



FINNIUS

Vooruitblik 2019



Inleiding vooruitblik 2019

Terugblik 2018

Ook 2018 was weer een veel bewogen jaar in het financieel toezicht. Het was het eerste jaar van MiFID II en MiFIR. Op enige opstartmoeilijkheden ten aanzien van rapportage onder MiFIR na, lijkt dat redelijk voorspoedig te zijn verlopen. Het was ook het verlate implementatiejaar van PSD II en de vierde anti-witwas richtlijn, wat voor veel werk bij de meeste financiële ondernemingen zorgde. Wederom was er in 2018 weer veel duiding en uitbreiding van regelgeving door de toezichtautoriteiten EBA, EIOPA en ESMA.

2018 was ook weer een jaar waarin wetgevers en toezichthouders reageerden op nieuwsgebeurtenissen. Denk in Nederland aan de voorgestelde aanscherping van de beloningsregels, de focus op belastingvermijding in integriteitstoezicht en het zoeken naar een toezichtkader voor *crypto currencies* en *initial coin offerings*. En gedurende heel 2018 hing er één grote donkere en vooral mistige gebeurtenis boven het financieel toezicht landschap – Brexit.

Vooruitblik 2019

Hoe zal 2019 eruit komen te zien? Uit deze Vooruitblik volgt wat ons betreft een niet eenduidig beeld. Van de ene kant verwachten wij relatieve rust; anders dan in 2017 en 2018 staan voor 2019 bijvoorbeeld geen grootschalige implementaties van nieuwe Europese richtlijnen op het programma (waarbij wij PSD II tot een 2018 richtlijn rekenen). Van de andere kant zal 2019 ongekend roerig worden met het vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie. Maar niet alleen Brexit zal u bezig houden. Zo zullen toezichthouders en –autoriteiten weer met zeer uitgebreide en gedetailleerde uitwerkingen op bestaande regelgeving komen, en worden er waarschijnlijk impactvolle EU richtlijnen voor aangenomen die in 2020 of 2021 geïmplementeerd moeten zijn.

In deze Vooruitblik zetten wij de ontwikkelingen voor het komende jaar weer voor u op een rij. We nemen we u graag mee in onze toezichtrechtelijke verwachtingen voor 2019. Daarbij hebben we ons gebaseerd op de ontwikkelingen en voorstellen die op het moment van de jaarwisseling bekend waren. We bespreken zowel nieuwe regelgeving als speerpunten van toezichthouders en wetgevers die voor uw instelling van belang zijn. We hopen dat deze Vooruitblik u ook in 2019 weer een stevig houvast biedt.

DISCLAIMER

In deze vooruitblik signaleren wij bepaalde ontwikkelingen voor 2019. 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 Finnius 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.



Waarin bent u geïnteresseerd?

- 1. Algemeen**
- 2. Afwikkellondernemingen**
- 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**
- 13. Integriteit**

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



Wetgeving financiële markten

Algemene ontwikkelingen

DNB Toezichtprioriteiten 2019

DNB Visie op Toezicht 2018-2022

DNB rapport proportioneel en effectief toezicht

Trendzicht 2019 AFM

Wijzigingswet financiële markten 2019

Wet bekostiging financieel toezicht 2019

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

ESA's 2019 Work Programme

Herziening EMIR & aanpassing toezicht op centrale tegenpartijen

Europees kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen

Wijziging toepasselijk rechtsstelsel onder ISDA documentatie

Instelling van de Europese stabilisatiefunctie voor investeringen (EISF)

Voorstellen versterking ESAs en het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESFS-review package)

Benchmark Verordening – overgangstermijnen lopen af

Actieplan Europese Commissie: duurzame groei financieren

Huidige Benchmark Verordening; enkele wijzigingen beoogd

Agenda financiële sector

Verkenning AFM kwetsbaarheden in structuur accountancysector en aankondiging 'Commissie Toekomst Accountancysector'

Consequenties Baumeister-arrest

Gevolgen Brexit

Brexit; Europese Commissie schakelt noodplan in

AMLD5



DNB Toezichtprioriteiten 2019

DNB publiceerde in november 2018 haar toezichtprioriteiten voor het jaar 2019 via de [Toezicht Vooruitblik 2019](#). Het document beschrijft de voornaamste risico's en uitdagingen die DNB ziet voor de Nederlandse financiële sector in 2019. Deze belangrijkste risico's vormen het vertrekpunt voor de toezichtagenda en staan daarmee het komende jaar centraal in het toezicht van DNB. DNB zal vanaf dit jaar financiële instellingen informeren over aanstaande toezichtonderzoeken via een digitale agenda toezichtactiviteiten, die van tijd tot tijd op de website van DNB zal worden geplaatst.

DNB ziet voor 2019 de volgende risico's die om bijzondere aandacht in haar toezicht vragen (deze kwamen overigens in 2018 ook al voor een groot deel voor in DNB's toezichtprioriteiten):

- politieke onzekerheid;
- verandervermogen;
- cyberaanvallen en IT-disrupties;
- financieel-economische criminaliteit;
- herbeprijzing van risico's en veranderde yield curve;
- kwetsbaarheden op de vastgoedmarkten.

Verder ziet DNB verschillende lange-termijntrends en -risico's. