beheersing van integriteitsrisico. Een aantal instellingen die de SIRA niet gebruiken, voert separate risicoanalyses uit om zicht te krijgen op alle risico's en hierop (aanvullende) beheersmaatregelen formuleren. Daarnaast komt DNB tot de conclusie dat instellingen zich nog niet altijd expliciet bewust zijn van integriteitsrisico's bij organisatorische veranderingen en daarom geen afdoende zichtbare en effectieve beheersmaatregelen hebben ontwikkeld.

DNB verwacht van instellingen dat deze in hun dagelijkse praktijk:

- De eerste lijn in voldoende mate betrekken en eigenaarschap neemt bij de identificatie en beheersing van integriteitsrisico's en het SIRA-proces. De afdeling compliance treedt daarbij op als sparring partner en countervailing power.
- Financiële instellingen de SIRA veel meer als dynamisch instrument toepast, zodat

deze daadwerkelijk een rol speelt bij de identificatie en beheersing van integriteitsrisico's die voor instellingen relevant zijn in hun werkzaamheden.

- Financiële instellingen alle risico's expliciet benoemen in hun SIRA, dus ook de risico's die zij laag inschatten.

PRIIPS-VERORDENING

Per 1 januari 2018 is de [PRIIPs-Verordening](#) van toepassing geworden in de gehele Europese Unie. Deze verordening bevat voorschriften voor het ontwikkelen en in de retailmarkt aanbieden van zogenoemde Packaged Retail and Insurance-based Investment Products (PRIIPs). PRIIP's vallen uiteen in twee categorieën: (i) verpakte retail beleggingsproducten en (ii) verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten. Gestructureerde deposito's vallen onder de reikwijdte van de PRIIPs Verordening. De ontwikkelaar van een PRIIP moet een Essentiële-informatiedocument (Eid) opstellen voor retail beleggers, welke door de verkoper (veelal een tussenpersoon) aan de klant verstrekt moet worden. Op nationaal niveau kreeg het van toepassing worden van PRIIPs zijn beslag via inwerkingtreding van de volgende regelgeving:

- [Implementatiewet PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Implementatiebesluit PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- Gewijzigde [Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking).

Daarnaast zijn op Europees niveau (behalve de PRIIPs-Verordening zelf), de Gedelegeerde Verordening over essentiële-informatiedocumenten voor PRIIPs van belang (deze verordening schrijft van het Eid zowel de vorm als inhoud voor), en de Q&A van EBA, EIOPA en ESMA over PRIIPs van 20 november 2017. Ook wijzen we op de richtsnoeren van de Commissie inzake de Eid. Banken die PRIIPs ontwikkelen of distribueren moeten vanaf 1 januari 2018 aan de verplichtingen uit de PRIIPs-Verordening voldoen.

NIEUWE RECLAMEREGELS

Als gevolg van de inwerkingtreding van de PRIIPs Verordening, zijn ook de regels omtrent onverplichte precontractuele informatie (waaronder reclame-uitingen) aangepast in de nieuwe [Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft](#). De belangrijkste wijzigingen zijn:

- Definitie van complex beleggingsproduct: Daaronder valt bijvoorbeeld een gestructureerde deposito.
- Nieuwe risico-indicator: Met het afschaffen van de financiële bijsluiter voor complexe producten komt de verplichting om in reclame-uitingen de bijbehorende risico-indicator op te nemen, te vervallen. Voor complexe producten die tevens onder de reikwijdte van de PRIIPs-Verordening vallen, worden nieuwe risico-indicatoren geïntroduceerd. De nieuwe afbeeldingen zijn te downloaden via www.afm.nl/reclameteksten.
- Informatie over rendementen: De inwerkingtreding van de PRIIP's-Verordening en het afschaffen van de financiële bijsluiter heeft ook gevolgen voor de wijze waarop aanbieders van complexe (beleggings)producten mogen communiceren over de rendementen van hun producten in precontractuele informatie zoals reclame-uitingen en offertes. De wijzigingen van de NRGfo sluiten aan op de systematiek van de PRIIPs-Verordening en de berekeningen ten aanzien van toekomstige rendementen, belangrijkste risico's en kosten zoals opgenomen in de Gedelegeerde Verordening essentiële-informatiedocumenten. Enkel toekomstige rendementen volgens de prestatiescenario's van de [Gedelegeerde verordening essentiële-informatiedocumenten](#) kunnen worden gepresenteerd. Al mag er voor een specifieke groep complexe beleggingsproducten e ten behoeve van geïndividualiseerde informatie worden afgeweken van de rekenmethode die wordt voorgeschreven in de gedelegeerde verordening essentiële-informatiedocumenten.

UITVOERING UNIFORM HERSTELKADER RENTEDERIVATEN MKB DOOR BANKEN

De AFM heeft in december 2017 een [voorgangsrapportage](#) inzake de uitvoering van het Uniform Herstellkader Rentederivaten (UHK) opgesteld die door de minister van Financiën naar de Tweede Kamer is [gestuurd](#) (zie [bericht](#) AFM). Uit de rapportage blijkt onder meer dat de uitvoering van het herstellkader rentederivaten opnieuw vertraging oploopt. De vertraging is grotendeels te wijten aan problemen met de data- en automatiseringssystemen bij een aantal banken.

Tevens hebben de onafhankelijke deskundige in samenspraak met de betrokken banken afgesproken de verjaringstermijn voor vorderingen van MKB-ondernemingen die binnen het toepassingsbereik van het herstellkader vallen, maar waarvan de vordering verjaart gedurende de uitvoering van het herstellkader, te verlengen (zie ook [bericht Derivatencent Commissie](#)).

In het bericht benadrukt de AFM dat de banken hun klanten op de hoogte houden over de uitvoering van het herstellkader en de tijdlijnen. Banken moeten de actuele stand van zaken ook op hun website bijhouden en regelmatig hun klanten actief moeten informeren, ook als er vertraging optreedt in het proces. Mkb'ers kunnen bij hun bank vragen stellen over het UHK en de uitvoering daarvan. Onafhankelijke beoordelaars blijven toetsen of het herstellkader op de afgesproken manier wordt uitgevoerd, zodat de ondernemers een gecontroleerd aanbod tegemoet kunnen zien. De AFM gaat tussentijds en achteraf controleren of het gehele proces goed is doorlopen. Medio 2018 rapporteert ze opnieuw over de vooruitgang van de uitvoering van het UHK. Deze vooruitgang krijgt ook geregeld aandacht van de pers.

INVOERING NIEUWE VERSLAGGEVINGSREGELS (IFRS 9, 15 EN 16)

Naast IFRS 9 is ook [IFRS 15](#), die ziet op omzetverantwoording, per 1 januari 2018 van kracht geworden. Voor [IFRS 16](#) 'Leases' geldt

dat deze per 1 januari 2019 van toepassing is (zie [bericht](#) AFM).

Daarnaast moeten vanaf het boekjaar 2017, Organisaties van Openbaar Belang met meer dan 500 medewerkers, rapporteren over niet-financiële informatie in hun jaarverslag. Hierbij kan gedacht worden aan risico's en prestaties op het gebied van milieu, sociaal- en personeelsbeleid, de naleving van mensenrechten en de bestrijding van corruptie en omkoping.

De AFM verwacht in de jaarrekeningen 2017 een kwantitatieve toelichting op de effecten van de invoering van IFRS 9 en 15. Dat geldt ook voor IFRS 16, waar deze vervroegd wordt toegepast. In 2018 gaat de AFM de naleving van de nieuwe regels rondom niet-financiële informatie toetsen. De AFM raadt instellingen aan om de [EU-Richtlijn](#) en de aanbevelingen van de [Task Force on Climate Related Financial Disclosures](#) hierbij te betrekken. In 2019 en 2020 zal de AFM zich in haar toezicht richten op de daadwerkelijke toepassing van de standaarden.

lijsten met belastingontwijkers (zoals de Panama Papers en Paradise Papers) en eventuele hits daarbij meldt. Wij verwachten dat DNB's focus op belastingontwijking in 2018 verder zal toenemen, en dat daar in 2018 concrete *guidance* of regelgeving over zal verschijnen.

INTEGRITEIT: IMPACT VIERDE ANTI-WITWAS RICHTLIJN

In het voorjaar van 2018 zal waarschijnlijk de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn in Nederland in werking treden. Op 12 oktober 2017 is daartoe een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. Voor een overzicht van de gevolgen daarvan verwijzen we naar [het 'Wwft' deel](#) van deze Vooruitblik.

“Wij verwachten dat DNB's focus op belastingontwijking in 2018 verder zal toenemen.”

Overigens, als gezegd heeft DNB van een strenge aanpak van financieel-economische criminaliteit via banken een toezichtprioriteit voor de komende jaren gemaakt. In dat kader is het van belang dat DNB daarbij erg zal focussen op het tegengaan van het risico op belastingontwijking door of via cliënten van banken. DNB [verwacht](#) onder meer dat een bank haar lijst met zakelijke relaties controleert op vermelding in gepubliceerde

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR BEHEERDERS VAN BELEGINGSINSTELLINGEN

ONDERWERPEN

- MiFID II: Impact op beheerders
- PRIIPs-Verordening: verplichting opstellen Essentiële-informatiedocument (Eid)
- Wijziging EuVECA en EuSEF Verordening – aanvragen label wordt eenvoudiger
- Review van AIFMD (AIFMD II?)
- Impact Benchmark Verordening
- Money Market Fund Verordening
- Impact voorstel Wijzigingswet financiële markten 2018 voor beheerders in een groep
- Uitbreiding bevoegdheden ESMA
- Reclame over beleggen als alternatief voor sparen
- Guidance + Q&As AFM en ESMA met betrekking tot AIFMD en UCITS
- DNB Toezichtprioriteiten 2018
- Vergunningplicht voor icbe-bewaarders vanaf maart 2018
- Wijziging AFM Leidraad Wwft, Wwft BES en Sanctiewet
- Melden ongebruikelijke transacties
- Implementatie 4e anti-witwasrichtlijn en sectorspecifieke risicofactoren voor cliëntonderzoek

MIFID II: IMPACT OP BEHEERDERS

Na een eenjarig uitstel trad MiFID II in werking per 3 januari 2018. Het **MiFID II-pakket** bestaat uit een richtlijn (2014/65/EU), een verordening (600/2014/EU) (MiFIR), nadere uitwerking in level 2-regelgeving en level 3-regelgeving. MiFID II is in beginsel van toepassing op beleggingsondernemingen. Voor een overzicht van die wijzigingen verwijzen we naar het deel Beleggingsondernemingen van deze Vooruitblik. MiFID II heeft ook impact op bepaalde beheerders. Die gevolgen stippen we hieronder kort aan.

Impact op beheerders die beleggingsdiensten verlenen

Allereerst is MiFID II relevant voor beheerders die het op grond van hun AIFMD of UCITS vergunning is toegestaan bepaalde MiFID-diensten te verlenen. De AIFMD en UCITS staan toe dat een beheerder – na goedkeuring van de AFM – individueel vermogensbeheerdiensten mag aanbieden met daarnaast het adviseren over financiële instrumenten en het in bewaring nemen van deelnemingsrechten in abi's of icbe's. Een beheerder die ook MiFID-diensten verleent, moet via een schakelbepaling in de AIFMD en UCITS voldoen aan specifieke voorschriften uit MiFID, zoals ten aanzien van informatieverstrekking en de bedrijfsvoering (zoals het tegengaan van belangenconflicten). Met MiFID II zijn deze voorschriften verder uitgebreid. Het gaat dan onder meer om:

- *product governance*;
- regels ten aanzien van koppelverkoop;
- kennis- en bekwaamheidseisen;
- het inzichtelijk maken van *alle* kosten van de dienstverlening; en
- provisieregels, inclusief de berekening van kosten van research.

Impact op beheerders die samenwerken met distributeurs

Daarnaast is MiFID II relevant voor beheerders die voor het aanbieden van abi's en icbe's gebruikmaken van de diensten van beleggingsondernemingen (distributeurs). Deze beleggingsondernemingen moeten natuurlijk primair zelf allerlei wijzigingen doorvoeren om aan de nieuwe voorschriften van MiFID II te kunnen voldoen. Echter,

omdat een aantal van deze nieuwe voorschriften van invloed zijn op de producten die zij aanbieden, slaan deze voorschriften op bepaalde onderdelen ook over op beheerders van abi's en icbe's. Hierbij denken wij onder meer aan *product governance* (waaronder bepalen van de doelgroep), het – ten behoeve van de beleggingsonderneming - inzichtelijk maken van de kosten van dat onderdeel van de dienstverlening dat betrekking heeft op de abi's of icbe's die worden aangeboden (kostentransparantie) en gewijzigde provisieregels.

“MiFID II heeft ook impact op bepaalde beheerders.”

MiFID II is dus niet direct van toepassing op deze beheerders, maar ze worden wel geraakt door MiFID II omdat beleggings-ondernemingen voor hun eigen compliance met MiFID II afhankelijk zullen zijn van input die door beheerders zal moeten worden gegeven.

Impact op beheerders die namens fondsen beleggen in derivaten

Tot slot is MiFID II relevant voor beheerders die namens de fondsen onder beheer beleggen in derivaten. MiFIR voorziet namelijk in een handelsverplichting van derivaten voor financiële tegenpartijen in de zin van EMIR. Hieronder vallen ook (beheerders van) beleggingsinstellingen, zowel vergunninghoudende als geregistreerde beheerders. De handelsverplichting houdt in dat bepaalde derivaten moeten worden verhandeld op georganiseerde handelsplatformen in plaats van over-the-counter (OTC). Onder MiFIR wordt bepaald welke derivaten niet meer OTC verhandeld mogen worden. Deze verplichting is dus van toepassing op beheerders die namens fondsen in derivaten beleggen. Daarnaast bevat MiFIR positielimieten die van toepassing zijn op personen die posities aanhouden in grondstoffenderivaten die worden verhandeld op een handelsplatform. Het is een beheerder die belegt in grondstoffenderivaten niet toegestaan op enig moment een nettopositie in een grondstoffenderivaat aan te houden die de positielimiet overschrijdt. Over de posities zal moeten worden gerapporteerd aan de handelsplatformen.

PRIIPS-VERORDENING: VERPLICHTING OPSTELLEN ESSENTIËLE- INFORMATIEDOCUMENT (EID)

Algemeen

Op 1 januari 2018 trad de [PRIIPs-Verordening](#) in werking. PRIIPs bevat voorschriften voor het ontwikkelen en in de retailmarkt aanbieden van zogenoemde *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs). Deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling of icbe zijn voorbeelden van PRIIP's. Daarom is de PRIIPs-Verordening ook van toepassing op beheerders. Dit betekent dat beheerders in beginsel een Essentiële-informatiedocument (Eid) moeten opstellen voor retail beleggers (zijnde niet-professionele cliënten als bedoeld in MiFID II), welke vervolgens door de verkoper (veelal een tussenpersoon) aan de klant verstrekt moet worden. De verplichting een Eid op te stellen geldt dus niet wanneer uitsluitend aan professionele cliënten in de zin van MiFID II wordt aangeboden. De PRIIPs-Verordening bevat algemene eisen voor de vorm en inhoud van het Eid en de bijbehorende [Gedelegeerde Verordening](#) (nr. 2017/653) bevat specifieke eisen. Op nationaal niveau kreeg het van toepassing worden van PRIIPs zijn beslag via inwerkingtreding van de volgende regelgeving:

- [Implementatiewet PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Implementatiebesluit PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Gewijzigde Nadere Regeling Regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking). Deze nieuwe Nadere Regeling bevat vooral regels voor onverplichte precontractuele informatie (zoals reclame), maar voor beleggingsfondsen treden die nieuwe regels pas eind 2019 in werking vanwege het overgangsregime waarin de PRIIPs Verordening voorziet voor beleggingsinstellingen en ICBE's.

Tijdelijke vrijstelling voor abi's en icbe's die EBI opstellen

Beheerders van abi's en icbe's die momenteel verplicht zijn een document essentiële beleggersinformatie (EBI) op te stellen,

kunnen gebruikmaken van een tijdelijke vrijstelling voor het opstellen van een Eid. Zij hoeven pas vanaf 1 januari 2020 een Eid op te stellen voor die betreffende abi's en icbe's.

Vrijgestelde beheerders en high-net-worth individuals

Let op: vrijgestelde beheerders (ook wel light beheerders genoemd) en AIFMD vergunninghouders die aanbieden aan *high-net-worth individuals* (voor meer dan EUR 100.000), hoeven geen EBI op te stellen en moeten dus wel een Eid opstellen per 1 januari 2018. Hoewel voor aanbiedingen aan *high-net-worth individuals* het AIFMD retail top-up regime niet van toepassing is, kwalificeren zij in beginsel niet als professionele cliënt in de zin van MiFID II. Zodoende vallen ze dus wel binnen het bereik van PRIIPs en moet een Eid worden opgesteld, tenzij de high-net-worth investeerders geassocieerd kunnen worden als professionele cliënt in de zin van MiFID II. We raden beheerders die niet verplicht zijn een EBI op te stellen en nog geen Eid hebben opgesteld voor hun actieve fondsen aan zo spoedig mogelijk een Eid op te stellen.

WIJZIGING EUVECA EN EUSEF VERORDENING – AANVRAGEN LABEL WORDT EENVOUDIGER

Op 1 maart 2018 treden wijzigingen in werking ten aanzien van de Europese Venture Capital Funds Verordening (EU) No 345/2013 (EuVECA II) en de Europese Social Entrepreneurship Funds Verordening (EU) No 346/2013 (EuSEF II) (de [Gewijzigde Verordeningen](#)).

“Na inwerkingtreding van de wijzigingen wordt het proces voor het verkrijgen van een EuVECA of EuSEF label eenvoudiger en bovendien komen fondsen eerder in aanmerking voor het label vanwege een uitbreiding van de reikwijdte aan de activakant.”

De EuVECA en EuSEF verordeningen voorzien in een speciaal raamwerk voor kleine beheerders die onder het AIFMD registratieregime vallen (en dus geen volledige AIFMD vergunning hebben) om, naast die registratie, voor door hen beheerde fondsen een 'EuVECA' of 'EuSEF' label aan te vragen. Dat label werkt vervolgens als een Europees paspoort voor het betreffende fonds; met het verkregen label kunnen de deelnemingsrechten in het betreffende EuVECA of EuSEF fonds in de andere lidstaten worden aangeboden zonder dat de lidstaten daaraan extra voorwaarden kunnen stellen.

Aan het verkrijgen van een label zijn bepaalde voorwaarden verbonden. De meest belangrijke is dat de fondsen hoofdzakelijk (voor minimaal 70% van het beheerd vermogen) moeten investeren in *venture capital* ondernemingen respectievelijk *social entrepreneurship* ondernemingen. Daarnaast moet de organisatie van de beheerder aan bepaalde – door de AFM te toetsen – vereisten voldoen en moeten informatieverplichtingen in acht genomen worden.

De wijzigingen hebben onder meer betrekking op:

- Uitbreiding van het type beheerders dat EuVECA en EuSEF fondsen mag verhandelen naar AIFMD vergunninghouders.
- Uitbreiding van het soort ondernemingen waarin EuVECA fondsen kunnen investeren tot niet-genoteerde ondernemingen met maximaal 499 werknemers en de mogelijkheid om vervolginvesteringen te doen.
- Verbreding van de definitie van ondernemingen waarin EuSEF fondsen kunnen beleggen tot ondernemingen die diensten of goederen verlenen met een positieve sociale impact.
- Vaststellen van een verplicht startkapitaal (van EUR 50.000) en een minimum eigen vermogen (minimaal 1/8ste van de vaste kosten van de beheerder en bij een vermogen van meer dan EUR 250 mio, 0,02% van het meerdere boven dat bedrag aan additioneel eigen vermogen).
- Vereenvoudigen van het aanvraagproces voor een label en beperking van kosten; de AFM moet in beginsel binnen twee maanden oordelen over aanvraag van een label en mag daarvoor geen kosten in rekening brengen.
- Verplichte melding van materiële

wijzigingen in de voorwaarden voor initiële registratie voordat die wijzigingen worden doorgevoerd.

Na inwerkingtreding van de wijzigingen wordt het proces voor het verkrijgen van een EuVECA of EuSEF label eenvoudiger en bovendien komen fondsen eerder in aanmerking voor het label vanwege een uitbreiding van de reikwijdte aan de activakant. Het kan voor (vrijgestelde) beheerders die voornamelijk investeren in *venture capital* ondernemingen of sociale ondernemingen (zoals op het gebied van duurzaamheid) interessant zijn om na te gaan of een dergelijk label binnen de bedrijfsvoering past.

REVIEW VAN AIFMD (AIFMD II?)

De Europese Commissie is begonnen met een review van de AIFMD. Daartoe heeft de Europese Commissie op 28 maart 2017 een [aanbesteding](#) in gang gezet met als doel een partij te vinden die het functioneren van de AIFMD nader moet onderzoeken. Op 23 oktober 2017 werd bekend dat de aanbesteding is [toebedeeld](#) aan KPMG Duitsland. De review vindt momenteel plaats en de uitkomsten van het rapport van KPMG Duitsland zijn nog niet (publiekelijk) bekend.

De onderwerpen die de Europese Commissie in ieder geval moet beoordelen zien, onder meer, op:

- de marketing van abi's binnen de EU;
- de beleggingen in abi's door of namens Europese professionele beleggers;
- de potentiële negatieve impact op kleine beleggers;
- de impact van de AIFMD op de bewaardersfunctie;
- de impact van verslaglegging, rapportageverplichtingen en informatieverplichtingen;
- de impact van de AIFMD op de levensvatbaarheid van private equity- en venture capitalfondsen;
- de impact van de *asset-stripping* voorschriften.

“De Europese Commissie is begonnen met een review van de AIFMD.”

Het is onze verwachting dat naar aanleiding van het rapport van KPMG Duitsland, de Europese Commissie zal bepalen op welke wijze zij haar review zal vervolgen (door bijvoorbeeld een marktconsultatie of een *call for evidence*). We verwachten dat hier in de loop van 2018 meer duidelijkheid over komt.

We raden beheerders die in de praktijk problemen ondervinden bij (de implementatie van) een of meer van de hierboven genoemde onderwerpen aan om de review aan te grijpen en deze problemen kenbaar te maken.

IMPACT BENCHMARK VERORDENING

Algemeen

Op 1 januari 2018 trad de [Benchmark Verordening](#) in de EU lidstaten in werking. De Benchmark Verordening regelt het aanbieden en gebruiken van benchmarks en het leveren van inputgegevens voor een benchmark. Voor de vraag wanneer sprake is van een benchmark in de zin van de verordening is bepalend of sprake is van een index. Een index is gedefinieerd als elk cijfer (a) dat wordt gepubliceerd of beschikbaar wordt gemaakt voor het publiek; (b) dat regelmatig: (i) geheel of gedeeltelijk wordt vastgesteld door toepassing van een formule of andere berekeningswijze, of door evaluatie, en (ii) waarbij deze vaststelling gebeurt op basis van de waarde van een of meer onderliggende activa of prijzen, met inbegrip van geraamde prijzen, feitelijke of geraamde rentevoeten, indicatieve bied- en laatkoersen, handelbare bied- en laatkoersen, of andere waarden, of taxaties. Voorbeelden van benchmarks zijn LIBOR, EURIBOR, de S&P 500, DAX of de AEX. Benchmarks kunnen ook betrekking hebben op bijvoorbeeld edelmetalen zoals goud en zilver, of zelfs het weer.

Relevant voor beheerders

Specifiek voor beheerders kan de Benchmark Verordening relevant zijn wanneer zij een benchmark gebruiken voor het meten van de prestaties van een beleggingsfonds (abi of icbe) met het oog op:

- het bijhouden of nabootsen van rendement van die benchmark;
- het bepalen van de samenstelling van de portefeuille van het beleggingsfonds; of
- het berekenen van de prestatievergoeding voor de beheerder.

In beginsel mag een beheerder een benchmark uitsluitend gebruiken indien (i) de aanbieder van de benchmark geregistreerd is en/of (ii) de benchmark is opgenomen in een register van ESMA.

Overgangsregime

De Benchmark Verordening voorziet in een overgangsregime die er kort gezegd op neerkomt dat beheerders benchmarks die op 1 januari 2018 al bestonden mogen blijven gebruiken tot 1 januari 2020. Daarna moet de aanbieder van de benchmark en/of de benchmark zelf, zijn opgenomen in een register van ESMA. Benchmarks die nieuw zijn na 1 januari 2018 mogen alleen gebruikt worden als de aanbieder en/of benchmark in het register van ESMA is opgenomen. Niet-EU benchmarks mogen tot 1 januari 2020 gebruikt blijven worden.

We raden beheerders die gebruikmaken van een benchmark aan om na te gaan of zij deze benchmark in ieder geval kunnen blijven gebruiken tot 1 januari 2020 gelet op het overgangsregime. Daarnaast raden wij beheerders aan vanaf 1 januari 2018 in het prospectus/het informatiememorandum informatie op te nemen over de gebruikte benchmark.

MONEY MARKET FUND VERORDENING

Vanaf 21 juli 2018 zal de [Money Market Fund Verordening](#) van toepassing worden in de EU. De Money Market Fund Verordening voorziet in een raamwerk voor een specifiek type beleggingsfonds: de geldmarktfondsen (of *money market funds*, MMF's). Een MMF is (i) een beleggingsfonds (abi of icbe); die (ii) in kortlopende activa beleggen; en (iii) een afzonderlijke of gezamenlijke doelstelling heeft die beoogt een rendement in overeenstemming met geldmarkttarieven te bieden of de waarde van de belegging te vrijwaren. Vanwege het liquide karakter en het type activa waarin MMF's beleggen (kortlopende financiële activa), zijn zij een alternatief voor het aanhouden van cash posities. MMF's worden dan ook veelal gebruikt om (tijdelijk) overtollig cash te stallen.

De Money Market Fund Verordening voorziet onder meer in regels met betrekking tot de financiële instrumenten die in aanmerking

komen voor belegging door een MMF, de portefeuille van een MMF, en de waardering ervan, en rapportagevereisten met betrekking tot een MMF. De Money Market Fund Verordening bouwt voort op het regelgevend kader van de AIFMD en UCITS richtlijn en is van toepassing naast deze richtlijnen. Beheerders die al een vergunning hebben op grond van de AIFMD of UCITS richtlijn, moeten een aanvullende procedure doorlopen wanneer een door hen te beheren abi of icbe ook kwalificeert als MMF. De beheerder moet zich vervolgens houden aan de voorschriften van de Money Market Fund Verordening en de AIFMD respectievelijk UCITS richtlijn, tenzij in de Money Market Fund Verordening anders is bepaald. Voor bestaande abi's en icbe's die als MMF kwalificeren geldt een overgangsregeling. De beheerders van deze MMF's moeten uiterlijk op 21 januari 2019 een aanvraag indienen om een MMF te mogen beheren.

We raden beheerders aan te controleren of zij abi's of icbe's beheren die kwalificeren als MMF. Indien dit het geval is moeten deze beheerders hun aanvraag voor het beheer van deze MMF's voorbereiden in 2018 en uiterlijk 21 januari 2019 indienen bij de AFM.

IMPACT VOORSTEL WIJZIGINGSWET FINANCIËLE MARKTEN 2018 VOOR BEHEERDERS IN EEN GROEP

Alweer anderhalf jaar geleden, op 27 juli 2016, heeft het ministerie van Financiën de concept Wijzigingswet financiële markten 2018 ter [consultatie](#) aan de markt voorgelegd. Een ingrijpende wijziging daarin voor *beheerders die onderdeel uitmaken van een groep* is de inperking van de algehele uitzondering op de bonuscap. Initieel werd voorgesteld dat de bonuscap van toepassing zou zijn op alle werknemers van een beheerder voor zover deze beheerder behoort tot een groep waarop enige vorm van geconsolideerd toezicht van toepassing is. Naar aanleiding van de [consultatiereacties](#) op deze brede invoering van de bonuscap voor beheerders, is door het ministerie van Financiën aangegeven dat hier toch van af wordt gezien. Dit betekent dat – zoals het er nu naar uitziet – de bonuscap alleen van toepassing wordt op beheerders die onderdeel uitmaken van een bankgroep

waarop CRD IV van toepassing is en alleen voor de werknemers van de beheerder die kwalificeren als *identified staff*.

Voor de hoogte van de bonuscap wordt aangesloten bij CRD IV. Dit betekent dat de variabele beloning van werknemers van de genoemde beheerders maximaal 100% (of met toestemming van de aandeelhouder 200%) van de vaste beloning van die werknemer op jaarbasis mag bedragen. De reguliere 20% bonuscap wordt dus niet op hen van toepassing.

De [Wijzigingswet](#) is op 20 december 2017 ingediend bij de Tweede Kamer. Uit het wetsvoorstel en de [toelichting](#) daarop blijkt dat de wetgever op dit moment nog afziet van een wijziging van de beloningsregels omdat ze de resultaten van een nog lopende consultatie van de beloningsregels uit de Wft afwacht (zie Vooruitblik Algemeen). De resultaten van deze consultatie worden in Q1 2018 verwacht. De wijziging van de beloningsregels zullen te zijner tijd tezamen met eventuele wetswijzigingen die naar aanleiding van die evaluatie wenselijk blijken, worden opgenomen in een later wetsvoorstel. Beheerders die onderdeel uitmaken van een bankgroep waarop prudentieel geconsolideerd toezicht op grond van CRD IV van toepassing is, doen er goed aan tijdig hun beloningsbeleid voor *identified staff* te herzien met het oog op de aanstaande bonuscap.

UITBREIDING BEVOEGDHEDEN ESMA

Op 20 september 2017 publiceerde de Europese Commissie een [voorstel](#) voor een sterker en beter geïntegreerd Europees financieel toezicht voor de Capital Markets Union. Een onderdeel van dit voorstel is de uitbreiding van de bevoegdheden van de European Securities and Markets Authority (ESMA). Specifiek voor beheerders wordt door de Europese Commissie voorgesteld om het direct toezicht op European Venture Capital Funds (EuVECA), European Social Entrepreneurship Funds (EuSEF) en European Long-Term Investment Funds (ELTIF) over te hevelen naar ESMA (waaronder dus het afgeven van de relevante labels). Volgens de Europese Commissie draagt dit bij aan een uniforme toepassing

van de regels en helpt het beheerders van dergelijke fondsen hun transactiekosten en operationele kosten te drukken, uiteindelijk ten gunste van hun transactiekosten en operationele kosten te drukken, uiteindelijk ten gunste van de beleggers.

Het voorstel wordt nu besproken in het Europees Parlement en de Raad. Mogelijk komt er over de concrete contouren meer duidelijkheid in 2018. Beheerders die overwegen in 2018 een EuVECA, EuSEF of ELTIF label aan te vragen raden we aan de ontwikkelingen te volgen.

RECLAME OVER BELEGGEN ALS ALTERNATIEF VOOR SPAREN

De AFM heeft [aandacht gevraagd](#) voor reclames waarin beleggen als alternatief wordt geboden voor sparen. De AFM ziet – mede vanwege de lage rentestanden - in de praktijk veel reclames waarbij beleggen wordt gepresenteerd als alternatief voor sparen. In de bewuste reclames worden spaarders opgedragen met hun spaargeld te gaan beleggen. De AFM verwacht van marktpartijen dat zij in dergelijke reclames ook duidelijk het verschil in risico's tussen sparen en beleggen naar voren brengen, zodat de reclame niet misleidend is voor (potentiële) investeerders. De informatie moet op een begrijpelijke, vindbare en evenwichtige wijze worden gepresenteerd. Voor misleidende reclames kan de AFM – op grond van de Wft of de Wet oneerlijke handelspraktijken (Wet Ohp) – een handhavingsmaatregel opleggen.

“We raden beheerders die reclame maken voor hun fondsen en daarin een vergelijking maken met sparen aan om deze reclame-uitingen zorgvuldig samen te stellen met inachtneming van de opmerkingen die de AFM daarover heeft gemaakt.”

We raden beheerders die reclame maken voor hun fondsen en daarin een vergelijking

maken met sparen aan om deze reclame-uitingen zorgvuldig samen te stellen met inachtneming van de opmerkingen die de AFM daarover heeft gemaakt.

GUIDANCE + Q&AS AFM EN ESMA MET BETREKKING TOT AIFMD EN UCITS

De AFM en ESMA hebben op hun websites *Questions & Answers* (Q&As) met betrekking tot de reikwijdte en toepassing van de AIFMD gepubliceerd die zij voortdurend actualiseren. Daarnaast publiceert ESMA Q&As over de reikwijdte en toepassing van UCITS. De meest recente Q&As van ESMA zijn van 5 oktober 2017 ([AIFMD](#)) ([UCITS](#)). De meest recente Q&A van de AFM is van 17 november 2017.

DNB TOEZICHTPRIORITEITEN 2018

DNB heeft [kenbaar](#) gemaakt waar zij zich in 2018 (met name) op zal richten. In het Algemene deel van deze Vooruitblik komen de algemene toezichtprioriteiten aan de orde. Specifiek ten aanzien van (beheerders van) beleggingsinstellingen merkt DNB op in 2018 de nadruk te leggen op de volgende onderwerpen.

(i) *Adequate kapitaalbuffers en gezonde bedrijfsvoering*

DNB heeft zich de afgelopen jaren gericht op de adequate kapitaalbuffers en een gezonde bedrijfsvoering bij beheerders van beleggingsinstellingen. Nu geeft DNB aan dat ze dit zal blijven doen in 2018. Daarbij gaat DNB extra aandacht vragen voor het Internal Capital Adequacy Assessment Proces (ICAAP). DNB waarschuwt tevens dat ze bij geconstateerde kapitaaltekorten handhavend blijft optreden.

(ii) *On-site onderzoeken*

DNB heeft in 2017 een aantal on-site onderzoeken uitgevoerd bij beheerders van beleggingsinstellingen. Daarbij heeft

DNB vooral gekeken naar de houdbaarheid van verdienmodellen van beheerders van beleggingsinstellingen, liquiditeitsrisico bij open end beleggingsfondsen, risico's rond outsourcing en IT-risico. De uitkomsten zullen nader worden uitgewerkt, wat mogelijk kan leiden tot aanvullende onderzoeken en maatregelen in 2018.

We raden aan de organisatie op deze onderdelen kritisch te bekijken en waar nodig bij te sturen, zodat de organisatie goed voorbereid is op mogelijke vragen van DNB.

VERGUNNINGPLICHT VOOR ICBE-BEWAARDERS VANAF MAART 2018

Als gevolg van de Nederlandse implementatie van de UCITS V Richtlijn in maart 2016 geldt voor bewaarders van zowel icbe's als abi's die geen bank- of beleggingsondernemingvergunning hebben een vergunningplicht. De implementatiewet voorzorg in een overgangsregeling voor bewaarders die reeds waren aangesteld voor een icbe of een abi. Voor hen geldt de verplichting om uiterlijk 18 maart 2018 over een vergunning te beschikken. Sommige bewaarders zijn vrijgesteld van de vergunningplicht. Dit geldt voor bewaarders die een alternatieve bewaarder zijn van closed end-ondernemingen die niet investeren in custody assets en waarvan door de deelnemers gedurende een periode van 5 jaar vanaf het tijdstip waarop de rechten van deelneming voor het eerst zijn verworven geen recht tot inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming kan worden uitgeoefend.

Wij raden beheerders aan na te gaan of hun bewaarder aan de vergunningplicht is onderworpen en zo ja, of de vergunning inderdaad in maart 2018 verkregen zal worden. De beheerder is er verantwoordelijk voor dat de aangestelde bewaarder de daarvoor vereiste vergunning heeft, ofwel aan de voorwaarden voor de vrijstelling van de vergunningplicht voldoet.

WIJZIGING AFM LEIDRAAD WWFT, WWFT BES EN SANCTIEWET

De AFM heeft aangegeven in verband met de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn ook haar Leidraad Wwft, Wwft BES en Sanctiewet te zullen herzien. We verwachten dat de AFM ongeveer gelijktijdig met inwerkingtreding van de Vierde Anti-witwasrichtlijn een aangepaste Leidraad Wwft, Wwft BES en Sanctiewet zal publiceren.

Op 3 oktober 2017 verspreidde de AFM een [nieuwsbericht](#) over de naleving van de Wwft en Sanctiewet door geregistreerde beheerders ('light' beheerders). Hierin constateert de AFM – naar aanleiding van een uitvraag - dat naleving van de Wwft en Sanctiewet door de groep op een aantal onderdelen verbeterd moet worden. De AFM stelt zich hierin ook op het standpunt dat een beheerder niet alleen cliëntonderzoek moet doen ten aanzien van de participanten in het fonds, maar ook ten aanzien van 'andere zakelijke relaties, zoals bijvoorbeeld de verkoper van vastgoed waarin belegd wordt of de personen achter een start-up waarin wordt geïnvesteerd'. Onze verwachting is dat deze lijn van de AFM nader zal worden geduid in de gewijzigde AFM Leidraad Wwft, Wwft BES en Sanctiewet.

We raden beheerders aan de gewijzigde AFM Leidraad te raadplegen na publicatie door de AFM en hun procedures daar op aan te passen.

MELDEN ONGEBRUIKELIJKE TRANSACTIES

De AFM heeft [geconstateerd](#) dat in 2016 en 2017 door (beheerders van) beleggingsinstellingen relatief weinig meldingen zijn gedaan van (mogelijk) ongebruikelijke transacties bij de Financial Intelligence Unit-Nederland (FIU-Nederland). Dit lage aantal kan in de ogen van de AFM duiden op een laag niveau van compliance en risicobewustzijn ten aanzien van de Wwft.

In haar bericht benadrukt de AFM dat de drempel om te melden laag is. Een vermoeden dat er een verband is met

witwassen of het financieren van terrorisme is al voldoende voor een instelling om een transactie te moeten melden bij FUI-Nederland. Ze wijst beleggingsinstellingen erop dat het melden van ongebruikelijke transacties tevens past binnen een integere en beheerste bedrijfsvoering. Op de [website](#) van de AFM staan twee voorbeelden genoemd van (mogelijk) ongebruikelijke transacties.

De AFM gaat er strenger op toezien dat er wordt gemeld. Indien blijkt dat er geen melding is gedaan terwijl dit wel had moeten gebeuren, zal de AFM handhavend optreden. Daarnaast bestaat de mogelijkheid dat het Openbaar Ministerie een strafrechtelijk onderzoek start.

We raden (beheerders van) beleggingsinstellingen aan om het interne beleid en de procedures inzake het melden van (mogelijk) ongebruikelijke transacties tegen het licht te houden en waar nodig te herzien en aan te scherpen. Dit kan onder meer door duidelijke indicatoren op te nemen aan de hand waarvan de instelling beoordeelt of een transactie mogelijk ongebruikelijk is.

verzoekt om het teveel betaalde bedrag terug te storten of het regelmatig wijzigen van de bankgegevens van een klant.

Wij raden beheerders aan de richtsnoeren te raadplegen en de daarin genoemde risicofactoren te verwerken in hun interne beleid en hun cliëntenonderzoek daar op aan te passen.

IMPLEMENTATIE 4E ANTI-WITWASRICHTLIJN EN SECTORSPECIFIEKE RISICOFACTOREN VOOR CLIËNTONDERZOEK

In het voorjaar van 2018 zal – terwijl dit al had moeten gebeuren in juni 2017 – waarschijnlijk de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn in Nederland in werking treden. Voor een overzicht van de gevolgen daarvan verwijzen we naar [het Wwft deel](#) van deze Vooruitblik.

Specifiek ten aanzien van beheerders is nog relevant dat de ESA's op 26 juni 2017 [finale richtsnoeren](#) ten aanzien van versimpeld en verscherpt cliëntenonderzoek en de risicofactoren die daarbij in aanmerking moeten worden genomen (The Risk Factor Guidelines) hebben gepubliceerd. De richtsnoeren bevatten per sector een aantal risicofactoren die in het bijzonder van belang zijn voor die specifieke sector. Een voorbeeld van een risicofactor ten aanzien van een beleggingsfonds is een klant die meer geld in het fonds stort dan nodig en het fonds

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR BELEGGINGSONDERNEMINGEN

ONDERWERPEN

- **MiFID II**
- **Nieuw prudentieel kader voor beleggings-ondernemingen**
- **Ontwikkelingen met betrekking tot plaatselijke ondernemingen**
- **DNB Toezichtprioriteiten 2018**
- **PRIPs-Verordening**
- **Regeling beheerst beloningsbeleid 2017**
- **Impact voorstel Wijzigingswet financiële markten 2018 voor handelaren voor eigen rekening in een groep**
- **ESMA toezichtprioriteiten 2018**
- **ESMA maatregelen met betrekking tot binaire opties en CFD's**
- **EBA guidelines on internal governance**
- **Joint ESMA and EBA Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders**
- **Pan-European Personal Pension Product (PEPP)**
- **Bitcoin Futures: AFM wijst beleggingsondernemingen op algemene zorgplicht**
- **Melden ongebruikelijke transacties**

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR BELEGGINGSONDERNEMINGEN

- **Nieuwe reclameregels**
- **AFM onderzoek naleving Wwft bij beleggingsondernemingen**

MIFID II

Het zal u niet zijn ontgaan; na een eenjarig uitstel trad MiFID II op 3 januari 2018 in werking. [Het MiFID II-pakket](#) bestaat uit een richtlijn (2014/65/EU), een verordening (600/2014/EU) (MiFIR), nadere uitwerking in level 2-regelgeving en level 3-regelgeving. Op de website van de Europese Commissie (EC) is een praktisch [overzicht](#) opgenomen van alle RTS- en ITS'en ten aanzien van MiFID II. Een dergelijk [overzicht](#) bestaat ook voor nadere MiFIR regels. Op de website van ESMA is een praktisch [overzicht](#) opgenomen van alle Guidelines.

Op nationaal niveau kreeg het in werking treden van MiFID II zijn beslag door het in werking treden van de volgende regelgeving: [Wet implementatie MiFID II](#), het [Besluit implementatie MiFID II](#) en de [Regeling vakbekwaamheid medewerkers beleggingsondernemingen MiFID II](#).

Op Europees niveau zijn er erg veel documenten die behoren tot het MiFID II/ MiFIR-pakket. De hierboven genoemde overzichten op de website van de EC en ESMA geven het volledige beeld. Voor de praktijk is de [Gedelegeerde Verordening 2017/565](#) van groot belang, over organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening. In de laatste maanden van 2017 is ESMA bijzonder actief geweest wat betreft het produceren van MiFID II-documentatie. De [ESMA Library](#) rangschikt deze op chronologische volgorde.

MiFID II wijzigt de regelgeving voor (onder andere) beleggingsondernemingen. Belangrijke wijzigingen hebben onder meer plaatsgevonden ten aanzien van de volgende onderwerpen: reikwijdte (meer financiële instrumenten, meer activiteiten en meer partijen vallen onder MiFID II dan onder MiFID het geval was), de introductie van een nieuw handelsplatform (de georganiseerde handelsfaciliteit), derdelandenbeleid beleggingsondernemingen, algoritmische handel, grondstoffenderivaten en positielimieten, en productontwikkeling en productinterventie.

In 2017 hebben marktpartijen hard gewerkt om op 3 januari 2018 MiFID II-proof te zijn. Wat is in 2018 belangrijk op MiFID II vlak?

Per 3 januari 2018 voldoen aan MiFID II: (bijna) geen overgangsregime

De AFM heeft eind november 2017 [aangegeven](#) van marktpartijen te verwachten dat zij een maximale inspanning leveren om per 3 januari 2018 te voldoen aan MiFID II. Wat voor marktpartijen interessant is, is dat de AFM ook hierbij heeft aangegeven dat zij alleen coulance kan betrachten daar waar regelgeving erg laat beschikbaar is gekomen. In het geval een marktpartij vindt dat zij niet aan een bepaalde MiFID II-verplichting kan voldoen omdat het betreffende vereiste pas zo laat bekend werd, dat zij ondanks het nemen van alle noodzakelijke stappen, niet op tijd MiFID II-compliant kon zijn. De AFM zal bij het toezicht hierop proportioneel handelen. ESMA heeft december 2017 nadere [guidance](#) aan de nationale toezichthouders gegeven inzake de overgang van MiFID I naar MiFID II. Ten aanzien van de Legal Entity Identifiers (LEI) verplichtingen die voortvloeien uit MiFID II geldt in ieder geval een overgangsperiode van zes maanden (zie bericht [ESMA](#)).

Speerpunten MiFID II-toezicht 2018

In haar toezicht op MiFID II vanaf 3 januari 2018 zal de AFM de nadruk leggen op (i) beleggersbescherming en (ii) het doorvoeren van waarborgen voor het goed functioneren van kapitaalmarkten. Wat betreft beleggersbescherming zullen de MiFID II-onderwerpen kosten transparantie en productontwikkeling key topics voor de AFM zijn. Daarnaast zal de AFM blijvend aandacht besteden aan onderwerpen als vakbekwaamheid, informatieverstrekking, kwaliteit beleggingsdienstverlening en provisies. Wat betreft de kapitaalmarkten zullen in elk geval transactierapportage, transparantie van de markt (pre-/post-trade transparantie) en de regelgeving gericht op een ordelijke marktstructuur tot de speerpunten van het MiFID II toezicht van de AFM behoren.

Nationaal Regime

De eisen van MiFID II zullen ook leiden tot wijzigingen van het zogenoemde Nationaal Regime. Deze wijzigingen zijn niet definitief op 3 januari 2018. Dat betekent dat zolang het Nationaal Regime niet wordt gewijzigd, het huidige Nationaal Regime blijft gelden. Relevante partijen moeten tot de wijziging van het Nationaal Regime voldoen aan de huidige eisen. Daarna moeten zij voldoen aan de eisen van het gewijzigde Nationaal Regime. Deze partijen moeten dus goed opletten als de eisen van het gewijzigde

Nationaal Regime worden geconsulteerd. De verwachting is dat de benodigde wijzigingen van de Vrijstellingsregeling Wft in het eerste kwartaal van 2018 openbaar worden geconsulteerd.

Ministeriële regeling MiFID II

Op 17 november 2017 heeft het ministerie van Financiën de 'Regeling vakbekwaamheid medewerkers beleggingsondernemingen Wft' [geconsulteerd](#). De consultatie liep tot 1 december jl. Het is de bedoeling dat deze regeling op 3 januari 2018 in werking treedt. De naam van deze regeling is wat misleidend, want deze regeling regelt zeker meer dan alleen vakbekwaamheidseisen. Deze regeling is MiFID II-implementatiewetgeving, en bevat (i) vakbekwaamheidseisen voor bepaalde medewerkers van beleggingsondernemingen, (ii) regels over de samenwerking en informatie-uitwisseling van de AFM met buitenlandse toezichthouders en ESMA, en (iii) tot slot bevat deze regeling enkele wijzigingen van de Vrijstellingsregeling Wft. De wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft komt neer op het volgende:

- Op de eerste plaats zal de nu bestaande vrijstelling voor beleggingsondernemingen met zetel in Australië, Amerika en Zwitserland die in Nederland beleggingsdiensten verlenen (artikel 10 Vrijstellingsregeling Wft) enkel nog gelden voor personen met zetel in Australië, Amerika of Zwitserland, indien zij in Nederland uitsluitend beleggingsdiensten verlenen aan (per se) professionele beleggers of in aanmerking komende tegenpartijen of in Nederland voor eigen rekening handelen.
- Daarnaast wordt een vrijstelling van de vergunningplicht en doorlopende toezichteisen geïntroduceerd voor beleggingsondernemingen met zetel in een staat die geen lidstaat is, die voornemens zijn in Nederland uitsluitend te handelen voor eigen rekening.

NIEUW PRUDENTIEEL KADER VOOR BELEGGINGSONDERNEMINGEN

Op 20 december 2017 heeft de Europese Commissie [voorstellen](#) gepubliceerd

voor een nieuw prudentieel kader voor beleggingsondernemingen. In onze Vooruitblik 2017 bespraken wij al de EBA [consultatie](#) inzake een nieuw prudentieel regime beleggingsondernemingen van 4 november 2016. Op 29 september 2017 publiceerde EBA vervolgens haar '[Opinion of the European Banking Authority in response to the European Commission's Call for Advice on Investment Firms](#)', waarin zij de contouren van het nieuwe regime schetst. De voorstellen van 20 december 2017 borduurt hierop voort.

“Op 20 december 2017 heeft de Europese Commissie voorstellen gepubliceerd voor een nieuw prudentieel kader voor beleggingsondernemingen.”

De voorstellen omvatten een verordening betreffende prudentiële eisen voor beleggingsondernemingen, een richtlijn betreffende prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen en een Commission Staff *Working Document*, die deze twee voorstellen begeleidt. De Europese Commissie heeft ook een handige [Q&A](#) over de voorstellen gepubliceerd. De voorstellen introduceren een nieuw prudentieel kader, waarin onder andere:

- de grootste beleggingsondernemingen ('Class 1 - systemic investment firms', dit zal maar een kleine groep zijn) onder CRD IV/CRR blijven vallen en op dezelfde wijze worden gereguleerd als significante banken. Dat betekent onder meer dat de ECB hun directe toezichthouder wordt.
- Tevens wordt een nieuw prudentieel kader geïntroduceerd voor Class 2 en 3 'non-systematic firms'. Het overgrote deel van de beleggingsondernemingen zal hieronder vallen. Deze groep valt uiteen in 'Class 2 - other investment firms' en 'Class 3 - Small and non-interconnected firms'.
- Voor Class 2 firms geldt een kapitaalsvereiste welke bestaat uit de hoogste van ofwel een vereiste berekend op basis van "K-factors", ofwel op basis van kapitaalsvereiste op basis van minimum eigen vermogen en de vastekosteneis.
- Voor Class 3 firms geldt een kapitaalsvereiste op basis van minimum eigen vermogen en de vastekosteneis.

Het voorstel moet nu worden besproken in

het Europees Parlement en de Raad. Eenmaal aangenomen, wordt een implementatietermijn van 18 maanden verwacht voordat het nieuwe regime van kracht wordt. Gezien de impact van het nieuwe kader, raden wij beleggingsondernemingen aan de ontwikkelingen over dit onderwerp in 2018 te volgen.

ONTWIKKELINGEN MET BETREKKING TOT PLAATSELIJKE ONDERNEMINGEN

Op 13 november 2017 verraste DNB de sector van handelaren voor eigen rekening (maar niet *in a good way*) met een [brief](#) waarin zij aangaf het nationale regime voor plaatselijke ondernemingen te gaan beëindigen. Voor plaatselijke ondernemingen bestond tot dat moment een eigen regime, gekenmerkt door (i) buiten toepassing plaatsing van CRR, en in plaats daarvan toepasselijkheid van een solvabiliteitsvereiste die te allen tijde ten minste gelijk is aan de totale netto margevereisten (*haircut*) van de clearing members onder wier verantwoordelijkheid en garantie de beleggingsonderneming voor eigen rekening handelt, en (ii) een uitzondering van de bonuscap.

Aanleiding voor de brief van DNB was een *Breach of Union Law* onderzoek van de EBA naar de verenigbaarheid van de interpretatie van het begrip plaatselijke onderneming door DNB met het Unierecht. De conclusie van EBA was dat DNB het begrip 'plaatselijke onderneming' te ruim interpreteerde en daarbij uitging van een strikte uitleg en toepassing van de CRR. De EBA stelt zich op het standpunt dat een "plaatselijke onderneming" als bedoeld in artikel 4(1)(4) CRR actief mag zijn als handelaar voor eigen rekening op zowel de derivatenmarkten als de contante markten, maar dat die beleggingsactiviteit voor wat betreft de contante markten is gelimiteerd tot transacties uitsluitend om posities op markten voor afgeleide instrumenten af te dekken. Deze beperking (handelen op aandelenmarkten mag, maar uitsluitend *for hedging purposes*) hanteerde DNB niet.

In de brief geeft DNB aan dat zij EBA heeft geïnformeerd dat zij per direct stappen zal

ondernemen om de CRR toe te passen op de betrokken beleggingsondernemingen. Op dergelijke beleggingsondernemingen zal dus niet meer het haircutvereiste van toepassing zijn, maar het solvabiliteitsvereiste uit CRR. De verwachting is dat het aan te houden kapitaal voor dergelijke partijen navenant hoger zal uitvallen. Wel vindt DNB dat een overgangsperiode op zijn plaats is. Beleggingsondernemingen krijgen tot 31 maart 2018 de tijd om te voldoen aan de toepasselijke eisen uit CRR. Uiterlijk op 12 mei 2018 verwacht DNB de eerste rapportage over de toepasselijke kapitaalseisen onder CRR. Mocht er per 31 maart 2018 sprake zijn van een kapitaaltekort, dan verlangt DNB dat de betreffende beleggingsonderneming een kapitaalherstelplan opstelt op basis waarvan aannemelijk is dat zij uiterlijk per 31 december 2019 voldoet aan CRR. Het is maar de vraag of EBA dit overgangsregime accepteert. In haar [persbericht](#) van 6 december 2017 liet de EBA zich in elk geval behoorlijk kritisch uit over het overgangsregime. DNB moet EBA uiterlijk op 30 april informeren over het aantal handelaren die een kapitaalherstelplan hebben moeten opstellen.

Wat betreft het van toepassing worden van de Nederlandse bonuscap van 20% geldt dat de AFM naleving van de bonuscap voor deze partijen in elk geval niet zal handhaven tot en met 31 december 2019. Het is echter maar de vraag of tegen die tijd de Nederlandse bonuscap voor deze partijen nog bestaat, want de minister van Financiën heeft laten weten de komende tijd in gesprek te zullen gaan met de AFM en de sector over de toekomstige vormgeving van de nationale beloningsregels voor deze sector. Voor de duidelijkheid: het overleg zal dus niet gaan over de bonuscap die geldt op Europees niveau.

DNB TOEZICHTPRIORITEITEN 2018

DNB publiceerde in november 2017 haar [Toezichtvooruitblik 2018](#), met toezichtprioriteiten voor het komende jaar. In het Algemene deel van deze Vooruitblik komen de algemene toezichtprioriteiten aan de orde. Specifiek ten aanzien van beleggingsondernemingen merkt DNB op in 2018 de nadruk te zullen leggen op de volgende onderwerpen:

- **ICAAP**
DNB heeft zorgen over adequate kapitaalbuffers en een gezonde bedrijfsvoering bij beleggingsondernemingen. Om kapitaalttekorten proactief te mitigeren zal DNB in het reguliere toezicht in 2018 extra aandacht vragen voor het Internal Capital Adequacy Assessment Proces (ICAAP).
- **MiFID II**
DNB verwacht de eerste helft van 2018 te werken aan de inwerkingtreding van MiFID II. Als gevolg van MiFID II komen er ondernemingen onder toezicht van de AFM en DNB die dat eerst niet waren (bijvoorbeeld handelaren voor eigen rekening). DNB moet deze MiFID II-vergunningaanvragen beoordelen vanuit prudentieel perspectief, en de bijbehorende vvgb-aanvragen beoordelen.
- **Vervolgonderzoek naar aanleiding van resultaten uit 2017**
In 2017 heeft DNB onderzoek gedaan naar de houdbaarheid van verdienmodellen van beleggingsondernemingen, naar risico's rond outsourcing en IT-risico. De bevindingen van deze onderzoeken worden in 2018 nader uitgewerkt, wat mogelijk kan leiden tot aanvullende onderzoeken en maatregelen in 2018.
- **Markt informeren over nieuw kapitaalraamwerk voor beleggingsondernemingen**
DNB zal via seminars, nieuwsbrieven en de dialoog met brancheorganisaties met de sector in gesprek blijven over de vormgeving van het nieuwe kapitaalraamwerk voor beleggingsondernemingen.

PRIIPS-VERORDENING

Per 1 januari 2018 is de [PRIIPs-Verordening](#) van toepassing geworden in de gehele Europese Unie. Deze verordening bevat voorschriften voor het ontwikkelen en in de retailmarkt aanbieden van zogenoemde *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs). PRIIP's vallen uiteen in twee categorieën: (i) verpakte retail beleggingsproducten en (ii) verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten. Voorbeelden van PRIIP's zijn deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling of icbe, levensverzekeringsovereenkomsten met een beleggingscomponent, gestructureerde producten en gestructureerde deposito's. De verordening is niet van toepassing op producten die rechtstreeks beleggen in activa zoals aandelen of obligaties, pensioenproducten en levensverzekeringen waarbij enkel wordt uitbetaald bij overlijden, letsel, ziekte of invaliditeit.

“Beleggingsondernemingen die beleggingsdiensten verlenen met betrekking tot PRIIPs moeten vanaf 1 januari 2018 aan de verplichtingen uit de PRIIPs-Verordening voldoen. Zo moeten beleggingsondernemingen die PRIIPs ontwikkelen per 1 januari 2018 een Essentieel-informatiedocument opstellen.”

De ontwikkelaar van een PRIIP moet een Essentiële-informatiedocument (Eid) opstellen voor retail beleggers, welke door de verkoper (veelal een tussenpersoon) aan de klant verstrekt moet worden. Op nationaal niveau kreeg het van toepassing worden van PRIIPs zijn beslag via inwerkingtreding van de volgende regelgeving:

- [Implementatiewet PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Implementatiebesluit PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Gewijzigde Nadere regeling gedragstoezicht](#)

financiële ondernemingen Wft (NGgfo) (deze trad op 1 januari jl. in werking).

Een van de meer in het oog springende wijzigingen is de volgende. Voor 1 januari 2018 gold in Nederland voor complexe producten de verplichting om een financiële bijsluiter beschikbaar te hebben.

Omdat veel van de complexe producten vanaf 1 januari 2018 onder de reikwijdte van de PRIIPs-Verordening vallen, is per 1 januari 2018 in het BGfo de verplichting komen te vervallen om een financiële bijsluiter op te stellen en beschikbaar te hebben. Daarom is tevens de Nrgfo gewijzigd.

Daarnaast zijn op Europees niveau (behalve de PRIIPs-Verordening zelf), de [Gedelegeerde Verordening](#) over essentiële-informatiedocumenten voor PRIIPs van belang (deze verordening schrijft van het Eid zowel de vorm als inhoud voor), en de [Q&A](#) van EBA, EIOPA en ESMA over PRIIPs van 20 november 2017. Ook wijzen we op de [richtsnoeren](#) van de Commissie inzake de Eid. Beleggingsondernemingen die beleggingsdiensten verlenen met betrekking tot PRIIPs moeten vanaf 1 januari 2018 aan de verplichtingen uit de PRIIPs-Verordening voldoen. Zo moeten beleggingsondernemingen die PRIIPs ontwikkelen per 1 januari 2018 een Essentieel-informatiedocument opstellen.

REGELING BEHEERST BELONINGSBELEID 2017

Op 7 december 2017 is de nieuwe Regeling beheerst beloningsbeleid 2017 (Rbb 2017) in de Staatscourant [gepubliceerd](#). Op 8 december 2017 is zij in werking getreden. Deze regeling vervangt de Rbb uit 2014. Aanleiding voor het opnieuw opstellen en actualiseren van deze toezichthouderregeling van DNB is de komst van Europese sectorale beloningsregels met sectorspecifieke accenten. DNB heeft daarom besloten om meer aansluiting te zoeken bij de reikwijdte van de vereisten zoals neergelegd in de verschillende richtlijnen en de inhoud van de richtsnoeren van de Europese toezichthoudende autoriteiten. Op hoofdlijnen betekent dit dat de vereisten uit de nieuwe Rbb 2017 alleen nog zullen gelden voor banken en beleggingsondernemingen in de zin van CRR.

Met de nieuwe Rbb 2017 hangt samen dat de interpretaties (Q&A's) over beheerst beloningsbeleid die DNB eerder op Open Boek Toezicht publiceerde, zijn herzien. Uitgangspunt daarbij is dat DNB geen nadere uitleg of interpretatie geeft als daarin al is voorzien door de Europese toezichthoudende autoriteiten. DNB heeft de meeste Q&A's van juli 2014 met betrekking tot het beloningsbeleid ingevolge de Wft verwijderd, omdat deze overbodig zijn geworden als gevolg van de door EBA vastgestelde Richtsnoeren betreffende een beheerst beloningsbeleid (EBA/GL/2015/22) van 27 juni 2016. Het beleid zoals opgenomen in de Q&A Proportionele toepassing Rbb categorieën Identified Staff wordt voortgezet zolang ingevolge CRD IV niet is voorzien in een nadere interpretatie van het proportionaliteitsprincipe. Ook relevant blijft de Q&A Nadere interpretatie van de uitzondering op het bonusplafond van 20% voor de moedermaatschappij van een groep.

IMPACT VOORSTEL WIJZIGINGSWET FINANCIËLE MARKTEN 2018 VOOR HANDELAREN VOOR EIGEN REKENING IN EEN GROEP

Alweer anderhalf jaar geleden, op 27 juli 2016, heeft het ministerie van Financiën de concept Wijzigingswet financiële markten 2018 ter consultatie aan de markt voorgelegd. Een ingrijpende wijziging daarin voor beleggingsondernemingen die alleen voor eigen rekening handelen, was de inperking van de algehele uitzondering op de Nederlandse bonuscap. Initieel werd voorgesteld dat de bonuscap van toepassing zou zijn op handelaren voor eigen rekening voor zover zij behoren tot een groep waar enige vorm van geconsolideerd toezicht op van toepassing is. Naar aanleiding van de consultatiereacties op deze brede invoering van de bonuscap voor handelaren voor eigen rekening, is door het ministerie van Financiën aangegeven dat hier toch van af wordt gezien. Dit betekent dat – zoals het er nu naar uitziet – de bonuscap alleen van toepassing wordt op handelaren voor eigen rekening die onderdeel uitmaken van een bankgroep waarop CRD IV van toepassing is en alleen voor de werknemers van de handelaar voor eigen rekening die kwalificeren als *identified staff*.

Voor de hoogte van de bonuscap wordt aangesloten bij CRD IV. Dit betekent dat de variabele beloning van werknemers van de genoemde handelaren maximaal 100% (of met toestemming van de aandeelhouder 200%) van de vaste beloning van die werknemer op jaarbasis mag bedragen. De reguliere 20% bonuscap wordt dus niet op hen van toepassing.

De [Wijzigingswet](#) is op 20 december 2017 ingediend bij de Tweede Kamer. Uit het wetsvoorstel en de [toelichting](#) daarop blijkt dat de wetgever op dit moment nog afziet van een wijziging van de beloningsregels omdat ze de resultaten van een nog lopende consultatie van de beloningsregels uit de Wft afwacht (zie Vooruitblik Algemeen). De resultaten van deze consultatie worden in Q1 2018 verwacht. De wijziging van de beloningsregels zullen te zijner tijd tezamen met eventuele wetswijzigingen die naar aanleiding van die evaluatie wenselijk blijken, worden opgenomen in een later wetsvoorstel. Handelaren die onderdeel uitmaken van een bankgroep waarop prudentieel geconsolideerd toezicht op grond van CRD IV van toepassing is, doen er goed aan tijdig hun beloningsbeleid voor *identified staff* te herzien met het oog op de bonuscap.

ESMA TOEZICHTPRIORITEITEN 2018

ESMA publiceerde op 29 september 2017 haar [toezichtprioriteiten](#) voor het komende jaar. Hierin wordt beschreven wat voor 2018 de toezichtprioriteiten zijn vanuit het perspectief van ESMA. De belangrijkste sector-overschrijdende aandachtspunten van ESMA in 2018 zijn:

- ESMA gaat toezien op een consistente implementatie van nieuwe toezicht vereisten. Hierbij gaat ze zich specifiek richten op MiFID II en MiFIR, complete IT-systemen (vereist door wetgeving of die kunnen bijdragen aan de efficiëntie van ESMA en/of nationale toezichthouder) en het ontwikkelen en toepassen van instrumenten die de kunnen bijdragen aan convergentie van het toezicht;
- Het in kaart brengen van de risico's voor investeerders, financiële markten en de stabiliteit van de financiële sector aan de hand van stresstesten, impact assessments,

product interventies en het monitoren van de stabiliteit van de sector;

- Verder voltooien van het 'Single Rulebook' door middel van het ontwikkelen van richtsnoeren en adviezen die onder andere zien op securitisatie, Prospectus, MMF en EMIR Review;
- Intensiveren van het toezicht op specifieke financiële instellingen (*Credit Rating Agencies (CRA) en Trade Repositories (TR)*) met als doelstelling dat deze instellingen handelen in de geest van de regelgeving.

ESMA MAATREGELEN MET BETREKKING TOT BINAIRE OPTIES EN CFD'S

De ESMA heeft een persbericht [gepubliceerd](#) waarin ze aankondigt dat het op de markt brengen, verspreiding en verkoop aan retailbeleggers van bepaalde CFD's en rolling spot forex mogelijk aan banden wordt gelegd en dat het op de markt brengen, verspreiding en verkoop van binaire opties waarschijnlijk wordt verboden in Europa (zie ook [bericht](#) AFM).

Op dit moment overweegt de ESMA ten aanzien van bepaalde CFD's en rolling spot forex kort gezegd de volgende maatregelen (i) leverage limiet; (ii) een 'margin close-out' regel; (iii) protectie tegen negatieve waarde door middel van een verliesbegrenzing; (iv) een restrictie op 'benefits incentivising trading' en (v) een gestandaardiseerde waarschuwing. In januari 2018 legt de ESMA de uitgewerkte maatregelen kort ter consultatie voor.

Wij raden marktpartijen om ontwikkelingen op dit punt goed te (blijven) volgen in 2018.

EBA GUIDELINES ON INTERNAL GOVERNANCE

Op 30 juni 2018 zullen de nieuwe EBA guidelines on internal governance in werking treden. De vorige EBA guidelines, die dateren van 27 september 2011, zullen per die datum komen te vervallen. De nieuwe [EBA guidelines on internal governance](#) treden in werking tegelijk met de nieuwe 'Joint ESMA

and EBA guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders' (zie hierna).

De nieuw voorgestelde richtsnoeren leggen nog meer nadruk op de rol van de Raad van Commissarissen bij het benadrukken van de risicocultuur van de beleggingsonderneming. Zo moeten het bestuur en de Raad van Commissarissen nog meer bij het risicomangement betrokken worden, en wordt de rol van commissies belangrijker. De status van de risicomangementfunctie wordt verder versterkt. Ook moeten risico's bij veranderprocessen nadrukkelijker worden meegenomen. De richtsnoeren bevatten ook een handige lijst van aandachtspunten bij het ontwikkelen van een interne governance. We adviseren de nieuwe richtsnoeren nauwlettend te volgen, en zoveel als mogelijk in de bestaande governance van de beleggingsonderneming in te passen.

JOINT ESMA AND EBA GUIDELINES ON THE ASSESSMENT OF THE SUITABILITY OF MEMBERS OF THE MANAGEMENT BODY AND KEY FUNCTION HOLDERS

Tevens zullen op 30 juni 2018 de '[Joint ESMA and EBA guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders](#)' in werking treden. De vorige guidelines, die dateren van 22 november 2012, zullen per die datum komen te vervallen. De nieuwe richtsnoeren zijn gebaseerd op de eisen van CRD IV en MiFID II en beogen een verbetering en harmonisering van de geschiktheidstoets binnen de EU. De richtsnoeren bevatten criteria voor de beoordeling van de kennis, vaardigheden en ervaring van sleutelfunctionarissen en leden van het leidinggevend orgaan (waaronder begrepen de dagelijks beleidsbepalers én de interne toezichthouders), evenals criteria voor de beoordeling van de betrouwbaarheid, integriteit en onafhankelijkheid. Daarnaast staan er criteria in ten aanzien van tijdsbesteding. Ook gaan de richtsnoeren in op het belang van diversiteit. Voor de beoordeling van het collectief hebben EBA

en ESMA een model-geschiktheidsmatrix ontwikkeld.

PAN-EUROPEAN PERSONAL PENSION PRODUCT (PEPP)

Op 29 juni 2017 heeft de Europese Commissie een [voorstel](#) gedaan voor een verordening voor een pan-Europees raamwerk voor 3e pijler pensioenproducten, het pan-Europees persoonlijk pensioenproduct (PEPP). Het PEPP-voorstel maakt deel uit van de kapitaalmarktunie.

Een PEPP is een nieuw type vrijwillig persoonlijk pensioen en is bedoeld om spaarders meer keuze te geven wanneer zij geld opzij zetten voor de oude dag en hen meer concurrerende producten aan te bieden. De PEPP-verordening bevat maatregelen om te komen tot een pensioenproduct waarvan een aantal productkenmerken is gestandaardiseerd op Europees niveau en dat grensoverschrijdend uitgevoerd en overgedragen kan worden. De verordening biedt een aanvullend Europees raamwerk voor individuele, vrijwillige pensioenproducten naast bestaande nationale wet- en regelgeving, dat wil zeggen een juridisch regime dat naast de bestaande nationale regimes bestaat en vrijwillig kan worden gebruikt. Voorts wordt beoogd de overstap tussen aanbieders van PEPP's te vergemakkelijken en consumenten in staat te stellen om het pensioenvermogen dat opgebouwd wordt in dit nieuwe product naar een andere lidstaat over te brengen.

Het voorstel biedt vergunninghoudende verzekeraars, banken, IORP's (pensioenfondsen, PPI's en pensioeninstellingen uit andere lidstaten), bepaalde beleggingsondernemingen en vermogensbeheerders de mogelijkheid om PEPP aan te bieden. Opvallend is dat EIOPA in het voorstel veel bevoegdheden krijgt toebedeeld. Financiële instellingen kunnen een 'productpaspoort' aanvragen bij EIOPA, die vooraf goedkeuring verleent op basis van een productvoorstel. EIOPA kijkt hierbij of het product aan de gestelde gestandaardiseerde productvoorwaarden uit de verordening voldoet. EIOPA houdt bovendien een register van goedgekeurde PEPP-producten bij en heeft de mogelijkheid om de verleende goedkeuring in te trekken. Nationale

toezichthouders die reeds belast zijn met het toezicht op de vergunninghoudende entiteiten dienen aanvullend doorlopend toezicht te houden op de naleving van de verplichtingen die voortkomen uit de verordening. Wanneer EIOPA goedkeuring heeft verleend aan een PEPP mogen aanbieders dit product grensoverschrijdend aanbieden.

Ons kabinet heeft zich afwijzend [uitgesproken](#) ten aanzien van het voorstel en heeft aangegeven dat het de aangevoerde noodzakelijkheid van een apart kader voor PEPP onvoldoende gemotiveerd acht. Het kabinet is kritisch gezien de beperkte meerwaarde voor het pensioenaanbod in Nederland en de mogelijke impact van de voorstellen op het pensioensysteem in de tweede pijler.

Wij verwachten in 2018 meer duidelijkheid over de haalbaarheid van het voorstel.

BITCOIN FUTURES: AFM WIJST BELEGGINGSONDERNEMINGEN OP ALGEMENE ZORGPLICHT

Op 16 december 2017 heeft de AFM een [persbericht](#) uitgegeven waarin ze beleggingsondernemingen wijst op de algemene zorgplicht die zij hebben bij het aanbieden van Bitcoin-futures aan (retail)beleggers in Nederland.

Deze zorgplicht houdt in dat beleggingsondernemingen zich bij het verlenen van beleggingsdiensten op eerlijke, billijke en professionele wijze moeten inzetten voor de belangen van (potentiële) klanten. De AFM verwacht daarbij dat beleggingsondernemingen hun wettelijke verplichtingen, waaronder de zorgplichtbepalingen en de bedrijfsvoeringsnormen, meenemen in hun afwegingen om handel in futures op Bitcoin al dan niet te faciliteren. Indien het mogelijk maken van deze handel afbreuk doet aan de belangen van de klant moeten beleggingsondernemingen afzien van Bitcoin-futures.

In haar persbericht wijst ze specifiek naar de Product Oversight & Governance (POG)-normen uit MiFID II die per 3 januari 2018 van toepassing zijn. Gelet op dit nieuwe kader is

de AFM van oordeel dat de eisen ten aanzien van futures op Bitcoin zéér hoog zijn. Een van de speerpunten van de AFM in 2018 is het toezicht op productontwikkeling en distributie. Daarbij zal ze extra aandacht besteden aan de naleving van de POG-normen. Wij raden marktpartijen aan in hun bedrijfsvoering extra aandacht te besteden aan de risico's omtrent Bitcoin-futures.

MELDEN ONGEBRUIKELIJKE TRANSACTIES

De AFM heeft [geconstateerd](#) dat in 2016 en 2017 door beleggingsondernemingen relatief weinig meldingen zijn gedaan van (mogelijk) ongebruikelijke transacties bij de Financial Intelligence Unit-Nederland (FIU-Nederland). Dit lage aantal kan in de ogen van de AFM duiden op een laag niveau van compliance en risicobewustzijn ten aanzien van de Wwft.

In haar bericht benadrukt de AFM dat de drempel om te melden laag is. Een vermoeden dat er een verband is met witwassen of het financieren van terrorisme is al voldoende voor een instelling om een transactie te moeten melden bij FIU-Nederland. Ze wijst beleggingsinstellingen erop dat het melden van ongebruikelijke transacties tevens past binnen een integere en beheerste bedrijfsvoering. Op de [website](#) van de AFM staan twee voorbeelden genoemd van (mogelijk) ongebruikelijke transacties.

De AFM gaat er strenger op toezien dat er wordt gemeld. Indien blijkt dat er geen melding is gedaan terwijl dit wel had moeten gebeuren, zal de AFM handhavend optreden. Daarnaast bestaat de mogelijkheid dat het Openbaar Ministerie een strafrechtelijk onderzoek start.

We raden beleggingsondernemingen aan om het interne beleid en de procedures inzake het melden van (mogelijk) ongebruikelijke transacties tegen het licht te houden en waar nodig te herzien en aan te scherpen. Dit kan onder meer door duidelijke indicatoren op te nemen aan de hand waarvan de instelling beoordeelt of een transactie mogelijk ongebruikelijk is.

NIEUWE RECLAMEREGELS

Als gevolg van de inwerkingtreding van de PRIIPs Verordening, zijn ook de regels omtrent onverplichte precontractuele informatie (waaronder reclame-uitingen) aangepast in de nieuwe [Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft](#). De belangrijkste wijzigingen zijn:

- Nieuwe risico-indicator: Met het afschaffen van de financiële bijsluiter voor complexe producten komt de verplichting om in reclame-uitingen de bijbehorende risico-indicator op te nemen, te vervallen. Voor complexe producten die tevens onder de reikwijdte van de PRIIPs-Verordening vallen worden nieuwe risico-indicatoren geïntroduceerd. De nieuwe afbeeldingen zijn te downloaden via www.afm.nl/reclameteksten.
- Informatie over rendementen: De inwerkingtreding van de PRIIP's-Verordening en het afschaffen van de financiële bijsluiter heeft ook gevolgen voor de wijze waarop aanbieders van complexe producten mogen communiceren over de rendementen van hun producten in precontractuele informatie zoals reclame-uitingen en offertes. De wijzigingen van de NRgfo sluiten aan op de systematiek van de PRIIPs-Verordening en de berekeningen ten aanzien van toekomstige rendementen, belangrijkste risico's en kosten zoals opgenomen in de [Gedelegeerde Verordening essentiële-informatiedocumenten](#). Enkel toekomstige rendementen volgens de prestatiescenario's van de gedelegeerde verordening essentiële-informatiedocumenten kunnen worden gepresenteerd. Al mag er voor een specifieke groep complexe beleggingsproducten e ten behoeve van geïndividualiseerde informatie worden afgeweken van de rekenmethode die wordt voorgeschreven in de gedelegeerde verordening essentiële-informatiedocumenten.

Overigens gelden deze nieuwe regels voor beleggingsfondsen pas eind 2019 vanwege het overgangsregime waarin de PRIIPs Verordening voorziet voor beleggingsinstellingen en ICBE's. Tot die tijd blijven de 'oude' regels gelden. Dat moeten beleggingsondernemingen die beleggingsfondsen distribueren dus goed in het oog houden.

AFM ONDERZOEK NALEVING WWFT BIJ BELEGGINGSONDERNEMINGEN

In 2017 heeft AFM onderzoek gedaan bij van de vergunningplicht uitgezonderde fondsbeheerders naar de naleving van de Wwft en Sanctiewet. De uitkomsten van dit onderzoek waren teleurstellend, aldus de AFM in een [nieuwsbericht](#) op haar website uit oktober 2017. Een belangrijk aandachtspunt was het ontbreken van een schriftelijk Wwft- en Sanctiewetbeleid.

“Beleggingsondernemingen doen er goed aan na te gaan of hun beleid en procedures voldoen aan de eisen uit de Wwft en de Sanctiewet.”

De uitkomsten van het onderzoek gelden ook voor beleggingsondernemingen. In 2018 gaat de AFM onderzoek uitvoeren naar de naleving van de Wwft door beleggingsondernemingen met een vergunning. Beleggingsondernemingen doen er goed aan na te gaan of hun beleid en procedures voldoen aan de eisen uit de Wwft en de Sanctiewet. Door de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn (AML4) in de Wwft volgend jaar, wordt het verplicht voor Wwft-instellingen om hun witwas- en terrorismefinancieringsrisico's te identificeren en inzichtelijk te maken. De Wwft-instelling moet vervolgens op basis daarvan maatregelen nemen om deze risico's te beperken en te beheersen. Voor een overzicht van de gevolgen van de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn verwijzen we naar [het Wwft deel](#) van deze Vooruitblik.

De AFM heeft aangegeven in verband met de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn ook haar Leidraad Wwft, Wwft BES en Sanctiewet te zullen herzien. We verwachten dat de AFM ongeveer gelijktijdig met inwerkingtreding van de Vierde Anti-witwasrichtlijn een aangepaste Leidraad Wwft, Wwft BES en Sanctiewet zal publiceren.

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR BETAALDIENSTVERLENERS

ONDERWERPEN

- Implementatie PSD2
- EBA richtsnoeren inzake PSD2
- EBA Regulatory Technical Standards PSD2
- DNB toezichtprioriteiten 2018
- Doorlopende verplichtingen betaalinstanties 2018
- Thematisch onderzoek DNB naar risicomanagement bij uitbesteding
- Integriteitsregelgeving (Wwft)

IMPLEMENTATIE PSD2

De herziene Richtlijn Betaaldiensten (PSD2) zou per 13 januari 2018 in Nederlandse wetgeving geïmplementeerd moeten zijn. In september 2017 heeft de minister van Financiën gemeld dat dat niet lukt (zie de [kamerbrief](#)) en dat implementatie in het voorjaar van 2018 realistisch wordt geacht. Het [wetsvoorstel](#) Implementatiewet betaaldienstenrichtlijn PSD2 is op 23 oktober 2017 door de minister van Financiën aangeboden voor de parlementaire behandeling.

PSD2 wijzigt de regelgeving voor bestaande betaaldienstverleners, maar brengt ook bepaalde marktpartijen die voorheen niet onder toezicht stonden onder de reikwijdte van de regulering ten aanzien van betaaldienstverlening. De reikwijdte van de betaaldienstregelgeving wordt uitgebreid, wat onder meer meebrengt dat 'betaalinitiatiediensten' en 'rekeninginformatiediensten' als nieuwe betaaldiensten gereguleerd worden. Tevens wordt een aantal uitzonderingen op de vergunningplicht restrictiever geformuleerd (bijv. 'beperkt netwerk', 'telecomuitzondering' en 'handelsagent'). Partijen die op dit moment gebruik maken van die uitzonderingen komen daardoor sneller binnen het bereik van de financiële regulering. De vertraagde implementatie van PSD2 geeft dergelijke partijen wel een langere periode om zich voor te bereiden op de nieuwe regels.

Enkele belangrijke aspecten over de PSD2 die wij graag onder uw aandacht willen brengen zijn:

- **PSD2-vergunningaanvraag:**
Zolang de PSD2 niet in de Nederlandse wetgeving is geïmplementeerd, ontbeert DNB de bevoegdheid om vergunningen te verlenen in dat kader. Vooruitlopend op dat moment kunnen wel vergunningaanvragen worden ingediend bij DNB, maar DNB heeft nog niet aangegeven vanaf welk moment zij dergelijke vergunningaanvragen in behandeling zal nemen. Bent u van plan een vergunning onder PSD2 aan te vragen, houdt u de [website](#) van DNB dan goed in de gaten.

- **Gekwalificeerde deelneming in een betaalinstelling:**
Met de invoering van PSD2 wordt het voor houders van een gekwalificeerde deelneming in een betaalinstelling verplicht om een verklaring van geen bezwaar aan te vragen bij DNB. Een gekwalificeerde deelneming is een (on)middellijk belang van tenminste 10% van het geplaatste kapitaal van een betaalinstelling of een daarmee vergelijkbare zeggenschap door het rechtstreeks of middellijk uitoefenen van ten minste 10% van de stemrechten. Voor gekwalificeerde deelnemingen die vóór 13 januari 2018 zijn verkregen, geldt dat daarvoor tot 13 januari 2019 geen verklaring van geen bezwaar van DNB is vereist (uitgestelde werking). In sommige situaties is deze overgangsregeling echter niet van toepassing. Bijvoorbeeld als de houder van de gekwalificeerde deelneming zijn deelneming na 12 januari 2018 zodanig uitbreidt dat een van de bovengrenzen (van 20, 30 of 50 procent) wordt bereikt of overschreden.
- **Overgangsrecht van PSD naar PSD2:**
De betaalinstelling die voor de inwerkingtreding van PSD2 in het bezit is van een vergunning, krijgt tot 13 juli 2018 de gelegenheid te voldoen aan de vereisten van PSD2. Marktpartijen die gebruikmaken van een vrijstelling onder het huidige PSD-regime mogen van deze vrijstelling gebruik maken tot 13 januari 2019. Tot die tijd hoeven deze marktpartijen ook niet aan eventuele toepasselijke bepalingen uit PSD2 te voldoen.

EBA RICHTSNOEREN INZAKE PSD2

- **EBA richtsnoeren fraude rapportage:**
De op 2 augustus 2017 door EBA gestarte consultatie met betrekking tot de concept [richtsnoeren](#) over rapportagevereisten voor statistische fraude data op grond van de PSD2, is afgerond. De definitieve richtsnoeren zijn op het moment van ter perse gaan van deze Vooruitblik nog niet gepubliceerd. De richtsnoeren definiëren "frauduleuze betalingstransacties" met het oog op de rapportage die op basis van de richtsnoeren moet worden gedaan. Ook wordt de methode uiteengezet voor het vergelijken en

rapporteren van gegevens, inclusief gegevensanalyse, rapportageperioden, frequentie en meldingsdeadlines. Betalingsdianstaaubieders krijgen te maken met twee rapportagecycli. Vanaf Q2 2018 zullen elk kwartaal high-level gegevens moeten worden verstrekt. Daarnaast komt er een jaarlijkse rapportage met betrekking tot meer gedetailleerde gegevens. De jaarrapportage zal in het eerste half jaar van 2020 voor het eerst moeten worden gedaan. Uit de opinie van EBA over de transitie van PSD1 naar PSD2 van 19 december 2017 volgt dat het nog niet duidelijk is wanneer deze richtsnoeren in werking treden. Dit wordt op een later moment bekend gemaakt. We raden betaaldienstverleners aan dit in de gaten te houden en alvast te verkennen welke data moeten worden gerapporteerd en tijdig maatregelen te nemen om te kunnen rapporteren.

“In de richtsnoeren beschrijft EBA de wijze van rapportage door betaaldienstverleners die een major incident hebben vastgesteld.”

- **EBA richtsnoeren inzake de criteria voor de vaststelling van het minimumbedrag van de beroepsaansprakelijkheidsverzekering:**
Op 7 juli 2017 heeft EBA definitieve [richtsnoeren](#) gepubliceerd inzake de criteria en indicatoren voor het vaststellen van het minimumgeldbedrag van de beroepsaansprakelijkheidsverzekering voor de twee nieuwe vormen van betaaldiensten die worden geïntroduceerd door PSD2: de betaalinitiatiedienst en de rekeninginformatiedienst. De richtsnoeren treden op 13 januari 2018 in werking.
- **EBA richtsnoeren inzake incidentmeldingen:**
Door PSD2 worden betaaldienstverleners verplicht om *major incidents* te melden aan de toezichthouder. EBA heeft [richtsnoeren](#) ontwikkeld voor betaaldienstverleners om dergelijke incidenten te herkennen en als zodanig te classificeren. In de richtsnoeren beschrijft EBA de wijze van rapportage door betaaldienstverleners die een major incident hebben vastgesteld. In de bijlage bij de richtsnoeren heeft EBA een meldingsformulier voor incidenten voor betaaldienstverleners opgenomen.

De richtsnoeren treden in het eerste kwartaal van 2018 in werking.

- **EBA richtsnoeren inzake beveiligingsmaatregelen ter beheersing van operationele en beveiligingsrisico's:**
Op 12 december 2017 heeft EBA [richtsnoeren](#) gepubliceerd met betrekking tot de eisen waar betaaldienstverleners aan moeten voldoen om operationele en veiligheidsrisico's die voortvloeien uit het aanbieden van betalingsdiensten te beperken. Ze bestrijken de governance, inclusief het kader voor operationeel en veiligheidsrisicobeheer, de risicobeheersings- en controlemodellen en uitbesteding. Daarnaast bevatten de richtsnoeren ook normen ten aanzien van de risicobeoordeling, inclusief de identificatie, classificatie en risicobeoordeling van functies, processen en activa. Deze richtsnoeren van EBA hebben naar verwachting veel impact op de interne bedrijfsvoering van betaaldienstverleners. Wij raden betaaldienstverleners aan te toetsen of de bedrijfsvoering voldoende in lijn is met de richtsnoeren. De richtsnoeren treden in het eerste kwartaal van 2018 in werking.

EBA REGULATORY TECHNICAL STANDARDS PSD2

- **RTS inzake de sterke cliëntauthenticatie:**
Op basis van artikel 97 PSD2 moeten betaaldienstverleners sterke cliëntauthenticatie toepassen. Sterke cliëntauthenticatie is eigenlijk een vergaande vorm van het identificeren en verifiëren van de identiteit van een betaaldienstgebruiker en moet in bepaalde gevallen worden toegepast, bijvoorbeeld als een betaler zich online toegang tot zijn betaalrekening verschaft. Onder het huidige PSD-regime is authenticatie gericht op autorisatie van het gebruikte betaalinstrument. Onder PSD2 is 'authenticeren' een procedure waarmee een betaaldienstverlener de identiteit van een betaaldienstgebruiker dan wel de validiteit van het gebruik van een specifiek betaalinstrument kan verifiëren. Sterke cliëntauthenticatie wordt ook verplicht als een betaaldienstgebruiker gebruik gaat maken van de nieuwe betaaldiensten (de betalingsinitiatiedienst of

de rekeninginformatiedienst). Een aantal betaaldienstverleners zijn uitgezonderd van de verplichting om sterke cliëntauthenticatie toe te passen. Dat gaat bijvoorbeeld om betalingen met een waarde tot EUR 500 die een laag risico op fraude vormen. Om vast te kunnen stellen of er voor een bepaalde categorie betalingen een laag risico op fraude geldt, is in de [RTS](#) een aantal toetselementen geïdentificeerd. De belangrijkste bepalingen in de RTS zijn:

- De sterke cliëntauthenticatie zal plaatsvinden op basis van twee of meer factoren die vallen in de categorie kennis (iets wat alleen de gebruiker weet, denk aan een pincode), bezit (iets wat alleen de gebruiker heeft, bijvoorbeeld een betaalpas) en inherente eigenschap (iets wat de gebruiker is, bijvoorbeeld een biometrische eigenschap zoals een vingerafdruk). De factoren die worden gekozen moeten onafhankelijk van elkaar zijn. Dat betekent dat de factoren onderling geen afbreuk mogen doen aan de betrouwbaarheid van de andere factoren.
- Als sterke cliëntauthenticatie wordt toegepast moeten betaaldienstverleners additionele beveiligingsmaatregelen nemen. Bijvoorbeeld dat de authenticatiecode specifiek is gelinkt aan het bedrag van de betalingstransactie en de betalingsbegunstigde.
- Betalingsdijstaanbieders beschikken over processen die garanderen dat alle betalingstransacties en andere interacties met de betalingsdienstgebruiker, met andere betalingsdijstaanbieders en met andere entiteiten, in het kader van de levering van de betalingsdienst traceerbaar zijn.
- Specifieke eisen aan de rekeninghoudende betaaldienstverleners (account servicing payment service providers) ten aanzien van het verschaffen van toegang tot die rekeningen en de wijze van communicatie.

Naar verwachting zijn de RTS vanaf september 2019 van toepassing. Wij raden marktpartijen aan alvast te inventariseren wat de impact op de bedrijfsvoering zal zijn en welke maatregelen moeten worden genomen om aan de RTS te kunnen voldoen.

• **RTS inzake de aanwijzing van centrale contactpunten:**

Op 11 december 2017 heeft EBA het definitieve voorstel met betrekking tot de [RTS](#) betreffende de aanwijzing van een centraal contactpunt zoals bedoeld in art.

29 lid 4 PSD2, gepubliceerd. Het centraal contactpunt is onder meer verantwoordelijk voor het verstrekken van informatie aan de toezichthouder. Voor betaalinstantellingen en elektronische geldinstellingen die via agenten betaaldiensten in andere lidstaten verlenen, biedt PSD2 de ontvangende lidstaten de optie om ten aanzien van deze instellingen een centraal contactpunt aan te wijzen. Uit het wetsvoorstel Implementatiewet betaaldienstenrichtlijn PSD2 volgt dat Nederland van deze optie gebruik zal maken.

In de RTS stelt EBA de criteria op waaraan moet zijn voldaan voordat een lidstaat bevoegd is een betaaldienstverlener of elektronischgeldinstelling te verplichten een centraal contactpunt in te stellen. Bijvoorbeeld in het geval dat een betaaldienstverlener meer dan 10 agenten heeft die betaaldiensten namens de betaaldienstverlener verlenen. Er is een meldplicht voor betaalinstantellingen om de toezichthouder in het gastland te informeren als de criteria voor de aanwijzing van een centraal contactpunt worden vervuld. De RTS treedt in werking twintig dagen na publicatie in het Publicatieblad van de EU. Volgens de [opinie van EBA](#) over de transitie van PSD1 naar PSD2 van 19 december 2017 zal dat in de tweede helft van 2019 zijn.

DNB TOEZICHTPRIORITEITEN 2018

DNB publiceerde in november 2017 haar [toezichtprioriteiten](#) voor het jaar 2018. In het Algemene deel van deze Vooruitblik komen de algemene toezichtprioriteiten van DNB aan de orde. Specifiek ten aanzien van betaaldienstverleners merkt DNB op in 2018 de nadruk te zullen leggen op de volgende onderwerpen:

- **Capaciteit DNB:**
DNB heeft in 2017 haar capaciteit voor het toezicht op betaalinstantellingen uitgebreid. Dit gaat zich onder meer vertalen in toezichtonderzoeken bij betaalinstantellingen.
- **Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA):** DNB vindt het belangrijk dat betaalinstantellingen op basis van de geïdentificeerde risico's beleid opstellen

en adequate maatregelen nemen om de risico's te beheersen. Bijvoorbeeld in de controlefuncties of op het gebied van informatietechnologie. Dit is door betaalinstanties uitgewerkt in hun SIRA-tool. DNB heeft op basis van toezichtonderzoeken geconcludeerd dat de SIRA niet steeds consequent doorwerkt in de praktijk, maar een statisch instrument is. DNB gaat hier in 2018 extra aandacht aan besteden en gaat beoordelen of betaalinstanties integriteitsrisico's actief beoordelen en voldoende alert zijn op de effectiviteit van getroffen beheersmaatregelen.

“DNB heeft geconcludeerd dat de SIRA niet steeds consequent doorwerkt in de praktijk.”

- **Speciale aandacht voor transacties met cryptocurrencies:** DNB vindt het belangrijk dat betaalinstanties alle transacties monitoren ter voorkoming van fraude en witwassen. Als betaalinstanties transacties met cryptocurrencies niet adequaat kunnen monitoren in verband met de anonimiteit, dan kunnen deze instanties de risico's op fraude of witwassen ook niet goed beheersen. Volgens DNB mogen deze diensten dan niet worden aangeboden. DNB zal in 2018 onderzoek doen naar terrorismefinanciering en zal daarvoor een aantal betaalinstanties benaderen.
- **Implementatie PSD2:** DNB besteedt veel tijd en aandacht aan het actief informeren van betaaldienstverleners over de naderende eisen die PSD2 aan de bedrijfsvoering stelt.

DOORLOPENDE VERPLICHTINGEN BETAALINSTELLINGEN 2018

Om voor betaalinstanties en elektronisch geldinstellingen inzichtelijk te maken aan welke informatieverzoeken zij moeten voldoen en wanneer heeft DNB [een actueel overzicht](#) van de toezichtkalender gemaakt. Let wel, DNB kan naast de in deze kalender opgenomen informatieverzoeken, ook

andere tussentijdse informatieverzoeken bij betaalinstanties neerleggen. Wij raden marktpartijen aan de in de toezichtkalender genoemde data goed te agenderen en daar opvolging aan te geven.

THEMATISCH ONDERZOEK DNB NAAR RISICOMANAGEMENT BIJ UITBESTEDING

DNB heeft begin 2017 een [onderzoek](#) uitgevoerd naar het risicomanagement bij uitbesteding. Uit het onderzoek zijn een aantal zwakke punten gebleken op het gebied van interne controle met betrekking tot uitbesteding: (i) de managementinformatie over verleende diensten schiet tekort; (ii) instanties voeren te weinig of zelfs geen interne controles uit op hun eigen toezichtmaatregelen; (iii) de controle op toegangsrechten voor gevoelige data is gebrekkig en (iv) de aansturing en het beheer van continuïteitsmaatregelen (business continuity management – BCM) is niet op orde.

In het eerste kwartaal van 2018 gaat DNB een aantal good practices op de website publiceren om betaaldienstverleners te helpen beter toezicht te houden op de materiële activiteiten die zij uitbesteden.

INTEGRITEITSREGELGEVING (WWFT)

- **Impact Vierde Anti-witwasrichtlijn:** In het voorjaar van 2018 zal waarschijnlijk de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn in Nederland in werking treden. Op 12 oktober 2017 is daartoe een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. Voor een overzicht van de gevolgen daarvan verwijzen we naar [het Wwft deel](#) van deze Vooruitblik.
- **Transactiemonitoring:** DNB besteedt veel aandacht aan haar toezichttaak met betrekking tot de Wwft. DNB constateerde dat onderzochte betaaldienstverleners in hun SIRA

risico's op witwassen en financieren van terrorisme wel identificeerden, maar niet concreet vertalen naar het proces van transactiemonitoring. Medio september 2017 heeft DNB haar [leidraad](#) over het post-event transactiemonitoringsproces van betaalinstanties gepubliceerd. Wij adviseren betaalinstanties hun transactiemonitoringsproces te toetsen en waar nodig verbeteringen door te voeren.

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR CROWDFUNDING EN FINTECH

ONDERWERPEN

- Europeesrechtelijk kader crowdfunding?
- Nationaal kader (*loan based*) crowdfunding?
- Evaluatie crowdfundingvoorschriften AFM
- PSD 2: FinTechs krijgen toegang tot de betaalrekening
- Mogelijk vergunningen in lichtere vorm voor FinTechs
- AFM waarschuwt voor ICO's
- Herziening reikwijdte 'bemiddelen' in FinTech-omgeving?
- Maatwerk voor Innovatie en InnovationHun en DNB toezichtprioriteiten
- Regels voor robotadvies (geautomatiseerd advies)
– toch niet?
- FinTech consultatie Europese Commissie
- ECB publiceert ontwerp-gids over de beoordeling van aanvragen voor een vergunning als FinTech-kredietinstelling
- EBA prioriteiten 2018 - FinTech
- EBA guidance voor cloud computing
- ESMA rapport over Distributed Ledger Technology (DLT)
- Platforms voor omwisselen cryptocurrencies binnen bereik Wwft?

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR CROWDFUNDING EN FINTECH

- **DNB toezichtprioriteit: betaalinstellingen en cryptocurrencies**
- **Beantwoording Kamervragen over de waarschuwing van de AFM voor digitale beursgangen (ICO's)**

EUROPEESRECHTELIJK KADER CROWDFUNDING?

In het kader van de Capital Markets Union doet de Europese Commissie onderzoek naar de wenselijkheid van en mogelijkheden voor een Europeesrechtelijk kader voor crowdfunding en *peer-to-peer finance*. Het onderzoek van de Europese Commissie richt zich op vormen van crowdfunding waarbij er voor de geldgevers een financiële tegenprestatie is vanuit de geldvrager, en richt zich dus zowel op *equity als loan based* crowdfunding.

Daartoe publiceerde de Europese Commissie op 30 oktober 2017 een '[Inception Impact Assessment](#)', waarin zij op hoofdlijnen aangeeft welke uitdagingen zij ziet op het gebied van crowdfunding en welke mogelijke maatregelen daarvoor getroffen kunnen worden. Het doel van eventuele maatregelen is om grensoverschrijdende activiteiten van crowdfundingplatformen binnen de EU te faciliteren en het vertrouwen in crowdfundingplatforms te vergroten (zoals op het gebied van lening defaults, frauduleuze activiteiten en het omvallen van een platform wegens onbehoorlijk handelen). Met deze impact assessment onderzoekt de Europese Commissie of maatregelen noodzakelijk zijn. De Europese Commissie overweegt de volgende beleidsopties:

1. Geen Europees kader
2. Zelfregulering met minimum EU voorschriften
3. Een geharmoniseerd EU raamwerk met een crowdfunding vergunning voor alle platforms met paspoort mogelijkheden en onder meer governance en transparantieverplichtingen
4. Een opt-in crowdfunding vergunning (met onder meer governance en transparantieverplichtingen) voor platforms die grensoverschrijdende activiteiten willen verrichten, waarbij zuiver nationaal opererende platforms zijn uitgesloten

De deadline voor het leveren van een reactie was 27 november 2017. Of er ook daadwerkelijk een Europeesrechtelijk kader voor crowdfunding komt, is op dit moment nog niet duidelijk. De Europese Commissie heeft aangegeven in Q1 2018 de volgende stappen te zetten in het proces.

NATIONAAL KADER (*LOAN BASED*) CROWDFUNDING?

Ook op nationaal niveau wordt nagedacht over een regelgevend kader voor crowdfundingplatformen. Zowel *equity based* als *loan based* crowdfundingplatformen vallen in beginsel al onder toezicht van de AFM. De *equity based* platformen kwalificeren als beleggingsondernemingen en op hun is – uit hoofde van MiFID - reeds een EU geharmoniseerd regelgevend kader van toepassing. *Loan based* crowdfundingplatformen vallen echter onder nationale wet- en regelgeving. Op dit moment opereren zij veelal op grond van een ontheffing voor het verbod om te bemiddelen bij opvorderbaar geld (in dit geval de leningen verstrekt door (particuliere) beleggers aan een onderneming) waaraan bepaalde – door de AFM aangevulde – voorschriften verbonden zijn. Een eenduidig wettelijk kader ontbreekt.

De AFM heeft in haar jaarlijkse wetgevingsbrief in 2016 aangegeven dat het wenselijk is om het regelgevend kader voor dergelijke platformen nader in te vullen. Dit is daarna onderschreven door de minister van Financiën. Bijna tegelijk met de consultatie van de Europese Commissie (zie hiervoor), publiceerde het ministerie van Financiën daarom op 12 oktober 2017 een [consultatie](#) met als doel te inventariseren op welke wijze het regelgevend kader voor *loan based* platformen kan worden versterkt. De consultatie is eind november 2017 geëindigd.

“Interessant daarbij zal zijn in hoeverre het ministerie inderdaad zal kiezen voor een nationaal raamwerk, of dat zij wacht op de ontwikkelingen op Europees niveau.”

We verwachten dat het ministerie van Financiën in de loop van 2018 het consultatieverslag zal publiceren, inclusief een overzicht van vervolgstappen. Interessant daarbij zal zijn in hoeverre het ministerie inderdaad zal kiezen voor een nationaal raamwerk, of dat zij wacht op de ontwikkelingen op Europees niveau (zie hiervoor). *Loan based* platformen worden aangeraden om deze ontwikkeling in de gaten te houden in 2018.

EVALUATIE CROWDFUNDING-VOORSCHRIFTEN AFM

De AFM heeft de crowdfundingvoorschriften die zijn geïntroduceerd per 1 april 2016, **geëvalueerd**. Zij heeft in juli 2017 de belangrijkste bevindingen gepubliceerd in een rapportage en naar aanleiding daarvan zullen de bestaande voorschriften op een aantal punten worden aangescherpt. Een van de nieuwe voorschriften is dat alle projectinformatie 48 uur vóór openstelling van de inschrijving voor alle investeerders op het platform beschikbaar moet zijn. De 24-uurs bedenktijd nadat de investering is gedaan blijft ongewijzigd.

Verder geeft de AFM aan dat van de sector een flinke inspanning wordt verwacht om te waarborgen dat investeerders zich vaker houden aan het advies om maximaal 10 procent van hun vrij belegbare vermogen te investeren via crowdfunding. Indien een investeerder hiervan afwijkt, dan moet een platform voor elk individueel geval tenminste aan de AFM kunnen uitleggen waarom het gerechtvaardigd zou zijn dat de betreffende investeerder meer dan 10 procent investeert via crowdfunding. Dat zou volgens de AFM bijvoorbeeld gerechtvaardigd kunnen zijn indien het platform heeft geverifieerd dat de investeerder niet financieel kwetsbaar wordt bij tegenvallende resultaten bij de crowdfunding.

Tenslotte wordt de frequentie van de herhaalde investeerderstoets verlaagd (de investeerderstoets blijft dus wel bestaan). Bij iedere volgende investering waarbij het totaal geïnvesteerde bedrag het bedrag van respectievelijk EUR 5.000, EUR 10.000, EUR 20.000 en EUR 40.000 overschrijdt, moet de investeerderstoets worden herhaald.

“Een van de nieuwe voorschriften is dat alle projectinformatie 48 uur vóór openstelling van de inschrijving voor alle investeerders op het platform beschikbaar moet zijn.”

De AFM meldt verder dat in samenwerking met platformen en andere Europese toezichthouders wordt gezocht naar maatregelen om specifieke risico's te

verkleinen (bijvoorbeeld het risico dat investeerders meer dan 10 procent van hun vermogen investeren via crowdfunding). De AFM verwacht dat platformen onderzoeken hoe zij op effectieve wijze invulling kunnen geven aan de crowdfundingvoorschriften.

Het is niet geheel duidelijk per wanneer de gewijzigde voorschriften van toepassing zijn. Onze verwachting is dat de AFM de voorschriften in ieder geval zal toepassen bij nieuwe ontheffingen en vergunningen en dat zij de gewijzigde voorschriften in de loop van 2018 ook op de website zal publiceren. We raden crowdfundingplatformen aan de gewijzigde voorschriften te implementeren in hun bedrijfsvoering en extra aandacht te besteden aan de 10% norm.

PSD2: FINTECHS KRIJGEN TOEGANG TOT DE BETAAL-REKENING

In 2018 zal PSD2 in Nederland in werking treden. Voor een overzicht van de relevante wijzigingen verwijzen we naar het deel Betaaldienstverleners van deze Vooruitblik. PSD2 is echter ook zeer relevant voor FinTech partijen. Een van de doelen van PSD2 is namelijk om innovatie in de markt te bevorderen. PSD2 introduceert daartoe twee nieuwe betaaldiensten: de *betaalinitiatiedienst* en de *rekeninginformatiedienst*. Veel van dergelijke diensten zullen worden aangeboden door andere partijen dan banken (de FinTechs) en beschikbaar zijn via online kanalen of bijvoorbeeld een (mobiele) applicatie. Aanbieders van deze diensten moeten een vergunning aanvragen van DNB.

In deze Vooruitblik lichten we twee elementen uit die specifiek voor FinTechs van belang zijn.

Te late implementatie PSD2 in Nederland
PSD2 moest op 13 januari 2018 zijn omgezet in nationale wetgeving. Deze deadline bleek in Nederland echter **niet realistisch**. De omzetting is door de Nederlandse wetgever uitgesteld tot (waarschijnlijk) (begin van) de zomer van 2018. DNB heeft aangegeven dat gedurende deze periode, zij haar toezicht zal baseren op PSD en niet op PSD2. Dit betekent dat DNB in die periode ook niet zal handhaven met betrekking tot compliance

met PSD2. Dit betekent echter ook dat DNB nog geen vergunningen kan verlenen aan FinTechs die de nieuwe betaaldiensten willen gaan aanbieden. In principe zijn dergelijke betaaldiensten nog niet gereguleerd en zouden de FinTechs de diensten dus gewoon moeten kunnen (blijven) aanbieden in aanloop naar implementatie. Echter, om deze diensten te kunnen verlenen, zal toegang tot de betaalrekening van de klanten noodzakelijk zijn en dat zal in de praktijk tot bezwaren leiden, aangezien banken nog niet verplicht zijn om die toegang te verlenen (zie hieronder). Het ziet er dus naar uit dat FinTechs nog even geduld zullen moeten hebben voordat zij hun diensten in Nederland op grond van PSD2 kunnen aanbieden. DNB heeft overigens ook aangegeven in aanloop naar implementatie van PSD2 al vergunningaanvragen te zullen accepteren zodat ze die alvast kan beoordelen en na implementatie PSD2 (hopelijk) spoedig een vergunning kan afgeven aan de markttoetreders. DNB organiseert op 8 februari 2018 een seminar over PSD2, waarin onder meer het vergunningsverleningsproces voor partijen die overwegen een vergunning onder PSD2 aan te vragen aan bod zal komen.

Toegang tot de betaalrekening (geen screen scraping)

Om de nieuwe betaaldiensten (rekeninginformatie en betaalinitiatie) te kunnen verlenen, moeten FinTechs toegang hebben tot de betaalrekening van hun klanten. Daarvoor is medewerking van de banken nodig. PSD2 vereist dat banken hun medewerking moeten verlenen. De European Banking Authority (EBA) moet op grond van PSD2 richtsnoeren (zogenoemde *Regulatory Technical Standards* (RTS)) opstellen die voorzien in de wijze waarop banken deze medewerking moeten verlenen en hoe de FinTechs en banken onderling kunnen communiceren. De Europese Commissie heeft uiteindelijk – na een lange discussie tussen EBA en de Europese Commissie over de precieze inhoud van de RTS - in november 2017 de [RTS vastgesteld](#). Een heet hangijzer in de discussie was of FinTechs toegang tot de betaalrekening zouden krijgen met behulp van een techniek genaamd 'screen scraping'. Aan de hand van deze techniek zouden FinTechs (met toestemming van de klant) via het 'gewone' klantkanaal de beschikking krijgen over alle informatie met betrekking tot de betaalrekening die de klant zelf ook krijgt. Door de FinTech markt was hier stevig op ingezet, terwijl banken dit juist wilden voorkomen. Deze discussie lijkt nu in het nadeel van de Fin-

Techs te zijn beslecht. Op grond van de RTS krijgen FinTechs in beginsel alleen toegang tot informatie van klanten via door de bank gemaakte en beheerde speciale 'interfaces' (ook wel *Application Programming Interface* (API)). Door middel van deze interfaces, houden banken in de hand welke informatie de FinTechs krijgen. De RTS zullen overigens waarschijnlijk pas in werking treden vanaf september 2019. Tot die tijd (dus vanaf implementatie van PSD2 en tot inwerkingtreding van de RTS) moeten banken overigens wel toegang verlenen tot de betaalrekening, maar wordt niet voorschreven op welke wijze dat moet gebeuren.

“Een heet hangijzer in de discussie was of FinTechs toegang tot de betaalrekening zouden krijgen met behulp van een techniek genaamd ‘screen scraping’.”

Het is dan aan de partijen daar zelf inrichting aan te geven.

FinTechs die de nieuwe betaaldiensten willen gaan verlenen raden we aan de website van DNB nauwkeurig in de gaten te houden en waar mogelijk alvast te beginnen met de voorbereiding voor een vergunningaanvraag.

FinTechs die de nieuwe betaaldiensten willen gaan verlenen raden we aan de website van DNB nauwkeurig in de gaten te houden en waar mogelijk alvast te beginnen met de voorbereiding voor een vergunningaanvraag.

MOGELIJK VERGUNNINGEN IN LICHTERE VORM VOOR FINTECHS

Opvallend is dat FinTechs expliciet genoemd worden in het [regeerakkoord voor 2017-2021](#). Hierin staat met zoveel woorden dat de toetreding van FinTechs wordt vereenvoudigd door invoering van 'een bank- en overige vergunning in lichtere vorm, met inachtneming van voldoende bescherming van de klanten'. Volgens het regeerakkoord dragen financiële technologische innovaties namelijk bij aan innovatie en concurrentie in de financiële sector. Het is op dit

moment nog niet duidelijk hoe deze nieuwe vergunning precies zal worden ingericht, maar wij zijn natuurlijk erg benieuwd hoe het nieuwe kabinet hiermee aan de slag gaat.

“Opvallend is dat FinTechs expliciet genoemd worden in het regeerakkoord voor 2017-2021.”

AFM WAARSCHUWT VOOR ICO'S

De AFM heeft in november 2017 [gewaarschuwd](#) voor grote risico's bij zogenoemde Initial Coin Offerings (ICO's). ICO's bieden ondernemingen (veelal startups) de mogelijkheid om – door uitgifte van een digitale token - financiering op te halen bij het publiek. Door middel van gebruik van blockchaintechnologie geeft de aanbieder tijdens een ICO digitale tokens uit. De AFM raad consumenten af om te investeren in ICO's. Volgens de AFM zijn ICO's in het huidige klimaat kwetsbaar voor misleiding, oplichting en manipulatie en een ideale voedingsbodem voor oplichters. Afhankelijk van de precieze inrichting van een ICO valt deze buiten toezicht van de AFM. Dit kan anders zijn indien de tokens (i) kwalificeren als 'effect' in de zin van de Wft (waardoor in beginsel een prospectusplicht van toepassing is – zie ook deel Uitgevende instellingen van deze Vooruitblik); (ii) kwalificeren als deelnemingsrecht in een beleggingsinstelling (waardoor een vergunning- of registratieplicht van toepassing is – zie ook deel Beheerders van deze Vooruitblik). Wanneer sprake is van een effect en/of deelnemingsrecht in een beleggingsinstelling en een partij maakt verhandeling van deze stukken mogelijk via een platform, kan eveneens sprake zijn van een vergunningplicht.

De Tweede Kamer heeft vragen gesteld over de waarschuwing van de AFM. Het ministerie van Financiën heeft aangegeven hierop te reageren en zal daarvoor afstemming zoeken met de toezichthouders. We verwachten dat het ministerie en de toezichthouders zullen verkennen of regelgeving wenselijk is op dit gebied.

“De AFM heeft in november 2017 gewaarschuwd voor grote risico's bij zogenoemde Initial Coin Offerings (ICO's).”

We raden marktpartijen die overwegen diensten aan te bieden die verband houden met ICO's (of cryptocurrencies in bredere zin) aan zorgvuldig te beoordelen of dergelijke activiteiten binnen de reikwijdte van de Wft (en dus AFM toezicht) vallen. Daarnaast is van belang eventuele wetgevingsinitiatieven van het ministerie van Financiën nauwgezet te volgen.

HERZIENING REIKWIJDTE 'BEMIDDELEN' IN FINTECH-OMGEVING?

Nieuwe FinTech initiatieven zijn er vaak op gericht om de toegang tot financiële producten en financiële dienstverlening voor klanten eenvoudiger te maken. Steeds vaker komt het voor dat nieuwe FinTech initiatieven zich richten op een specifiek onderdeel van de financiële dienstverlening, met als doel het product of de dienst toegankelijk te maken voor de klant (bijvoorbeeld via online of mobiele kanalen). Het FinTech initiatief gaat dan vaak een samenwerking aan met (bestaande) marktpartijen. Iedere partij in de keten moet beoordelen of de dienstverlening onder toezicht van de AFM of DNB valt. In de praktijk levert het verbod om te bemiddelen in financiële producten dan niet zelden hoofdbrekens op.

De AFM heeft in een [Q&A op de website](#) aangegeven dat zij zich realiseert dat de reikwijdte van het begrip 'bemiddelen' ruim is. De AFM geeft aan dat de vraag is of bepaalde FinTech activiteiten nu wel of niet onder de definitie van bemiddelen vallen. Dit is momenteel een 'grijs gebied' omdat de wetgever dergelijke activiteiten niet heeft beoogd te regelen. De AFM is dit op dit moment aan het onderzoeken. Mogelijk wordt de reikwijdte van het begrip 'bemiddelen' herzien.

We raden marktpartijen die een nieuw initiatief in de markt willen zetten aan de

website van de AFM te raadplegen voor de laatste ontwikkelingen op dit gebied.

MAATWERK VOOR INNOVATIE EN INNOVATIONHUB EN DNB TOEZICHTPRIORITEITEN

DNB en de AFM hebben aangegeven dat in 2018 de InnovationHub en Maatwerk voor Innovatie verder worden ontwikkeld om mee te blijven groeien met nieuwe ontwikkelingen. DNB geeft in haar [Toezicht Vooruitblik 2018](#) aan dat er door haar actief geanticipeerd wordt op ontwikkelingen in de sector ten aanzien van bijvoorbeeld innovatie, waarbij onder meer aandacht gevestigd gaat worden op toenemende digitalisering en cyber security en informatiebeveiliging.

REGELS VOOR ROBOTADVIES (GEAUTOMATISEERD ADVIES) – TOCH NIET?

In het ontwerp voor het Wijzigingsbesluit financiële markten 2017 waren nadere regels opgenomen ten aanzien van geautomatiseerd advies (ook wel: robotadvies). Echter, er is besloten om voornamelijk geen nadere regels ten aanzien van geautomatiseerd advies in te voeren. In 2017 is onderzocht of en zo ja, welke nadere regels nodig zijn om geautomatiseerd advies verder te reguleren. Aangegeven is dat indien uit deze analyse blijkt dat nadere regels noodzakelijk zijn, deze zullen worden opgenomen in het Wijzigingsbesluit financiële markten 2019.

FINTECH CONSULTATIE EUROPESE COMMISSIE

Op 23 maart 2017 heeft de Europese Commissie een [consultatie](#) gepubliceerd

over technologie en de impact daarvan op de Europese financiële sector (getiteld: "FinTech: a more competitive and innovative European financial sector"). De consultatie heeft als doel om uit de markt informatie over de impact van nieuwe technologieën op de financiële sector te verzamelen en om na te gaan of de regels en toezichtvoorschriften van de EU adequaat zijn en welke maatregelen in de toekomst eventueel moeten worden genomen.

De Europese Commissie zet in op drie kernbeginselen om de FinTech-sector te helpen activiteiten vrij te ontplooiën in de hele EU:

- a. Technologieneutraliteit moet zorgen voor innovatie en een gelijk speelveld, doordat dezelfde regels gelden voor 'traditionele' dienstverlening en de 'FinTech' dienstverlening.
- b. Evenredigheid moet ervoor zorgen dat de regels geschikt zijn voor het bedrijfsmodel, de omvang en de activiteiten van de gereguleerde entiteiten.
- c. Integriteit moet de consument verzekeren van transparantie, eerbiediging en beveiliging van diens privacy.

We verwachten dat er in 2018 meer duidelijkheid zal komen over eventuele voorstellen van de Europese Commissie om de FinTech-sector verder te faciliteren en we raden FinTechs aan om de ontwikkelingen op Europees niveau in de gaten te houden.

ECB PUBLICEERT ONTWERPGIDS OVER DE BEOORDELING VAN AANVRAGEN VOOR EEN VERGUNNING ALS FINTECH-KREDIETINSTELLING

De Europese Centrale Bank (ECB) heeft in september 2017 een [ontwerpgids](#) gepubliceerd over de beoordeling van aanvragen voor een vergunning als FinTech-kredietinstelling. De ECB heeft deze gids opgesteld omdat zij een stijging constateerde van het aantal vergunningaanvragen en hiermee verband houdende vragen van FinTech-banken. Een FinTech-bank is door de ECB gedefinieerd als een bank met: "a business model in which the

production and delivery of banking products and services are based on technology-enabled innovation". Denk hierbij bijvoorbeeld aan Bunq of Adyen, aan wie door DNB recent nog een bankvergunning is verstrekt.

De gids is opgesteld in samenwerking met nationale toezichthouders. De gids bevat overwegingen die de toezichthouder bij zijn beoordeling hanteert en die vooral afgestemd zijn op de specifieke aard van banken met een FinTech bedrijfsmodel. Als specifiek voorbeeld wordt genoemd of de leidinggevende organen beschikken over relevante vaardigheden en kennis op het gebied van technologie. Hieraan zou volgens de ECB bijvoorbeeld kunnen worden voldaan door een Chief Technology Officer als uitvoerend bestuurder te benoemen. Het algemene beleid van de ECB voor het verlenen van een vergunning aan een bank blijft ook gelden voor vergunningaanvragen door FinTech-banken.

Het doel van de gids is om een consistente benadering te introduceren voor het beoordelen van vergunningaanvragen voor zowel nieuwe FinTech-banken, als ook dochterondernemingen van bestaande kredietinstellingen met een FinTech bedrijfsmodel. We raden marktpartijen die overwegen een bankvergunning aan te vragen met een FinTech bedrijfsmodel aan deze gids te raadplegen in de voorbereiding van de vergunningaanvraag.

EBA PRIORITEITEN 2018 - FINTECH

EBA heeft in oktober 2017 haar Work Programme voor 2018 [gepubliceerd](#). Hierin heeft ze al haar prioriteiten opgesomd voor aan te leveren technische standaarden, richtsnoeren en rapporten voor specifieke regels die onder haar werkterrein vallen, zoals betaaldiensten en elektronisch geld. Voor een overzicht van de prioriteiten voor banken en betaaldienstverleners verwijzen we naar het deel Banken respectievelijk Betaaldienstverleners van deze Vooruitblik.

De prioriteiten zijn echter ook relevant voor FinTechs, aangezien EBA heeft aangegeven financiële innovatie te monitoren in 2018. EBA geeft aan zich te zullen richten op

de volgende gebieden: (i) regulering van FinTech ondernemingen (waarbij zij aangeeft ook regelingen rondom 'sandboxes' en 'innovationhubs' te gaan verkennen); (ii) risico's en kansen voor kredietinstellingen, betaalininstellingen en elektronisch geld instellingen (EGI's), (iii) de impact op bedrijfsmodellen van kredietinstellingen, betaalininstellingen en EGI's, (iv) consumentenbescherming, (v) de impact van FinTech op de besluitvorming van financiële ondernemingen en (vi) de impact van FinTech op voorkoming van witwassen en financiering van terrorisme.

EBA geeft aan dat zij zal komen met nadere publicaties met betrekking tot bovengenoemde gebieden. Wij raden FinTech marktpartijen die actief zijn op het gebied van betaaldienstverlening of elektronisch geld aan de betreffende publicaties van EBA te raadplegen zodra ze beschikbaar zijn.

EBA GUIDANCE VOOR CLOUD COMPUTING

EBA heeft in [mei 2017](#) concept aanbevelingen met betrekking tot 'cloud computing' ter consultatie voorgelegd. De aanbevelingen zien op vijf gebieden, te weten: (i) beveiliging van data en systemen, (ii) de locatie van data en het verwerken van data, (iii) toegangsrechten tot data, (iv) uitbesteding en (v) calamiteitenplannen en exit strategieën. De aanbevelingen zijn bedoeld voor kredietinstellingen, beleggingsondernemingen en de bevoegde autoriteiten.

Op 20 december 2017 heeft EBA de definitieve [aanbevelingen](#) gepubliceerd. Deze zullen per 1 juli 2018 van toepassing zijn. . Wij raden FinTechs die gebruik maken van cloud computing aan om te beoordelen in hoeverre zij de aanbevelingen (al) toepassen.

ESMA RAPPORT OVER DISTRIBUTED LEDGER TECHNOLOGY (DLT)

ESMA heeft in februari 2017 een rapport [gepubliceerd](#) over Distributed Ledger Technology (DLT, of ook wel 'blockchain' genoemd). ESMA geeft aan dat de technologie zich op dit moment nog steeds ontwikkelt en dat praktische toepassingen van DLT op dit moment nog (te) beperkt zijn voor een volledig onderzoek. ESMA geeft aan dat zij door zal gaan met het monitoren van ontwikkelingen op het gebied van DLT en zal beoordelen of het nodig zal zijn om op regelgevend niveau te reageren op de ontwikkelingen.

PLATFORMS VOOR OMWISSELEN CRYPTOCURRENCIES BINNEN BEREIK WWFT?

Mogelijk zullen platforms voor het omwisselen van virtuele valuta (cryptocurrencies) en zogenoemde *custodian wallet providers* (partijen bij wie je een 'wallet' cryptocurrencies kunt aanhouden), onder de verplichtingen van de anti-witwasregelgeving vallen. De Europese Commissie heeft in juli 2016 [een voorstel](#) hiertoe gepubliceerd. Dit richtlijnvoorstel (ook wel aangeduid als de vijfde anti-witwasrichtlijn) zou er onder meer toe leiden dat dergelijke omwissel platforms en *custodian wallet providers* verplicht worden om cliëntenonderzoek te verrichten en om ongebruikelijke transacties te melden bij de Financiële inlichtingen eenheid (Financial Intelligence Unit, (FIU)).

Het voorstel wordt op dit moment besproken in een triloog tussen het Europees Parlement, de Europese Commissie en de Raad van Ministers. Het is nog niet duidelijk wanneer de (herziene) richtlijn inwerking treedt. Partijen die als platform of *wallet provider* actief zijn doen er goed aan de ontwikkelingen nauwgezet te volgen, aangezien toepassing van deze regelgeving een grote impact kan hebben op de inrichting van hun bedrijfsvoering.

DNB TOEZICHTPRIORITEIT: BETAALINSTELLINGEN EN CRYPTOCURRENCIES

DNB vindt het belangrijk dat betaalinstanties alle transacties monitoren ter voorkoming van fraude en witwassen. Als betaalinstanties transacties met cryptocurrencies niet adequaat kunnen monitoren in verband met de anonimiteit, dan kunnen deze instanties de risico's op fraude of witwassen ook niet goed beheersen. Volgens DNB mogen deze diensten dan niet worden aangeboden. DNB zal in 2018 onderzoek doen naar terrorismefinanciering en zal daarvoor een aantal betaalinstanties benaderen.

BEANTWOORDING KAMERVragen OVER DE WAARSCHUWING VAN DE AFM VOOR DIGITALE BEURSGANGEN (ICO'S)

Op 22 december 2017 heeft de minister van Financiën Kamervragen [beantwoord over de waarschuwing van de AFM voor ICO's](#) (zie uitgebreid elders in dit onderdeel van de Vooruitblik).

In de beantwoording gaat de Minister onder meer in op de regels die van toepassing zijn op de uitgifte van cryptovaluta via ICO's. De initiële verkoop van cryptovaluta via ICO's valt alleen in specifieke gevallen onder de regels van de financiële toezichtwetgeving. De AFM beoordeelt per geval of deze regels van toepassing zijn. Zo kan het bijvoorbeeld zijn dat een cryptovaluta of token aan de hand van de juridische kenmerken kwalificeert als een effect in de zin van de Wft, waarbij de (Europese) prospectusregels van toepassing zijn, en voor ondernemingen die de verhandeling van deze 'effecten' mogelijk maken, de regels die voortvloeien uit de AML4 (en Wwft).

Indien een token kwalificeert als een effect geldt uit hoofde van (Europese) prospectusregels dat bij de afgifte een door de AFM goedgekeurde prospectus verplicht is, of – indien er sprake is van een

uitzondering of vrijstelling – een verplichte melding vooraf. Ook zijn aanbieders verplicht gegevens te verstrekken aan beleggers in de vorm van een informatiedocument. Dit document moet gelijktijdig met de melding worden verstrekt aan de AFM. Tevens moeten de ondernemingen die de verhandeling van deze 'effecten' mogelijk maken, voldoen aan de regels die voortvloeien uit de AML4 (en Wwft).

Mocht een token niet kwalificeren als een effect, maar als een recht van deelneming in een beleggingsinstelling, dan zijn de AIFMD en de bijbehorende regels uit de Wft van toepassing. In beginsel mogen dan beleggingsinstellingen alleen met een vergunning van de AFM deelnemingsrechten aanbieden aan het publiek.

De Minister ziet op dit moment geen aanleiding om nadere maatregelen te nemen om investeerders te waarschuwen voor de risico's van ICO's omdat informatie hierover al in voldoende mate aanwezig is. Hierbij benadrukt de Minister dat het uiteindelijk aan de investeerder zelf is om te bepalen hoe hij met deze informatie om gaat.

Al met al brengen de antwoorden op de Kamervragen niet veel nieuws. Wij raden instellingen aan om de toezichtrechtelijke ontwikkelingen omtrent ICO's goed in de gaten te houden. Het is waarschijnlijk dat de regelgevers op een gegeven moment een standpunt gaan innemen over de kwalificatie/regulering van ICO's.

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR FINANCIËLE DIENSTVERLENERS (ZOALS ADVISEURS EN BEMIDDELAARS)

In dit deel komen belangrijke ontwikkelingen in 2018 voor zogenoemde financiële dienstverleners aan de orde. Onder deze verzamelcategorie vallen onder meer adviseurs en bemiddelaars in financiële producten, zoals verzekeringen en krediet. Ook aanbieders van krediet aan consumenten worden in de Wet op het financieel toezicht als financiële dienstverlener aangemerkt. Ontwikkelingen voor deze kredietverstrekkers zijn in een afzonderlijk deel van de Finnius Vooruitblik opgenomen. De ontwikkelingen die financiële dienstverleners op crowdfunding- of fintech concepten raken, komen in dat specifieke deel van de Vooruitblik aan bod.

ONDERWERPEN

- **Impact Richtlijn Verzekeringsdistributie**
- **Evaluatie provisieverbod**
- **Reclameregels inzake risicovolle financiële producten**
- **Nieuw Nationaal Regime onder MiFID II**
- **Essentiële-informatiedocument (Eid) door aanbieders van beleggings objecten**
- **Verplichtingen kredietdocumentatie bij het gebruik van benchmarks**
- **Nieuwe reclameregels**
- **Codificatie vrijstelling voor uitstel van betaling in het normale handelsverkeer**
- **Toepassing Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen**
- **Impact Vierde Anti-witwasrichtlijn**

IMPACT RICHTLIJN VERZEKERINGSDISTRIBUTIE

Op 1 oktober 2018 zal – waarschijnlijk – de Nederlandse implementatiewetgeving van de [richtlijn Verzekeringsdistributie](#) (de *Insurance Distribution Directive*, de IDD) in werking treden. Het was de bedoeling dat dit al op 23 februari 2018 zou gebeuren, maar op 20 december 2017 heeft de Europese Commissie, op verzoek van het Europees Parlement en 16 lidstaten, een uitstel tot 1 oktober 2018 [voorgesteld](#). Het Europees Parlement en de Europese Raad moeten hun formele goedkeuring voor het uitstel nog geven. Dit zal gebeuren via een versnelde wetgevingsprocedure. Over het algemeen wordt nu aangenomen dat 1 oktober 2018 de nieuwe inwerkingtredingsdatum is. De implementatiedatum – de datum waarop de IDD geïmplementeerd moet zijn in nationale wetgeving – blijft wel 23 februari 2018 (maar zal dan dus pas op 1 oktober 2018 in werking treden).

Op nationaal niveau zal de inwerkingtreding van de IDD zijn beslag krijgen door inwerkingtreding van de volgende regelingen:

- [Wetsvoorstel Implementatie IDD](#)
- [Besluit Implementatie IDD](#)
- [Regeling Implementatie IDD](#) (onderhevig aan consultatie tot februari 2018).

Op Europees niveau bestaat het IDD-pakket, behalve de IDD zelf, uit onder meer:

- Twee [Delegated Regulations](#) die invulling geven aan de regels over productontwikkeling, product-governance, beleggingsverzekeringen, belangenconflicten en de wensen- en behoeftentest.
- De [Uitvoeringsverordening 2017/1469](#) tot vaststelling van een gestandaardiseerde presentatievorm van het informatiedocument over verzekeringsproducten.
- EIOPA [Guidelines](#) voor de *execution only* verkoop van complexe beleggingsverzekeringen.

De IDD is van toepassing op verzekeraars, bemiddelaars en adviseurs in verzekeringen. Een aantal belangrijke regels zijn:

- [Meer vergunningen](#)
Door de IDD zullen enkele partijen die eerder vrijgesteld waren een bemiddelingsvergunning moeten

aanvragen (bijv. partijen die bemiddelen in verzekeringen in aanvulling op een goed of dienst, die boven de grens uitkomen die staat in artikel 1 van de IDD, of reisbureaus of reisorganisaties (tenzij zij blijven onder de grens genoemd in artikel 1 van de IDD));

- [Wensen en behoeften](#)
Voorafgaand aan de totstandkoming van een verzekeringsovereenkomst moet een financiële dienstverlener de wensen en behoeften van de cliënt vaststellen en aan de cliënt uitsluitend informatie verstrekken over verzekeringen die aansluiten bij die wensen en behoeften. Deze verplichting geldt zowel bij advies als bij *execution only*.
- [Productontwikkeling](#)
Verzekeraars of bemiddelaars die verzekeringen aanbieden of samenstellen en in de markt verkrijgbaar stellen bepalen voor elke verzekering de doelgroep. Zij testen en evalueren de verzekering, en bepalen de distributiestrategie. Zij die de verzekeringen niet zelf ontwikkelen maar slechts distribueren, moeten een distributieproces inrichten en deze evalueren.
- [IPID](#)
Financiële dienstverleners moeten cliënten voorafgaand aan de totstandkoming van een overeenkomst inzake een schadeverzekering een informatiedocument, dat door financiële dienstverleners die schadeverzekeringen aanbieden respectievelijk samenstellen en algemeen in de markt verkrijgbaar stellen moet worden opgesteld, over de desbetreffende schadeverzekering te verstrekken. Het informatiedocument bevat gestandaardiseerde informatie over de schadeverzekering. Op 11 december 2017 publiceerde EIOPA een [template](#) dat voor het IPID kan (maar hoeft niet) worden gebruikt.
- [Beleggingsverzekeringen](#)
Adviseurs over beleggingsverzekeringen moeten de geschiktheid van de klant vaststellen en moeten een geschiktheidsverklaring waarin het advies wordt gespecificeerd aan de cliënt verstrekken voorafgaand aan het sluiten van de verzekeringsovereenkomst. Bemiddelaars in beleggingsverzekeringen moeten via de kennis- en ervaringstoets vaststellen of het product passend is voor de klant.

- **Koppelverkoop**
Als een verzekering een aanvulling is op het leveren van een roerende zaak of de verlening van een dienst, moet de verzekeraar of bemiddelaar de cliënt de mogelijkheid bieden om de zaak of dienst ook zonder verzekering aan te schaffen. Het is toegestaan om een dienst te verkopen in aanvulling op een verzekering zonder de onderdelen ook los te verkopen, mits de verzekeraar of bemiddelaar hierover duidelijk communiceert richting de klant en die dienst een 'nevendienst' is.
- **Actieve beloningstransparantie**
Financiële dienstverleners hoeven hun klanten bij een schadeverzekering alleen te informeren over de hoogte van de ontvangen provisie, als de klant deze rechtstreeks aan hem betaalt. De AFM heeft er in haar **consultatiereactie** op het Besluit implementatie Richtlijn Verzekeringsdistributie voor gepleit dat dienstverleners hun klanten altijd actief informeren over de hoogte van de provisie. Ook als deze door de klant niet rechtstreeks, maar via de verzekeringspremie wordt betaald.

EVALUATIE PROVISIEVERBOD

In opdracht van het ministerie van Financiën is in april 2017 een evaluatieonderzoek gestart naar de markteffecten van het provisieverbod voor financiële dienstverleners. Het provisieverbod is van toepassing sinds 1 januari 2013. Het onderzoek richt zich op 3 hoofdthema's: cultuurverandering, toegankelijkheid en speelveld. Relevante partijen, zoals brancheorganisaties, marktpartijen en consumentenorganisaties, zijn om input gevraagd. Het onderzoek liep tot en met september 2017. De resultaten zijn nog niet bekend.

RECLAMEREGELS INZAKE RISICOVOLLE FINANCIËLE PRODUCTEN

Het ministerie van Financiën heeft begin vorig jaar een voorstel **geconsulteerd** dat strekt tot invoering van reclameregels ten aanzien van risicovolle financiële producten. Voorgesteld wordt om in het BGfo een bepaling op te nemen waarmee de AFM de bevoegdheid krijgt om bepaalde financiële producten aan te wijzen ter zake waarvan geen reclame-uitingen mogen worden gedaan die zijn gericht op consumenten in Nederland met het oog op de bescherming van consumentenbelangen. De AFM is gelijktijdig een **consultatie** gestart van een wijziging van het Nrgfo, waarin zij de producten waarvoor het reclameverbod moet gaan gelden, aanwijst. De AFM wil onder andere flitskredieten en andere kredieten met onredelijk hoge kredietvergoedingen aanwijzen.

Het toepassingsbereik van het reclameverbod wordt beperkt door art. 1:16 lid 1 Wft; online reclame-uitingen ter zake van door de AFM aangewezen financiële producten vallen in beginsel buiten het toepassingsbereik van de voorgestelde reclameregels als deze dienstverlening plaatsvindt vanuit een vestiging in een andere lidstaat. Blijkens de nota van toelichting bij het voorstel is het ministerie daarom voornemens om de door de AFM aangewezen financiële producten bij een afzonderlijke wettelijke regeling onder het toepassingsbereik te brengen. Die wettelijke regeling zal worden gebaseerd op art. 1:16 lid 2 Wft. Daarmee zou de AFM dan ook handhavend kunnen optreden bij reclame-uitingen met betrekking tot genoemde kredieten die online vanuit het buitenland worden aangeboden.

De beoogde datum van inwerkingtreding van het reclameverbod was blijkens de consultatie van het ministerie 1 juli 2017. Sindsdien is echter onduidelijk of en wanneer het reclameverbod gaat komen.

NIEUW NATIONAAL REGIME ONDER MIFID II

Het Nationaal Regime is een vrijstellingsregeling van een deel van de MiFID-eisen. In beginsel vallen namelijk ook intermediairs, die adviseren over gecombineerde producten met een beleggingscomponent in de vorm van transacties in financiële instrumenten die direct voor rekening en risico van de cliënt komen onder de reikwijdte van de MiFID. Hierbij kan gedacht worden aan dienstverlening in het kader van effectenhypotheek, pensioenproducten, bankspaarproducten en andere vermogensopbouwproducten met een beleggingscomponent in de vorm van transacties in financiële instrumenten die direct voor rekening en risico van de cliënt komen. Het Nationaal Regime is met name relevant voor partijen die beleggers over gecombineerde producten adviseren die bestaan uit een krediet en een beleggingsrekening via welke voor rekening en risico van de cliënt transacties in rechten van deelneming in beleggingsinstellingen (beleggingsfondsen) worden aangegaan. Deze combinatieproducten worden ook wel aangeduid als 'effectenhypotheek'.

Het Nationaal Regime blijft onder MiFID II bestaan, maar welke gewijzigde eisen er precies voor intermediairs zullen gelden, wordt pas in het eerste kwartaal van 2018 duidelijk. Dan pas zal er een gewijzigde Vrijstellingsregeling Wft beschikbaar komen. Tot die tijd blijft het Nationaal Regime gelden, dat we op dit moment al kennen.

Intermediairs (zoals hypotheekadviseurs) die geregistreerd staan onder het Nationaal Regime, moeten in Q1 2018 nagaan of de eventuele nieuwe regels aanpassing van hun bedrijfsvoering en/of klantcommunicatie behoeft.

ESSENTIËLE-INFORMATIE-DOCUMENT (EID) DOOR AANBIEDERS VAN BELEGGINGS-OBJECTEN

De [PRIIPs-Verordening](#) (nr. 1286/2014) is van toepassing op beleggingsobjecten, wat betekent dat aanbieders van beleggingsobjecten met een vergunning en aanbieders die beleggingsobjecten aanbieden onder de vrijstellingsregeling, met ingang van 1 januari 2018 een Essentiële-informatiedocument (Eid) aan retailbeleggers moeten verstrekken. Het Eid is een op zichzelf staand, gestandaardiseerd document van maximaal 3 bladzijden van A4-formaat. De PRIIPs-Verordening bevat algemene eisen voor de vorm en inhoud van het Eid en de [Gedelegeerde Verordening \(nr. 2017/653\)](#) specifieke eisen. Verplicht op te nemen gegevens in het Eid betreffen onder meer de aard en de voornaamste kenmerken van het beleggingsobject, de doelstellingen van het beleggingsobject en de middelen om die te bereiken, de doelgroep, het risico- en rendementsprofiel en de kosten die aan de belegging zijn verbonden. Het Eid moet beleggers helpen bij het doorgronden en vergelijken van beleggingsobjecten.

Op nationaal niveau kreeg het van toepassing worden van PRIIPs zijn beslag via inwerkingtreding van de volgende regelgeving:

- [Implementatiewet PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Implementatiebesluit PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Gewijzigde Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking).

“De ontwikkelaar van een beleggingsobject moet het Eid opstellen en op zijn website publiceren.”

De ontwikkelaar van een beleggingsobject moet het Eid opstellen en op zijn website publiceren. De persoon die adviseert over het beleggingsobject of dat beleggingsobject verkoopt moet het Eid aan de retailbelegger verstrekken alvorens de belegger gebonden wordt door een overeenkomst of een aanbod met betrekking tot dat beleggingsobject (bij overeenkomsten en aanbiedingen op afstand

mag dat onder voorwaarden op een later tijdstip). Onder een retailbelegger worden in dit verband alle beleggers verstaan die niet kwalificeren als professionele belegger in de zin van de Wft, zoals banken en pensioenfondsen. Een high net worth individual is dus in beginsel ook een retailbelegger.

We raden aanbieders van beleggingsobjecten die nog geen Eid hebben opgesteld aan zo spoedig mogelijk een Eid op te stellen.

VERPLICHTINGEN KREDIETDOCUMENTATIE BIJ HET GEBRUIK VAN BENCHMARKS

Sinds 1 januari 2018 is de [Verordening financiële benchmarks](#) in werking getreden. Deze verordening is onderdeel van de Europese reactie op enkele spraakmakende fraudezaken met betrekking tot veelgebruikte benchmarks bij kredietverstrekking als LIBOR en EURIBOR. Het verbieden van manipulatie van benchmarks wordt niet afdoende geacht om de risico's weg te nemen die zich voordoen bij de totstandkoming en het gebruik van benchmarks. De Verordening financiële benchmarks biedt daarom een regelgevend kader voor de totstandkoming en het gebruik van benchmarks in de Europese Unie met als doel de integriteit, de betrouwbaarheid en de geschiktheid van financiële benchmarks te verbeteren.

De verordening bevat daartoe verschillende elementen, voornamelijk gericht op partijen die benchmarks aanbieden/beheren of daaraan bijdragen. Echter ook voor gebruikers van benchmarks gelden regels. Zo mag alleen een benchmark gebruikt worden van een beheerder die in het Europese 'benchmarkregister' is opgenomen. Verder moet, indien een benchmark wordt gebruikt in een krediet, er informatie over de benchmark aan de consument worden verstrekt. Dat laatste is in het BGfo opgenomen als gevolg van het [Besluit uitvoering financiële benchmarks](#), dat het kleine deel van de benchmarkverordening implementeert dat geen rechtstreekse werking heeft in de lidstaten. De plicht om informatie over de benchmark te

verstrekken is alleen van toepassing op de kredietovereenkomsten die worden afgesloten na 30 juni 2018.

Bemiddelaars en adviseurs die diensten verlenen met betrekking tot kredietproducten waarbij benchmarks worden gebruikt, moeten zeker stellen dat de aan de consument verstrekte documentatie uiterlijk vanaf 1 juli 2018 de vereiste informatie over de betreffende benchmark bevat. Als de bemiddelaar of adviseur gebruik maakt van een Europese benchmark, dan is relevant wanneer die benchmark bestond:

- was dit vóór 1 januari 2018, dan kan de bemiddelaar of adviseur de benchmark nog in ieder geval tot 1 januari 2020 gebruiken zonder beperkingen. Daarna mag de benchmark alleen gebruikt worden als de beheerder van die benchmark in het register van ESMA is opgenomen;
- wordt vanaf 1 januari 2018 gebruik gemaakt van een nieuwe benchmark (die pas na 1 januari 2018 is ontstaan), dan mag dat alleen als de benchmark in het register van ESMA is opgenomen;
- als de bemiddelaar of adviseur gebruik maakt van een niet-Europese benchmark, dan is het gebruik van die benchmark in ieder geval toegestaan tot 1 januari 2020.

Wij raden bemiddelaars en adviseurs aan steeds na te gaan of kredietproducten met benchmarks waarbij zij betrokken zijn, aan de nieuwe regels voldoen.

NIEUWE RECLAMEREGELS

Als gevolg van de inwerkingtreding van de PRIIPs Verordening, zijn ook de regels omtrent onverplichte precontractuele informatie (waaronder reclame-uitingen) aangepast in de nieuwe [Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft](#). De belangrijkste wijzigingen zijn:

- Definitie van complex beleggingsproduct: Daaronder valt bijvoorbeeld een levensverzekering met een beleggingscomponent.
- Reikwijdte: De nieuwe regels worden ook van toepassing op derdepijler pensioenproducten. Maar met de inwerkingtreding van de PRIIPs-Verordening en de wijzigingen in het BGfo die zien op

het afschaffen van de financiële bijsluiter en het introduceren van het essentiële-informatiedocument voor derdepijler pensioenproducten zijn er vanaf 1 januari 2018 ook complexe producten waar geen financiële bijsluiter voor hoeft te worden opgesteld en waarvoor ook geen essentieel-informatiedocument verplicht gesteld gaat worden. Onder deze groep vallen samengestelde producten zonder beleggings(opbouw)component, zoals een aflossingsvrije hypotheek gekoppeld aan een overlijdensrisicoverzekering op risicobasis, een spaarrekening eigen woning en een kapitaalverzekering sparen.

- Nieuwe risico-indicator: Met het afschaffen van de financiële bijsluiter voor complexe producten en derdepijler pensioenproducten komt de verplichting om in reclame-uitingen de bijbehorende risico-indicator op te nemen, te vervallen. Voor complexe producten die tevens onder de reikwijdte van de PRIIPs-Verordening vallen en voor derdepijler pensioenproducten worden nieuwe risico-indicatoren geïntroduceerd. De nieuwe afbeeldingen zijn te downloaden via www.afm.nl/reclameteksten.

- Informatie over rendementen: De inwerkingtreding van de PRIIP's-Verordening en het afschaffen van de financiële bijsluiter heeft ook gevolgen voor de wijze waarop aanbieders van complexe producten en derdepijler pensioenproducten mogen communiceren over de rendementen van hun producten in precontractuele informatie zoals reclame-uitingen en offertes. De wijzigingen van de NRGfo sluiten aan op de systematiek van de PRIIPs-Verordening en de berekeningen ten aanzien van toekomstige rendementen, belangrijkste risico's en kosten zoals opgenomen in de [Gedelegeerde Verordening essentiële-informatiedocumenten](#). Enkel toekomstige rendementen volgens de prestatiescenario's van de gedelegeerde verordening essentiële-informatiedocumenten kunnen worden gepresenteerd. Al mag er voor een specifieke groep complexe beleggingsproducten ten behoeve van geïndividualiseerde informatie worden afgeweken van de rekenmethode die wordt voorgeschreven in de gedelegeerde verordening essentiële-informatiedocumenten.

CODIFICATIE VRIJSTELLING VOOR UITSTEL VAN BETALING IN HET NORMALE HANDELS-VERKEER

Het ministerie van Financiën heeft in december 2017 de [Wijzigingsregeling](#) in verband met het vrijstellen van het verlenen van uitstel van betaling aan de markt voorgelegd (de consultatie loopt tot 1 februari 2018). De Vrijstellingsregeling Wft wordt op een aantal punten aangepast omdat in de markt onduidelijkheid bestond over de vraag of het verlenen van uitstel van betaling onder de reikwijdte van de Wft valt en daarmee vergunningplichtig is. Met de nieuwe Vrijstellingsregeling Wft wordt de bestaande praktijk gecodificeerd die inhoudt dat wanneer in het normale handelsverkeer op enig moment een betalingsachterstand ontstaat, uitstel van betaling kan worden verleend wanneer de consument niet in staat is aan zijn betalingsverplichtingen te voldoen. In de nieuwe Vrijstellingsregeling Wft wordt verduidelijkt dat dit ook gaat om het verlenen van uitstel van betaling inzake een overeenkomst inzake krediet als bedoeld in artikel 1:20 van de Wet op het financieel toezicht. De vrijstelling geldt alleen wanneer uitsluitend de wettelijke rente of een vergoeding voor buitengerechterlijke incassokosten bij de consument in rekening worden gebracht. Mocht de instelling meer kosten in rekening brengen dan de hierboven genoemde, dan dient deze alsnog een vergunning aan te vragen.

“Bemiddelaars moeten zich dus realiseren dat de beloningsregels voor de AFM geen dode letter zijn en er daadwerkelijk toezicht wordt gehouden op naleving van deze regels, die nog steeds vooral vaak ten onrechte alleen met banken worden geassocieerd.”

Voor tussenpersonen is de nieuwe Vrijstellingsregeling van belang, omdat er tevens een vrijstelling is geregeld voor bemiddelaars die uitstel van betaling

verlenen van een betalingsverplichting voortvloeiende uit een kredietovereenkomst waarbij alleen de wettelijke rente of een vergoeding voor buitengerechtelijke incassokosten in rekening wordt gebracht bij de consument. Dat sluit aan op de vrijstelling die voor aanbieders van uitgestelde betalingsregelingen wordt gecodificeerd. Wel nieuw is de nieuwe vrijstelling voor bemiddelaars die bemiddelen in krediet anders dan omschreven in artikel 1:20 Wet op het financieel toezicht. Deze vrijstelling gaat op in het geval dat de bemiddelaar geen andere kosten in rekening brengt dat zijn opgenomen in de oorspronkelijke kredietovereenkomst. In de toelichting bij de vrijstelling is een tweetal voorbeelden opgenomen van situaties waarin kosteloos bemiddelen zich zou kunnen voordoen.

De nieuwe Vrijstellingsregeling Wft zal zo spoedig mogelijk na afronding van de consultatie in werking treden.

TOEPASSING WET BELONINGSBELEID FINANCI- ELE ONDERNEMINGEN

Uit de [Marktmonitor Adviseurs en Bemiddelaars 2017](#) van de AFM is gebleken dat nog niet alle vergunninghouders (volledig) voldeden aan de regels van de Wbfo. Bij een aantal vergunninghouders is het beloningsbeleid op verzoek van de AFM aangepast. In die gevallen was er sprake van samenwerking met een of meer freelancers. Door de hoge variabele beloning van de freelancer(s) kwam het percentage variabele beloning op ondernemingsniveau boven de 20% van de totale loonsom.

Daarnaast legt de AFM een van de uitzonderingen op de maximale variabele beloning van 20% nogmaals expliciet uit. Deze uitzondering ziet op medewerkers die werkzaam zijn onder verantwoordelijkheid van de onderneming in Nederland, waarvan de beloning niet of deels volgt uit een CAO. Indien wordt voldaan aan bepaalde voorwaarden mag een variabele beloning hoger dan 20% worden toegekend. Zo mag de variabele beloning niet meer dan 100% van de vaste beloning bedragen en mag de gemiddelde variabele beloning van alle werknemers die hoofdzakelijk in

Nederland werkzaamheden verrichten niet meer dan 20% van de vaste beloning op ondernemingsniveau zijn.

IMPACT VIERDE ANTI- WITWASRICHTLIJN

In het voorjaar van 2018 zal waarschijnlijk de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn in Nederland in werking treden. Op 12 oktober 2017 is daartoe een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. Voor een overzicht van de gevolgen daarvan verwijzen we naar [het Wwft deel](#) van deze Vooruitblik.

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR KREDIETVERSTREKKERS

ONDERWERPEN

- Gedragscode NVB kredietverstrekking aan kleinzakelijke klanten
- *Best practices* aflossingsvrije hypotheek
- Beperking vergoeding voor wijziging debetrentevoet
- AFM onderzoek naar verbeteringen voor verantwoorde kredietverlening
- Doorlopend beheer van hypotheken
- Nieuwe leennormen hypothecair krediet per 1 januari 2018
- Verplichtingen bij het gebruik van benchmarks
- Codificatie vrijstelling voor uitstel van betaling in het normale handelsverkeer
- Impact Vierde Anti-witwasrichtlijn

GEDRAGSCODE NVB KREDIETVERSTREKKING AAN KLEINZAKELIJKE KLANTEN

Naar aanleiding van de consultatie in 2016 naar de effectiviteit en gewenste mate van bescherming voor zzp-ers en mkb-ers bij financiële diensten en producten (zogenoemde kleinzakelijke klanten) is de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) gestart met het opstellen van een gedragscode voor kredietverstrekking aan kleinzakelijke klanten. In de gedragscode leggen banken vast wat kleinzakelijke klanten van banken mogen verwachten bij een financiering (zoals duidelijke informatie en kostentransparantie). Verder is het van belang dat de mogelijkheden voor aanbieders om eenzijdig bepalingen en voorwaarden te wijzigen, worden beperkt. Een ander belangrijk onderdeel van de gedragscode is dat deze een laagdrempelige klachtenafhandeling beoogt te bewerkstelligen.

De minister van Financiën heeft al aangekondigd dat de effectieve werking van de gedragscode door het ministerie zal worden gemonitord en dat de gedragscode na drie jaar wordt geëvalueerd. Mochten er al eerder signalen zijn dat het beschermingsniveau onvoldoende verbeterd, bijvoorbeeld doordat de gedragscode de geconstateerde problemen onvoldoende adresseert, of als uit de evaluatie blijkt dat de bescherming van kleinzakelijke klanten onvoldoende is geborgd, dan zal de minister bezien of aanvullende (wettelijke) maatregelen nodig zijn om de gewenste mate van bescherming te bereiken.

De gedragscode zal naar verwachting vanaf medio 2018 gaan gelden voor de banken die deze gedragscode onderschrijven. Deze banken dienen een impactanalyse te maken en eventuele verbeteringen in de bedrijfsvoering en communicatie naar klanten zo snel mogelijk door te voeren.

BEST PRACTICES AFLOSSINGSVRIJE HYPOTHEEK

Het Financieel Stabiliteitscomité heeft kredietverstrekkers [eind 2017 opgeroepen](#) een gerichte aanpak van de risico's van aflossingsvrije hypotheek te ontwikkelen en intermediairs daarbij te betrekken. In het Financieel Stabiliteitscomité spreken vertegenwoordigers van DNB, de AFM en het ministerie van Financiën onder leiding van de president van DNB over ontwikkelingen op het gebied van de stabiliteit van het Nederlandse financiële stelsel. Het CPB neemt als externe deskundige deel aan de vergaderingen.

De aanpak die momenteel al door vier grootbanken wordt toegepast en die het Financieel Stabiliteitscomité ook voor de rest van de markt voor ogen heeft, zou de volgende elementen moeten bevatten:

- *Risico identificatie*: het segmenteren van klanten naar risicoprofiel, en het verbeteren van de informatie over de financiële positie van klanten, waaronder aan de hypotheek verpande vermogens.
- *Proactieve klantenbenadering*: het gebruiken van contactmomenten om klanten inzicht te geven in hun situatie en in de mogelijkheden om hun risico te verlagen, bijvoorbeeld door klanten te wijzen op de mogelijkheid om de ruimte die ontstaat bij lagere rentelasten in te zetten voor het verlagen van de aflossingsvrije schuld.
- *Maatwerk*: het ontwikkelen van een effectieve aanpak die differentieert naar risicoprofiel, en die de meest risicovolle klanten snel handelingsperspectief biedt. Hierin wordt effectief samengewerkt met tussenpersonen.
- *Informatievoorziening*: het inrichten van een centraal informatiepunt waar huishoudens terecht kunnen met vragen, en waar mogelijke oplossingen worden toegelicht.

Kredietverstrekkers doen er goed aan om deze elementen zoveel mogelijk als best practices te implementeren.

BEPERKING VERGOEDING VOOR WIJZIGING DEBETRENTEVOET

Medio 2018 zal waarschijnlijk door middel van [een wijziging van het BGfo](#) worden vastgelegd dat een aanbieder van hypothecair krediet bij een wijziging van de debetrentevoet gedurende een rentevastperiode daarvoor geen vergoeding in rekening mag brengen die hoger is dan het financiële nadeel dat de aanbieder als gevolg daarvan heeft. Die regel komt overeen met wat nu al geldt voor vergoedingen bij vervroegde aflossing. Het Wijzigingsbesluit financiële markten 2018 is nog in de consultatiefase.

Als het voorstel ongewijzigd wordt aangenomen, moeten kredietverstrekkers nagaan of de wijze waarop zij vergoedingen berekenen bij tussentijdse aanpassingen van de debetrente aanpassing behoeft.

AFM ONDERZOEK NAAR VERBETERINGEN VOOR VERANTWOORDE KREDIETVERLENING

De AFM heeft in 2017 onderzoek bij kredietverstrekkers gedaan naar het voorkomen van overkreditering en het omgaan met betalingsachterstanden bij consumptief krediet en heeft geconstateerd dat hierbij veel ruimte is voor verbetering. De AFM merkt op dat nog steeds sprake is van overkreditering. Daarnaast meent de AFM dat kredietverstrekkers meer inspanningen moeten verrichten om, samen met de klant, tot een goede oplossing te komen bij betalingsachterstanden. In 2018 gaat de AFM vervolgonderzoek doen in de markt.

“De AFM merkt op dat nog steeds sprake is van overkreditering.”

Gelet op de punten die aan de orde zullen komen in dit vervolgonderzoek, raden wij kredietverstrekkers aan het volgende te doen:

- Waarborg in het productontwikkelings- en reviewproces dat het soort krediet aansluit bij het bestedingsdoel van de klant.
- Win voldoende informatie in over de klant. De AFM noemt dat ze bijvoorbeeld ziet dat de informatie-inwinning ten aanzien van uitgaven van hun klanten tekort schiet.
- Gebruik de ingewonnen informatie bij het bepalen van de financiële positie van de klant.
- Pas de [leidraad betalingsachterstanden](#) van de AFM toe in procedures en maatregelen voor wanbetalers; de AFM merkt op dat zij dit nog te weinig terugziet in de praktijk en dat kredietverstrekkers nog teveel op incasso gericht zijn.

DOORLOPEND BEHEER VAN HYPOTHEKEN

De AFM verwacht van aanbieders dat zij meer aandacht besteden aan het contact met hun klanten tijdens de looptijd van de hypotheek. Daarbij kan gedacht worden aan het in kaart brengen van economische ontwikkelingen of wijzigingen in de persoonlijke situatie waardoor klanten kunnen worden geconfronteerd met extra risico's die kunnen leiden tot een betalingsachterstand. De AFM heeft als uitgangspunt dat hypotheekaanbieders binnen een redelijke termijn, maar in ieder geval binnen 3 maanden, samen met de klant naar mogelijke oorzaken van de betaalproblemen heeft gekeken. De AFM constateert dat dit nog lang niet altijd wordt gehaald. Het ligt in de rede dat de AFM ook in 2018 weer zal nagaan of de markt op dit punt verbeteringen doorvoert.

“De AFM verwacht van aanbieders dat zij meer aandacht besteden aan het contact met hun klanten tijdens de looptijd van de hypotheek.”

Wij adviseren kredietverstrekkers in 2018 nog meer aandacht te besteden aan bijzonder beheer (wat te doen bij betalingsachterstanden) en

preventief beheer (wat te doen om betalingsachterstanden te voorkomen).

NIEUWE LEENNORMEN HYPOTHECAIR KREDIET PER 1 JANUARI 2018

Per 1 januari 2018 wijzigen de leennormen die bepalen hoe hoog een hypothecair krediet maximaal mag zijn. De maximale hypotheek ten opzichte van de waarde van de woning wordt 100%. Eventuele kosten voor overdracht en andere bijkomende kosten kunnen dus niet meer in het krediet worden meegenomen. De inkomensnormen wijzigen ook.

Deze leennormen gelden dan voor iedereen die sinds 1 januari een bindend hypotheekaanbod heeft gekregen. Er is geen overgangstermijn voor kredietnemers die nog in 2017 hun aanvraag hebben gedaan. Alleen als het in een individuele situatie verantwoord is, kan door hypotheekverstrekkers onderbouwd worden afgeweken van de geldende leennormen – de zogenoemde *explain* mogelijkheid.

VERPLICHTINGEN BIJ HET GEBRUIK VAN BENCHMARKS

Sinds 1 januari 2018 is de [Verordening financiële benchmarks](#) in werking getreden. Deze verordening is onderdeel van de Europese reactie op enkele spraakmakende fraudezaken met betrekking tot veelgebruikte benchmarks bij kredietverstrekking als LIBOR en EURIBOR. Het verbieden van manipulatie van benchmarks wordt niet afdoende geacht om de risico's weg te nemen die zich voordoen bij de totstandkoming en het gebruik van benchmarks. De Verordening financiële benchmarks biedt daarom een regelgevend kader voor de totstandkoming en het gebruik van benchmarks in de Europese Unie met als doel de integriteit, de betrouwbaarheid en de geschiktheid van financiële benchmarkste verbeteren.

De verordening bevat daartoe verschillende elementen, voornamelijk gericht op partijen

die benchmarks aanbieden/beheren of daaraan bijdragen. Echter ook voor gebruikers van benchmarks gelden regels. Zo mag alleen een benchmark gebruikt worden van een beheerder die in het Europese 'benchmarkregister' is opgenomen. Verder moet, indien een benchmark wordt gebruikt in een krediet, er informatie over de benchmark aan de consument worden verstrekt. Dat laatste is in het BGfo opgenomen als gevolg van het [Besluit uitvoering financiële benchmarks](#), dat het kleine deel van de benchmarkverordening implementeert dat geen rechtstreekse werking heeft in de lidstaten. De plicht om informatie over de benchmark te verstrekken is alleen van toepassing op de kredietovereenkomsten die worden afgesloten na 30 juni 2018.

Kredietverstrekkers die gebruik maken van benchmarks moeten ervoor zorgen dat hun documentatie uiterlijk vanaf 1 juli 2018 de vereiste informatie over de betreffende benchmark bevat. Als de kredietverstrekker gebruik maakt van een Europese benchmark, dan is relevant wanneer die benchmark bestond:

- was dit vóór 1 januari 2018, dan kan de kredietverstrekker de benchmark nog in ieder geval tot 1 januari 2020 gebruiken zonder beperkingen. Daarna mag de benchmark alleen gebruikt worden als de beheerder van die benchmark in het register van ESMA is opgenomen;
- wordt vanaf 1 januari 2018 gebruik gemaakt van een nieuwe benchmark (die pas na 1 januari 2018 is ontstaan), dan mag dat alleen als de benchmark in het register van ESMA is opgenomen;
- als de kredietverstrekker gebruik maakt van een niet-Europese benchmark, dan is het gebruik van die benchmark in ieder geval toegestaan tot 1 januari 2020.

CODIFICATIE VRIJSTELLING VOOR UITSTEL VAN BETALING IN HET NORMALE HANDELSVERKEER

Het ministerie van Financiën heeft in december 2017 de [Wijzigingsregeling](#) in verband met het vrijstellen van het verlenen van uitstel van betaling aan de markt voorgelegd (de consultatie loopt tot

1 februari 2018). De Vrijstellingsregeling Wft wordt op een aantal punten aangepast omdat in de markt onduidelijkheid bestond over de vraag of het verlenen van uitstel van betaling onder de reikwijdte van de Wft valt en daarmee vergunningplichtig is. Met de nieuwe Vrijstellingsregeling Wft wordt de bestaande praktijk gecodificeerd die inhoudt dat wanneer in het normale handelsverkeer op enig moment een betalingsachterstand ontstaat, uitstel van betaling kan worden verleend wanneer de consument niet in staat is aan zijn betalingsverplichtingen te voldoen. In de nieuwe Vrijstellingsregeling Wft wordt verduidelijkt dat dit ook gaat om het verlenen van uitstel van betaling inzake een overeenkomst inzake krediet als bedoeld in artikel 1:20 van de Wet op het financieel toezicht. De vrijstelling geldt alleen wanneer uitsluitend de wettelijke rente of een vergoeding voor buitengerechtelijke incassokosten bij de consument in rekening worden gebracht. Mocht de instelling meer kosten in rekening brengen dan de hierboven genoemde, dan dient deze alsnog een vergunning aan te vragen.

De nieuwe Vrijstellingsregeling Wft zal zo spoedig mogelijk na afronding van de consultatie in werking treden. Nu het vooral een wettelijke verankering van de reeds bestaande praktijk betreft, zal de impact niet al te groot zijn.

IMPACT VIERDE ANTI-WITWASRICHTLIJN

In het voorjaar van 2018 zal waarschijnlijk de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn in Nederland in werking treden. Op 12 oktober 2017 is daartoe een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. Voor een overzicht van de gevolgen daarvan verwijzen we naar [het Wwft deel](#) van deze Vooruitblik.

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR TRUSTKANTOREN

ONDERWERPEN

- **Wetgevingstraject Wet toezicht trustkantoren 2018**
- **Systematische Integriteits Risico Analyse (SIRA)**
- **UBO-register**
- **Focus DNB 2018**
- **Wijziging Wwft (AML4)**

WETGEVINGSTRAJECT WET TOEZICHT TRUSTKANTOREN 2018

Het wetsvoorstel Wtt 2018 is na afronding van de [consultatie](#) door de minister van Financiën aan de Raad van State gestuurd. Uit het [consultatieverslag](#) van de minister worden de belangrijkste wijzigingen ten opzicht van de geldende Wtt duidelijk:

- een trustkantoor heeft tenminste twee dagelijks beleidsbepalers en moet rechtspersoonlijkheid hebben in de vorm van een NV, BV of SE (Europese NV);
- het uitbesteden van de compliancefunctie is niet langer mogelijk;
- de inspanningsverplichting met betrekking tot het verwerven van informatie in het kader van het cliëntenonderzoek wordt aangescherpt. De in de consultatie opgenomen eis dat informatie 'met aan zekerheid grenzende waarschijnlijkheid' wordt vastgesteld is echter afgezwakt (na de consultatiereacties van onder meer Finnius);
- een trustkantoor moet bij het overstappen van een klant naar een ander trustkantoor, informatie uitwisselen over eventuele gebleken integriteitsrisico's met betrekking tot die voormalige klant;
- het wordt verboden om een klant trustdiensten te verlenen als er samenhang is met belastingadvies dat (door een groepsentiteit van) het trustkantoor aan dezelfde klant wordt verstrekt;
- er komt een grondslag in de Wtt die het mogelijk maakt om het verlenen van trustdiensten onder bepaalde omstandigheden categoriaal te verbieden;
- ter uniformering van het UBO-begrip in Nederlandse regelgeving wordt aansluiting gezocht bij het UBO-begrip in de Wwft; en
- DNB krijgt meer handhavinginstrumenten (publicatie van maatregelen, openbare waarschuwing, opleggen 'berufsverbot'). Tevens krijgt DNB meer ruimte om een vergunning in te trekken.

De wens de regels voor de trustsector aan te scherpen en de toezichthouder ruimere bevoegdheden te geven, zijn ook aangekondigd in het [regeerakkoord](#) 2017-2021 'vertrouwen in de toekomst': "Het regelgevend kader voor de trustsector wordt strenger en het instrumentarium van de toezichthouder (De Nederlandsche Bank) wordt uitgebreid."

SYSTEMATISCHE INTEGRITEITS RISICO ANALYSE (SIRA)

In de afgelopen jaren hebben trustkantoren een SIRA-tool uitgewerkt en opgenomen in hun reguliere *risk management cycle*. DNB heeft op basis van toezichtonderzoek geconcludeerd dat de SIRA niet bij alle trustkantoren steeds consequent doorwerkt in de praktijk, maar vooral een statisch instrument is. DNB gaat hier in 2018 extra aandacht aan besteden en gaat beoordelen of trustkantoren integriteitsrisico's actief herijken en voldoende alert zijn op de effectiviteit van getroffen beheersmaatregelen. Verder acht DNB het van belang dat ook trustkantoren een [risk appetite](#) formuleren en hun risicoafweging daarop afstemmen in de praktijk.

“DNB heeft geconcludeerd dat de SIRA niet bij alle trustkantoren steeds consequent doorwerkt in de praktijk.”

UBO-REGISTER

Op grond van de Vierde Anti-witwasrichtlijn wordt een UBO-register geïntroduceerd, dat tenminste toegankelijk is voor autoriteiten, nationale FIU's, meldingsplichtige entiteiten (i.d.z.v. de Wwft) en personen of organisaties die een legitiem belang kunnen aantonen. In Nederland wordt het UBO-register uitgewerkt door in het handelsregister van de Kamer van Koophandel op te nemen wie de uiteindelijk belanghebbende(n) is of zijn van een onderneming of een rechtspersoon. Het UBO-register wordt via een apart wetgevingstraject ingevoerd en loopt niet mee in het wetsvoorstel tot wijziging van de Wwft (wetsvoorstel inzake de Implementatiewet registratie uiteindelijk belanghebbenden). Wij verwachten dat het wetsvoorstel begin 2018 naar de Tweede Kamer wordt gestuurd. Doel van het UBO-register is tegen te gaan dat ondernemingen en rechtspersonen worden gebruikt voor het versluieren van de herkomst van opbrengsten uit misdrijven en daders via

“In Nederland wordt het UBO-register uitgewerkt door in het handelsregister van de Kamer van Koophandel.”

juridische vehikels buiten het zicht blijven van de autoriteiten. Het ministerie van Financiën streeft naar inwerkingtreding van dit wetsvoorstel in de zomer van 2018.

Kamer. Voor een uitgebreid overzicht van de gevolgen daarvan verwijzen we naar [het Wwft deel](#) van deze Vooruitblik. Het wetsvoorstel handhaaft de huidige opzet, waarbij trustkantoren het cliëntenonderzoek in het kader van trustdienstverlening moeten verrichten op basis van (artikel 10 van) de Wtt en de regels dienaangaande in de Wwft niet van toepassing zijn. Indien de wijziging van de Wwft eerder is gerealiseerd dan de Wtt 2018, dan ontstaat de situatie dat trustkantoren cliëntenonderzoek uitvoeren op grond van de huidige Wtt en Rib 2014, terwijl overige Wwft-instellingen het cliëntenonderzoek al onder het gewijzigde Wwft-regime uitvoeren.

FOCUS DNB 2018

DNB heeft aangekondigd in 2018 specifiek onderzoek te doen bij trustkantoren naar de naleving van de Sanctiewetgeving. Ook gaat aandacht uit naar ‘financieel-economische criminaliteit’, een onderwerp dat DNB als speerpunt heeft geformuleerd in haar [Visie toezicht 2018-2022](#). Van financiële instellingen wordt verwacht dat zij een integere bedrijfsvoering waarborgen en zodanige maatregelen treffen dat betrokkenheid bij deze vorm van criminaliteit wordt voorkomen. Het ligt voor de hand dat DNB hierbij aandacht gaat besteden aan de wijze waarop trustkantoren de [transactiemonitoring](#) inrichten en uitvoeren. Zoals hiervoor beschreven gaat DNB onderzoeken hoe de trustkantoren de SIRA toepassen in de praktijk. Tenslotte heeft DNB aangegeven te letten op tijdige voorbereiding en implementatie van nieuwe regelgeving (Wtt 2018 en wijziging van de Wwft).

Zoals hiervoor beschreven gaat DNB [onderzoeken](#) hoe de trustkantoren de SIRA toepassen in de praktijk. Tenslotte heeft DNB [aangegeven](#) te letten op tijdige voorbereiding en implementatie van nieuwe regelgeving (Wtt 2018 en wijziging van de Wwft).

WIJZIGING WWFT (AML4)

Het wetsvoorstel ter implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn wordt in de Tweede Kamer behandeld en treedt naar verwachting in het voorjaar van 2018 in werking. Op 12 oktober 2017 is het wetsvoorstel ingediend bij de Tweede

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR UITGEVENDE INSTELLINGEN

ONDERWERPEN

- **Regulering beleggingsobjecten en beleggingsobligaties**
- **Herziening prospectusregels**
- **PRIPs-Verordening: verplichting opstellen Eid vanaf 1 januari 2018**
- **Euronext regels ten aanzien van reverse listings**
- **ESMA prioriteiten financiële verslaglegging over 2017**
- **Reclame beleggingsobligaties: geen vergelijking met sparen**
- **Invoering nieuwe verslaggevingsregels (IFRS 9, 15 en 16)**

REGULERING BELEGGINGSOBJECTEN EN BELEGGINGSOBLIGATIES

Het ministerie van Financiën heeft al in 2016 een internetconsultatie van een [wetsvoorstel](#) gehouden dat onder meer strekt tot het introduceren van toezicht op het beheren van beleggingsobligaties. Dat toezicht zou volgens de minister gelijk moeten staan aan het toezicht op beheerders van beleggingsinstellingen. Zo bevat het wetsvoorstel een vergunningplicht voor een beheerder van beleggingsobligaties. Daarnaast bevat het wetsvoorstel bepalingen die beheerders in sommige gevallen verplichten een bewaarder aan te stellen. Beleggingsobligaties zijn obligaties waarbij de opbrengst wordt gebruikt om collectief mee te beleggen en waarbij de opbrengsten van de belegging worden gebruikt om op de obligatie af te lossen en de rente op de obligatie te betalen.

Het wetsvoorstel is niet alleen van belang voor aanbieders/beheerders van beleggingsobligaties, maar ook voor aanbieders/beheerders van beleggingsobjecten nu de bestaande regulering van deze laatstgenoemde categorie wordt aangescherpt. Het wetgevingstraject verloopt langzaam, maar op dit moment wordt het wetsvoorstel voorbereid om naar de Raad van State te worden gestuurd. Wij verwachten dat er in 2018 eindelijk duidelijkheid komt over het toekomstige toezichtkader voor aanbieders/beheerders van beleggingsobligaties en van beleggingsobjecten. De vraag blijft wanneer dat nieuwe toezichtkader precies in werking zal treden. Het zou ons verrassen als dat al in 2018 het geval zou zijn, maar het zal niet al te lang meer op zich laten wachten.

De nieuwe wet is relevant voor een ieder die na de inwerkingtreding daarvan beleggingsobligaties uit wil geven of beleggingsobjecten aan wil bieden. De nieuwe regels zullen een behoorlijke impact hebben op de bedrijfsvoering. Bij het lanceren van een nieuwe uitgifte in 2018 is daarom steeds van belang na te gaan wat de status van het wetsvoorstel is en of de onderneming al door de nieuwe regulering wordt geraakt.

HERZIENING PROSPECTUS- REGELS

Op 20 juli 2017 is de nieuwe [Prospectusverordening](#) in werking getreden. Deze verordening is vanaf 21 juli 2019 rechtstreeks van toepassing in alle lidstaten, met uitzondering van bepaalde vrijstellingen die van toepassing zijn vanaf een eerdere datum. Het doel van de Prospectusverordening is dat het opstellen van een prospectus simpeler, sneller en goedkoper wordt. De belangrijkste veranderingen zijn:

- minder belastende prospectusregels voor het MKB;
- de vrijstelling voor kleine emissies wordt verruimd;
- secundaire emissies voor beursgenoteerde ondernemingen worden vergemakkelijkt;
- de samenvatting van het prospectus dient te worden beperkt tot maximaal 6 A4-pagina's; en
- een versneld goedkeuringsproces voor uitgevende instellingen die op frequente basis emissies doen.

De Nederlandse wetgever is ten aanzien van de vrijstelling voor kleine emissies vooruit gelopen op de inwerkingtreding van de Prospectusverordening. Sinds 1 oktober 2017 is de vrijstelling voor kleine emissies verruimd van EUR 2,5 miljoen naar EUR 5 miljoen. Aan de nieuwe vrijstellingsgrens zijn wel additionele regels gebonden. Als een aanbieder van effecten gebruik wil maken van de EUR 5 miljoen vrijstelling, dient hij daar van tevoren melding van te doen bij de AFM. Deze melding moet zijn voorzien van informatie gepresenteerd in een vast format, onder meer over de maximale omvang van de aanbieding in euro's, de aanbiedingsperiode, de categorie van de aangeboden effecten en de besteding van door beleggers ingelegde gelden (waaronder wat de investeringsstrategie is en op welke wijze rendement wordt gegenereerd).

“Sinds 1 oktober 2017 is de vrijstelling voor kleine emissies verruimd van EUR 2,5 miljoen naar EUR 5 miljoen.”

Wij hopen dat de verhoging van de vrijstellingsdrempel naar EUR 5 miljoen de kapitaalmarkt voor het MKB in Nederland in

2018 inderdaad toegankelijker zal maken. Van belang daarbij is dat de meld- en informatieplicht niet over het hoofd worden gezien.

PRIIPS-VERORDENING: VERPLICHTING OPSTELLEN EID VANAF 1 JANUARI 2018

Op 1 januari 2018 trad de [PRIIPs-Verordening](#) in werking. PRIIPs bevat voorschriften voor het ontwikkelen en in de retailmarkt aanbieden van zogenoemde *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs). Door *Special Purpose Vehicles* uitgegeven producten zijn voorbeelden van PRIIP's, evenals bepaalde gestructureerde obligaties. Daarom is de PRIIPs-Verordening ook van toepassing op bepaalde uitgevende instellingen. Dit betekent dat deze uitgevende instellingen een Essentiële-informatiedocument (Eid) moeten opstellen voor *retail* beleggers (zijnde niet-professionele cliënten als bedoeld in MiFID II), welke vervolgens door de verkoper (veelal een tussenpersoon) aan de klant verstrekt moet worden. De verplichting een Eid op te stellen geldt dus niet wanneer uitsluitend aan professionele cliënten in de zin van MiFID II wordt aangeboden. Wij wijzen erop dat een high net worth individual in beginsel niet als professionele cliënt wordt aangemerkt, tenzij een opt-up procedure kan en is doorlopen. De PRIIPs-Verordening bevat algemene eisen voor de vorm en inhoud van het Eid en de bijbehorende [Gedelegeerde Verordening \(nr. 2017/653\)](#) bevat specifieke eisen. De AFM en de ESA's hebben inmiddels verschillende Q&A's gepubliceerd over PRIIPs en het Eid.

Op nationaal niveau kreeg het van toepassing worden van PRIIPs zijn beslag via inwerkingtreding van de volgende regelgeving:

- [Implementatiewet PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Implementatiebesluit PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Gewijzigde Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking).

We raden uitgevende instellingen aan altijd na te gaan of de uit te geven producten kwalificeren als PRIIPs teneinde vast te stellen of een Eid moet worden opgesteld.

EURONEXT REGELS TEN AANZIEN VAN REVERSE LISTINGS

Vanaf 1 januari 2018 moet iedere onderneming die zijn aandelen aan een beurs noteert via een zogeheten 'reverse listing' aan nieuwe [regels](#) voldoen die door Euronext en de AFM zijn opgesteld. Een reverse listing houdt in dat een onderneming een lege onderneming, wiens aandelen beursgenoteerd zijn, overneemt. Op deze wijze kan de overnemende onderneming op relatief eenvoudige wijze zijn niet-beursgenoteerde aandelen omwisselen voor beursgenoteerde aandelen. Dit zijn de belangrijkste nieuwe regels waar ondernemingen die voor een reverse listing kiezen, aan moeten voldoen:

- minimaal drie jaar bestaan;
- een uitgebreid informatiedocument, dat vergelijkbaar is met een prospectus, publiceren;
- minimaal 25% van de aandelen moeten aan het publiek beschikbaar worden gesteld; en
- de noteringskosten voor reverse listings (EUR 40.000,-) voldoen.

“Een reverse listing is in 2018 minder makkelijk en snel dan voorheen.”

Het informatiedocument wordt niet door de AFM goedgekeurd. Het bestuur van Euronext heeft de discretionaire bevoegdheid om te beslissen of een onderneming de beursgenoteerde lege onderneming mag overnemen.

Een reverse listing is in 2018 minder makkelijk en snel dan voorheen. Wij raden ondernemingen die een reverse listing overwegen aan tijdig te beginnen met de voorbereidingen daarvan.

ESMA PRIORITEITEN FINANCIËLE VERSLAGLEGGING OVER 2017

Jaarlijks publiceert ESMA een [statement](#) met de onderwerpen waarop zij en de nationale toezichthouders nadrukkelijk zullen toezien bij de beoordeling van de financiële verslagen van uitgevende instellingen. Voor de financiële verslagen over het jaar 2017 zijn die prioriteiten op hoofdlijnen:

- Bekendmaking van de verwachte impact van de implementatie van belangrijke nieuwe boekhoudstandaarden in de periode van hun eerste toepassing. ESMA benadrukt de noodzaak van een hoogwaardige implementatie van IFRS 9 en IFRS 15.
- ESMA vestigt specifieke aandacht op de behandeling van bepaalde aspecten in de financiële verslaggeving, bijvoorbeeld immateriële activa, verplichte tender offers en informatieverschaffing ten aanzien van de fair value.
- ESMA benadrukt het belang van waardering en openbaarmaking van niet-renderende leningen door kredietinstellingen, de aanhoudende relevantie van de getrouwe weergave van financiële prestaties en de openbaarmaking van de impact van Brexit.

Wij bevelen uitgevende instellingen aan extra rekening te houden met de bovengenoemde toezichtprioriteiten bij het opstellen van de financiële verslaggeving over 2017.

RECLAME BELEGGINGS- OBLIGATIES: GEEN VERGELIJKING MET SPAREN

Op 14 juli 2017 heeft de AFM [een nieuwsbericht](#) gepubliceerd waarin zij aankondigde dat zij veel reclames constateert waarbij beleggen wordt gepresenteerd als een alternatief voor sparen. De AFM vindt het belangrijk dat aanbieders van beleggingsproducten de verschillen tussen sparen en beleggen en de risico's duidelijk benoemen. Beleggingen

zijn volgens de AFM veel risicovoller omdat de waarde van beleggingen kunnen fluctueren waardoor een belegger zijn inleg kan verliezen. De informatie moet op een begrijpelijke, vindbare en evenwichtige wijze worden gepresenteerd. Dit zal ook in 2018 een aandachtspunt zijn van de AFM.

“De AFM vindt het belangrijk dat aanbieders van beleggingsproducten de verschillen tussen sparen en beleggen en de risico's duidelijk benoemen.”

Wij raden uitgevende instellingen aan om in het reclamemateriaal na te gaan of de risico's die zijn verbonden aan de belegging op voldoende wijze zijn duidelijk gemaakt en of er geen ongenuanceerde vergelijking met sparen wordt getrokken.

INVOERING NIEUWE VERSLAGGEVINGSREGELS (IFRS 9, 15 EN 16)

Uit de [resultaten](#) van twee self assessments van de AFM blijkt dat beleggers door beursgenoteerde ondernemingen naar het oordeel van de AFM nog onvoldoende zijn geïnformeerd over de mogelijke impact van de nieuwe verslaggevingsregels over financiële instrumenten ([IFRS 9](#)) en omzetverantwoording ([IFRS 15](#)), die per 1 januari 2018 van kracht zijn geworden. Voor [IFRS 16](#) 'Leases' standaard geldt dat deze per 1 januari 2019 van toepassing is (zie [bericht](#) AFM).

Daarnaast moeten vanaf het boekjaar 2017, Organisaties van Openbaar Belang met meer dan 500 medewerkers, rapporteren over niet-financiële informatie in hun jaarverslag. Hierbij kan gedacht worden aan risico's en prestaties op het gebied van milieu, sociaal- en personeelsbeleid, de naleving van mensenrechten en de bestrijding van corruptie en omkoping.

De AFM verwacht in de jaarrekeningen 2017 een kwantitatieve toelichting op de effecten van de invoering van IFRS 9 en

15. Dat geldt ook voor IFRS 16, waar deze vervroegd wordt toegepast. In 2018 gaat de AFM de naleving van de nieuwe regels rondom niet-financiële informatie toetsen. De AFM raadt instellingen aan om de [EU-Richtsnoeren](#) en de aanbevelingen van de [Task Force on Climate Related Financial Disclosures](#) hierbij te betrekken. In 2019 en 2020 zal de AFM zich in haar toezicht richten op de daadwerkelijke toepassing van de standaarden.

WETGEVING FINANCIËLE MARKTEN WAT IS IN 2018 BELANGRIJK VOOR VERZEKERAARS

ONDERWERPEN

- DNB Toezichtprioriteiten 2018
- PRIIPs-Verordening
- Richtlijn Verzekeringsdistributie
- Wetsvoorstel herstel en afwikkeling verzekeraars
- Algemene terugkoppeling DNB over SIRA
- Solvabiliteit zonder VA en/of UFR
- Nieuwe reclameregels
- Consultatie aanpassing EIOPA-kapitaaleisen Solvency II
- Verlaging UFR
- EIOPA Annual Work Programme 2018
- Grotere rol EIOPA bij goedkeuring interne modellen
- Pan-European Personal Pension Product (PEPP)
- IASB (IFRS 17)
- Impact Vierde Anti-witwasrichtlijn

DNB TOEZICHTPRIORITEITEN 2018

DNB publiceerde in november 2017 haar [toezichtprioriteiten voor het komende jaar](#). In het Algemene deel van deze Vooruitblik komen de algemene toezichtprioriteiten aan de orde. Specifiek ten aanzien van verzekeraars merkt DNB op in 2018 de nadruk te zullen leggen op de volgende onderwerpen:

- **Kansen en risico's van InsurTech:**
In 2017 is DNB met een analyse gestart naar de invloed van technologische innovatie op de verzekeringsbranche (InsurTech). In 2018 gaat DNB door met het onderzoek naar risico mitigerende acties die er voor zorgen dat de sector in de toekomst op verantwoorde wijze omgaat met de nieuwe ontwikkelingen. Hierbij gaat DNB aan de verzekeraars vragen om hun strategie, bedrijfsvoering en organisatie zo in te richten dat zij goed omgaan met *InsurTech*-ontwikkelingen. De markt zal hier in 2018 nader over worden geïnformeerd.
- **Inzicht in vaststellen Net Capital Generation:**
DNB heeft geconstateerd dat verzekeraars verschillende definities hanteren van het begrip 'kapitaalgeneratie' (NCG). Verzekeraars geven door middel van NCG aan hoe hun kapitaalspositie zich ontwikkelt. NCG kan daardoor een belangrijke rol spelen in het kapitaal- en dividendbeleid en bij fusies en overnames. DNB is van plan om in 2018, voor zover zij nog niet over de informatie beschikt, een uitvraag te doen bij verschillende partijen over de NCG. Ze wil met deze uitvraag onderzoeken of de manier waarop verzekeraars in hun beleid omgaan met NCG prudentiële risico's kan opleveren. DNB is niet van plan om voorschriften te geven.
- **Inzicht in technische voorzieningen en ervaringssterfte:**
DNB gaat bij een selectie van leven- en uitvaartverzekeraars onderzoeken of de ervaringssterfte consistent en op basis van realistische aannames wordt geschat, of deze achteraf wordt getoetst en wat de onzekerheid is. De bevindingen van deze onderzoeken worden gedeeld met de onderzochte partijen en de markt.

- **Invulling compliance-functie:**
In 2015 heeft DNB al een onderzoek verricht naar de inrichting van sleutelfuncties, waaronder de compliance-functie. Belangrijke aandachtspunten daarbij waren de positionering van de compliance-functie ten opzichte van de raad van bestuur en het formaliseren van het zogenoemde compliance charter. DNB wil in 2018 meer inzage krijgen in de werking van de compliance-functie en beoordelen of de aandachtspunten die uit het onderzoek van 2015 naar voren kwamen adequaat zijn geadresseerd. DNB gaat hiervoor bij enkele verzekeraars on-site onderzoek verrichten.

“DNB wil in 2018 meer inzage krijgen in de werking van de compliance-functie en beoordelen of de aandachtspunten die uit het onderzoek van 2015 naar voren kwamen adequaat zijn geadresseerd.”

PRIIPS-VERORDENING

Per 1 januari 2018 is de [PRIIPs-Verordening](#) van toepassing geworden in de gehele Europese Unie. Deze verordening bevat voorschriften voor het ontwikkelen en in de retailmarkt aanbieden van zogenoemde *Packaged Retail and Insurance-based Investment Products* (PRIIPs). PRIIP's vallen uiteen in twee categorieën: (i) verpakte retail beleggingsproducten en (ii) verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten. Voorbeelden van PRIIP's zijn deelnemingsrechten in een beleggingsinstelling of icbe, levensverzekeringsovereenkomsten met een beleggingscomponent, gestructureerde producten en gestructureerde deposito's. De verordening is niet van toepassing op producten die rechtstreeks beleggen in activa zoals aandelen of obligaties, pensioenproducten en levensverzekeringen waarbij enkel wordt uitbetaald bij overlijden, letsel, ziekte of invaliditeit. De ontwikkelaar van een PRIIP moet een Essentiële-informatiedocument (Eid) opstellen voor

retail beleggers, welke door de verkoper (veelal een tussenpersoon) aan de klant verstrekt moet worden. Op nationaal niveau kreeg het van toepassing worden van PRIIPs zijn beslag via inwerkingtreding van de volgende regelgeving:

- [Implementatiewet PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Implementatiebesluit PRIIPs](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking);
- [Gewijzigde Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen](#) (deze trad op 1 januari jl. in werking).

Een van de meer in het oog springende wijzigingen is de volgende. Op dit moment geldt in Nederland voor complexe producten de verplichting om een financiële bijsluiter beschikbaar te hebben. Omdat veel van de complexe producten vanaf 1 januari 2018 onder de reikwijdte van de PRIIPs-Verordening vallen, is per 1 januari 2018 de verplichting uit het BGfo komen te vervallen om een financiële bijsluiter op te stellen en beschikbaar te hebben. Daarom is tevens de Nrgfo gewijzigd.

Daarnaast zijn op Europees niveau (behalve de PRIIPs-Verordening zelf) van belang de [Gedelegeerde Verordening](#) over essentiële-informatiedocumenten voor PRIIPs (deze verordening schrijft zowel de vorm als inhoud van de Eid voor) en de [Q&A](#) van EBA, EIOPA en ESMA over PRIIPs van 20 november 2017. Tevens wijzen we op de [richtsnoeren](#) van de Europese Commissie inzake de Eid.

Verzekeraars die PRIIPs aanbieden moeten vanaf 1 januari 2018 aan de verplichtingen uit de PRIIPs-Verordening voldoen. Zo moeten verzekeraars die PRIIPs ontwikkelen per 1 januari 2018 een Eid opstellen.

RICHTLIJN VERZEKERINGSDISTRIBUTIE

Op 1 oktober 2018 zal – waarschijnlijk – de Nederlandse implementatiewetgeving van de [richtlijn Verzekeringsdistributie](#) (de *Insurance Distribution Directive*, de IDD) in werking treden. Het was de bedoeling dat dit al op 23 februari 2018 zou gebeuren, maar op 20 december 2017 heeft de Europese

Commissie, op verzoek van het Europees Parlement en 16 lidstaten, een uitstel tot 1 oktober 2018 [voorgesteld](#). Het Europees Parlement en de Europese Raad moeten hun formele goedkeuring voor het uitstel nog geven. Dit zal gebeuren via een versnelde wetgevingsprocedure. Over het algemeen wordt nu aangenomen dat 1 oktober 2018 de nieuwe inwerkingtredingsdatum is. De implementatiedatum – de datum waarop de IDD geïmplementeerd moet zijn in nationale wetgeving – blijft wel 23 februari 2018 (maar zal dan dus pas op 1 oktober 2018 in werking treden).

Op nationaal niveau zal de inwerkingtreding van de IDD zijn beslag krijgen door inwerkingtreding van de volgende regelingen:

- [Wetsvoorstel Implementatie IDD](#)
- [Besluit Implementatie IDD](#)
- [Regeling Implementatie](#) (onderhevig aan consultatie tot februari 2018).

Op Europees niveau bestaat het IDD-pakket, behalve de IDD zelf, uit onder meer:

- Twee [Delegated Regulations](#) die invulling geven aan de regels over productontwikkeling, product-governance, beleggingsverzekeringen, belangenconflicten en de wensen- en behoeftentest.
- De [Uitvoeringsverordening 2017/1469](#) tot vaststelling van een gestandaardiseerde presentatievorm van het informatiedocument over verzekeringsproducten.
- EIOPA [Guidelines](#) voor de execution only verkoop van complexe beleggingsverzekeringen.

De IDD is van toepassing op verzekeraars, bemiddelaars en adviseurs in verzekeringen. Een aantal belangrijke regels zijn:

- [Meer vergunningen](#)
Door de IDD zullen sommige partijen die eerder vrijgesteld waren een bemiddelingsvergunning moeten aanvragen (bijv. partijen die bemiddelen in verzekeringen in aanvulling op een goed of dienst, die boven de grens uitkomen die staat in artikel 1 van de IDD, of reisbureaus of reisorganisaties (tenzij zij blijven onder de grens genoemd in artikel 1 van de IDD));
- [Wensen en behoeften](#)
Voorafgaand aan de totstandkoming van een verzekeringsovereenkomst moet een

financiële dienstverlener de wensen en behoeften van de cliënt vaststellen en aan de cliënt uitsluitend informatie verstrekken over verzekeringen die aansluiten bij die wensen en behoeften. Deze verplichting geldt zowel bij advies als bij execution only.

- **Productontwikkeling**
Verzekeraars of bemiddelaars die verzekeringen aanbieden of samenstellen en in de markt verkrijgbaar stellen bepalen voor elke verzekering de doelgroep. Zij testen en evalueren de verzekering, en bepalen de distributiestrategie. Zij die de verzekeringen niet zelf ontwikkelen maar slechts distribueren, moeten een distributieproces inrichten en deze evalueren.
- **IPID**
Financiële dienstverleners moeten cliënten voorafgaand aan de totstandkoming van een overeenkomst inzake een schadeverzekering een informatiedocument, dat door financiële dienstverleners die schadeverzekeringen aanbieden respectievelijk samenstellen en algemeen in de markt verkrijgbaar stellen moet worden opgesteld, over de desbetreffende schadeverzekering te verstrekken. Het informatiedocument bevat gestandaardiseerde informatie over de schadeverzekering. Op 11 december 2017 publiceerde EIOPA een [template](#) dat voor het IPID kan (maar hoeft niet) worden gebruikt.
- **Beleggingsverzekeringen**
Adviseurs over beleggingsverzekeringen moeten de geschiktheid van de klant vaststellen en moeten een geschiktheidsverklaring waarin het advies wordt gespecificeerd aan de cliënt verstrekken voorafgaand aan het sluiten van de verzekeringsovereenkomst. Bemiddelaars in beleggingsverzekeringen moeten via de kennis- en ervaringstoets vaststellen of het product passend is voor de klant.
- **Koppelverkoop**
Als een verzekering een aanvulling is op het leveren van een roerende zaak of de verlening van een dienst, moet de verzekeraar of bemiddelaar de cliënt de mogelijkheid bieden om de zaak of dienst ook zonder verzekering aan te schaffen.

Het is toegestaan om een dienst te verkopen

in aanvulling op een verzekering zonder de onderdelen ook los te verkopen, mits de verzekeraar of bemiddelaar hierover duidelijk communiceert richting de klant en die dienst een 'nevendienst' is.

- **Actieve beloningstransparantie**
Financiële dienstverleners hoeven hun klanten bij een schadeverzekering alleen te informeren over de hoogte van de ontvangen provisie, als de klant deze rechtstreeks aan hem betaalt. De AFM heeft er in haar [consultatiereactie](#) op het Besluit implementatie Richtlijn Verzekeringsdistributie voor gepleit dat dienstverleners hun klanten altijd actief informeren over de hoogte van de provisie. Ook als deze door de klant niet rechtstreeks, maar via de verzekeringspremie wordt betaald.

WETSVOORSTEL HERSTEL EN AFWIKKELING VERZEKERAARS

Op 29 november 2017 is het [Wetsvoorstel](#) herstel en afwikkeling verzekeraars bij de Tweede Kamer ingediend, vergezeld [van memorie van toelichting](#) en [advies van de Raad van State](#). Met het wetsvoorstel wordt het wettelijk kader voor herstel en afwikkeling van verzekeraars versterkt. Het wetsvoorstel is geïnspireerd op het bestaande instrumentarium voor herstel en afwikkeling van banken. Onderdelen van het voorstel zijn o.a. voorbereidende crisisplannen, afwikkelingsplannen, bail-in, overdrachtsinstrumenten en voorschotten op de uitkering uit de boedel van een verzekeraar.

“Zo zullen verzekeraars een ‘voorbereidend crisisplan’ op moeten stellen, om in staat te zijn direct maatregelen te kunnen nemen wanneer de verzekeraar in financiële problemen raakt.”

Het wetsvoorstel maakt onderscheid tussen de voorbereidingsfase en de afwikkelingsfase. De voorbereidingsfase

is de fase waarin aan verzekeraars en aan DNB verplichtingen worden opgelegd in het kader van herstel- en afwikkelingsplanning. De afwikkelingsfase is de fase waarin aan DNB bevoegdheden worden toegekend die herstel en afwikkeling van verzekeraars moet bewerkstelligen.

Voor beide fasen bevat het wetsvoorstel verschillende regels. De regels die gelden voor de voorbereidingsfase hebben op korte termijn de meeste impact op verzekeraars, omdat aan deze regels moet zijn voldaan op het moment dat dit wetsvoorstel in werking treedt. Zo zullen verzekeraars een 'voorbereidend crisisplan' op moeten stellen, om in staat te zijn direct maatregelen te kunnen nemen wanneer de verzekeraar in financiële problemen raakt. In het voorbereidend crisisplan zullen verzekeraars inzichtelijk moeten maken in welke mate er herstelmogelijkheden zijn ingeval de solvabiliteitsvereisten (SCR/MCR) worden doorbroken of dreigen te worden doorbroken. De verplichting om een voorbereidend crisisplan op te stellen geldt niet voor Solvency II-Basic verzekeraars.

Deze regels over herstel en afwikkeling van verzekeraars treden naar verwachting medio 2018 in werking.

ALGEMENE TERUGKOPPELING DNB OVER SIRA

Al geruime tijd is DNB bezig met onderzoeken naar het gebruik en de werking van de systematische integriteitsrisico-analyse (SIRA) in de praktijk. Uit eerdere onderzoeken van DNB blijkt dat de vertaling van de SIRA naar de praktijk nog niet altijd adequaat is. Financiële instellingen maken gebruik van de good practices van DNB, maar zij benutten de SIRA nog onvoldoende voor de daadwerkelijke afweging en beheersing van integriteitsrisico's. Zodra DNB het onderzoek heeft afgerond naar de doorwerking van de SIRA bij verzekeraars (voor zover zij te maken hebben met ingrijpende organisatorische of strategische veranderingen), worden de betrokken instellingen geïnformeerd. In het eerste kwartaal van 2018 geeft DNB een meer algemene terugkoppeling over de

bevindingen aan de gehele sector.

SOLVABILITEIT ZONDER VA EN/OF UFR

Solvency II bevat een aantal elementen gericht op het dempen van (markt)volatiliteit van de Solvency II-ratio van verzekeraars. Hieronder vallen onder meer de UFR-extrapolatie en de zogenoemde Long Term Guarantee (LTG)-maatregelen, waaronder de Volatility Adjustment (VA). Door gebruikmaking van deze instrumenten is de impact van de huidige lage rente niet volledig zichtbaar in de wettelijke solvabiliteit van (levens)verzekeraars. DNB heeft hierover al langer zorgen en vreest dat verzekeraars niet voldoende oog houden voor een gezonde solvabiliteit zonder deze instrumenten.

- In haar '[Principes voor het beleid inzake kapitaalbeheer](#)' van december 2016 vermeldde DNB al dat verzekeraars met langlopende verplichtingen in hun kapitaalbeleid expliciet rekening moeten houden met de economische werkelijkheid, waaronder de impact op de solvabiliteitspositie van de VA en UFR én de uitloop hiervan.
- Bij het maken van projecties (zowel ten behoeve van kapitaalbeleid als ORSA) moeten verzekeraars onder meer rekening houden met de zogenoemde UFR en VA drag. De UFR en VA drag is het fenomeen dat het Solvency II-eigen vermogen jaarlijks afneemt als gevolg van het verschil tussen de risicovrije marktrentes en de Solvency II-rentetermijnstructuur.
- Tot slot moeten verzekeraars zelf een eigen, degelijk onderbouwde waardering vaststellen voor hun technische voorzieningen. Als vertrekpunt geldt de alternatieve rentetermijnstructuur die zij gebruiken voor de kwartaalrapportage waarin is gecorrigeerd voor de impact van de VA en de UFR.

Wij verwachten dat DNB in 2018 in haar toezicht op verzekeraars extra aandacht zal geven aan de solvabiliteit van verzekeraars zonder VA of UFR. DNB heeft [aangegeven](#) bovenstaande acties van verzekeraars te gaan beoordelen. Dit gebeurt risicogebaseerd en op instellingsniveau.

NIEUWE RECLAMEREGELS

Als gevolg van de inwerkingtreding van de PRIIPs Verordening, zijn ook de regels omtrent onverplichte precontractuele informatie (waaronder reclame-uitingen) aangepast in de nieuwe [Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft](#). De belangrijkste wijzigingen zijn:

- Definitie van complex beleggingsproduct: Daaronder valt bijvoorbeeld een levensverzekering met een beleggingscomponent.
- Reikwijdte: De nieuwe regels worden ook van toepassing op derdepijler pensioenproducten. Maar met de inwerkingtreding van de PRIIPs-Verordening en de wijzigingen in het BGfo die zien op het afschaffen van de financiële bijsluiter en het introduceren van het essentiële-informatiedocument voor derdepijler pensioenproducten zijn er vanaf 1 januari 2018 ook complexe producten waar geen financiële bijsluiter voor hoeft te worden opgesteld en waarvoor ook geen essentieel-informatiedocument verplicht gesteld gaat worden. Onder deze groep vallen samengestelde producten zonder beleggings(opbouw)component, zoals een aflossingsvrije hypotheek gekoppeld aan een overlijdensrisicoverzekering op risicobasis, een spaarrekening eigen woning en een kapitaalverzekering sparen.
- Nieuwe risico-indicator: Met het afschaffen van de financiële bijsluiter voor complexe producten en derdepijler pensioenproducten komt de verplichting om in reclame-uitingen de bijbehorende risico-indicator op te nemen, te vervallen. Voor complexe producten die tevens onder de reikwijdte van de PRIIPs-Verordening vallen en voor derdepijler pensioenproducten worden nieuwe risico-indicatoren geïntroduceerd. De nieuwe afbeeldingen zijn te downloaden via www.afm.nl/reclameteksten.
- Informatie over rendementen: De inwerkingtreding van de PRIIP's-Verordening en het afschaffen van de financiële bijsluiter heeft ook gevolgen voor de wijze waarop aanbieders van complexe producten en derdepijler pensioenproducten mogen communiceren over de rendementen van hun producten in precontractuele informatie zoals

reclame-uitingen en offertes. De wijzigingen van de NRgfo sluiten aan op de systematiek van de PRIIPs-Verordening en de berekeningen ten aanzien van toekomstige rendementen, belangrijkste risico's en kosten zoals opgenomen in de [Gedelegeerde Verordening essentiële-informatiedocumenten](#). Enkel toekomstige rendementen volgens de prestatiescenario's van de gedelegeerde verordening essentiële-informatiedocumenten kunnen worden gepresenteerd. Al mag er voor een specifieke groep complexe beleggingsproducten e ten behoeve van geïndividualiseerde informatie worden afgeweken van de rekenmethode die wordt voorgeschreven in de gedelegeerde verordening essentiële-informatiedocumenten.

CONSULTATIE AANPASSING EIOPA-KAPITAAL EISEN SOLVENCY II

Sinds medio 2016 werkt EIOPA aan de Solvency II SCR review; een evaluatie van de standaard formule SCR onder Solvency II. In het kader van deze evaluatie publiceerde EIOPA recent twee documenten:

- Op 30 oktober jl. verstuurde EIOPA een [eerste set met adviezen](#) voor de evaluatie van de Solvency II-kapitaaleisen aan de Europese Commissie. Belangrijke onderdelen zijn erkenning van de Nationale Hypotheek Garantie, vereenvoudigde berekeningen van de kapitaaleisen, het gebruik van ratings, en garanties van regionale overheden en lokale autoriteiten.
- EIOPA publiceerde op 6 november een [consultatiedocument](#) met een tweede set van adviezen over andere onderdelen van de Solvency II-kapitaaleisen. Deze set omvat adviezen over twintig onderwerpen, waaronder LAC DT, de volumemaatstaf voor het premierisico, renterisico en de risicomarge. Stakeholders kunnen tot en met 5 januari 2018 reageren op dit consultatiedocument.

Op basis van de ontvangen reacties zal EIOPA in het eerste kwartaal van 2018 een finaal advies voor deze onderdelen van de

kapitaaleisen opstellen en aan de Europese Commissie versturen. Vervolgens zal de Europese Commissie nog in 2018 voorstellen doen voor aanpassingen in de Solvency II-regelgeving.

VERLAGING UFR

In april 2017 publiceerde EIOPA een [voorstel](#) voor een nieuwe berekeningswijze van de rente waarmee verzekeraars de huidige waarde van hun toekomstige verplichtingen dienen te berekenen; te weten de Ultimate Forward Rate (UFR). De UFR is het renteniveau waar op de lange termijn de rekenrente naartoe beweegt. EIOPA stelt voor om de UFR, die op 4,2 procent stond, per 1 januari 2018 te verlagen naar 4,05 procent. Gebaseerd op de methodologie zou de UFR feitelijk uitkomen op 3,65 procent, maar het voorstel houdt ook in dat jaarlijkse wijzigingen gemaximeerd zijn op 0,15 procentpunt. [Technische specificaties](#) en een [analyse](#) van de impact van deze verandering zijn op de EIOPA website te vinden. Over het hoe en waarom van de verlaging van de UFR publiceerde EIOPA ook een handige [FAQ](#).

Het voorstel kon rekenen op kritiek. In Nederland vond bijvoorbeeld het Verbond van Verzekeraars het onverstandig om nu al, dat wil zeggen twee jaar na inwerkingtreding van Solvency II, te gaan sleutelen aan de UFR. Volledige evaluatie van het pakket met zogenoemde lange termijn garantie maatregelen (LTG-maatregelen) van Solvency II staat gepland voor 2020. Aangezien de UFR samen met de LTG maatregelen de rekenrente bepaalt, is het logisch om een herziening van de UFR in samenhang met de herziening van de LTG-maatregelen uit te voeren, aldus het Verbond in een [nieuwsbericht](#) uit april 2017.

Uiteindelijk is het de Europese Commissie die de ultimate say heeft ten aanzien van het voorstel van EIOPA. Het lijkt erop dat het voorstel van EIOPA per 1 januari 2018 wordt geëffectueerd, aanzien er in de markt vanuit gegaan lijkt te worden dat de UFR inderdaad wijzigt per 1 januari 2018. Een formeel besluitvormingsdocument van de Europese Commissie hebben wij echter nog niet gezien.

EIOPA ANNUAL WORK PROGRAMME 2018

In september 2017 heeft EIOPA haar '[Work Programme 2018](#)' gepubliceerd. EIOPA wil haar werkzaamheden langs vier strategische doelen ontplooiën. Deze doelen zien op (i) het versterken van de bescherming van consumenten; (ii) het verbeteren van de Europese interne markt voor pensioenen en verzekeringen; (iii) het verbeteren van de financiële stabiliteit voor de pensioen- en verzekeringssector. Hieronder noemen we kort een aantal belangrijke punten.

- De afgelopen jaren heeft EIOPA zich onder andere gericht op het ontwikkelen van nadere regelgeving. In 2018 wil zij er op gaan toezien dat de toezichtpraktijk van de verschillende nationale toezichthouders meer naar elkaar toegroeien. Dit vertaalt zich onder meer in een consistentie implementatie van de IDD en PRIIPs;
- Op het gebied van Solvency II verwacht EIOPA dat zij in 2018 nadere RTS voor de Europese Commissie mag ontwikkelen. Daarnaast houdt ze rekening met de aankomende herbeoordeling van de standaarden en richtsnoeren die voortvloeien uit de richtlijn;
- EIOPA is van plan om in 2018 een stresstest voor verzekeraars uit te voeren om inzicht te krijgen in de gezondheid en weerbaarheid van de sector.

GROTERE ROL EIOPA BIJ GOEDKEURING INTERNE MODELLEN

In september 2017 publiceerde de Europese Commissie een [voorstel](#) voor een richtlijn ter wijziging van Solvency II. De voorgestelde wijzigingen zien op de rol van EIOPA bij het goedkeuren van interne modellen van verzekeraars. Onder Solvency II kunnen verzekeraars het solvabiliteitskapitaalsvereiste berekenen met behulp van de door Solvency II gegeven standaard formule (welke op dit moment aan evaluatie onderhevig is, zie hiervoor) of met behulp van een zelf ontwikkeld intern model. Dit laatste mag alleen met goedkeuring van de toezichthouder.

Verschillen in het toezicht bij de goedkeuring van interne modellen leiden tot tegenstrijdigheden en leveren voor marktdeelnemers een ongelijk speelveld op, aldus EIOPA. Het voorstel bevordert daarom de convergentie in het toezicht door de rol van EIOPA met betrekking tot interne modellen te versterken via bepalingen inzake samenwerking en informatie-uitwisseling, samen met bevoegdheden voor EIOPA om adviezen uit te brengen en op eigen initiatief bij te dragen aan de beslechting van geschillen tussen toezichthoudende autoriteiten, onder meer door bindende bemiddeling.

PAN-EUROPEAN PERSONAL PENSION PRODUCT (PEPP)

Op 29 juni 2017 heeft de Europese Commissie een [voorstel](#) gedaan voor een verordening voor een pan-Europees raamwerk voor 3e pijler pensioenproducten, het pan-Europees persoonlijk pensioenproduct (PEPP). Het PEPP-voorstel maakt deel uit van de kapitaalmarktunie.

Een PEPP is een nieuw type vrijwillig persoonlijk pensioen en is bedoeld om spaarders meer keuze te geven wanneer zij geld opzij zetten voor de oude dag en hen meer concurrerende producten aan te bieden. De PEPP-verordening

bevat maatregelen om te komen tot een pensioenproduct waarvan een aantal productkenmerken is gestandaardiseerd op Europees niveau en dat grensoverschrijdend uitgevoerd en overgedragen kan worden. De verordening biedt een aanvullend Europees raamwerk voor individuele, vrijwillige pensioenproducten naast bestaande nationale wet- en regelgeving, dat wil zeggen een juridisch regime dat naast de bestaande nationale regimes bestaat en vrijwillig kan worden gebruikt. Voorts wordt beoogd de overstap tussen aanbieders van PEPP's te vergemakkelijken en consumenten in staat te stellen om het pensioenvermogen dat opgebouwd wordt in dit nieuwe product naar een andere lidstaat over te brengen.

Het voorstel biedt vergunninghoudende verzekeraars, banken, IORP's (pensioenfondsen, PPI's en pensioeninstellingen uit andere lidstaten), bepaalde beleggingsondernemingen en vermogensbeheerders de mogelijkheid om PEPP aan te bieden. Opvallend is dat EIOPA in het voorstel veel bevoegdheden krijgt toebedeeld. Financiële instellingen kunnen een 'productpaspoort' aanvragen bij EIOPA, die vooraf goedkeuring verleent op basis van een productvoorstel. EIOPA kijkt hierbij of het product aan de gestelde gestandaardiseerde productvoorwaarden uit de verordening voldoet. EIOPA houdt bovendien een register van goedgekeurde PEPP-producten bij en heeft de mogelijkheid om de verleende goedkeuring in te trekken. Nationale toezichthouders die reeds belast zijn met het toezicht op de vergunninghoudende entiteiten dienen aanvullend doorlopend toezicht te houden op de naleving van de verplichtingen die voortkomen uit de verordening. Wanneer EIOPA goedkeuring heeft verleend aan een PEPP mogen aanbieders dit product grensoverschrijdend aanbieden.

Ons kabinet heeft zich afwijzend [uitgesproken](#) over het voorstel en heeft aangegeven dat het de aangevoerde noodzakelijkheid van een apart kader voor PEPP onvoldoende gemotiveerd acht. Het kabinet is kritisch gezien de beperkte meerwaarde voor het pensioenaanbod in Nederland en de mogelijke impact van de voorstellen op het pensioensysteem in de tweede pijler.

Wij verwachten in 2018 meer duidelijkheid over de haalbaarheid van het PEPP-voorstel van de Europese Commissie.

IASB (IFRS 17)

Op 18 maart 2017 heeft de International Accounting Standards Board (IASB), een internationaal orgaan belast met het opstellen van standaarden voor het opzetten van jaarverslagen en jaarrekeningen, de International Financial Reporting Standard 17 ([IFRS 17](#)) gepubliceerd. In de standaard staat hoe verzekeraars hun verzekeringscontracten moeten waarderen. Een van de grootste veranderingen die IFRS 17 met zich brengt is dat verzekeringsverplichtingen worden berekend aan de hand van de marktwaarde in plaats van de historische waarde.

Verzekeraars hebben tot 1 januari 2021 om de nieuwe standaard te implementeren, mits de EU de standaard overneemt.

IMPACT VIERDE ANTI-WITWASRICHTLIJN

In het voorjaar van 2018 zal waarschijnlijk de implementatie van de Vierde Anti-witwasrichtlijn in Nederland in werking treden. Op 12 oktober 2017 is daartoe een wetsvoorstel ingediend bij de Tweede Kamer. Voor een overzicht van de gevolgen daarvan verwijzen we naar [het Wwft deel](#) van deze Vooruitblik.

HOE KUNT U CONTACT MET ONS OPNEMEN?

(klik op de profielfoto)



Bart Bierman



Andries Doets



Rosemarijn Labeur



Casper Riekerk



Pien Kerckhaert



Tim de Wit



Astrid Schouten



Annabel Loeters



Nienke van Opbergen

DISCLAIMER

In deze vooruitblik signaleren wij bepaalde ontwikkelingen voor 2018. Deze vooruitblik bevat geen compleet overzicht van alle relevante toezichtregels voor de hierin genoemde financiële ondernemingen. Deze vooruitblik is dan ook niet bedoeld als een juridisch advies. Wij zijn niet aansprakelijk voor enige schade die voortvloeit uit het gebruik van deze vooruitblik.

Voor informatie over het verwerken van uw persoonsgegevens verwijzen wij naar onze Privacy Policy op www.finnius.com.

Op alle rechtsbetrekkingen van Finnium advocaten B.V. zijn onze algemene voorwaarden van toepassing. Daarin is onder meer een beperking van aansprakelijkheid opgenomen. De algemene voorwaarden zijn gedeponeerd bij de griffie van de rechtbank Amsterdam en te raadplegen op www.finnius.com.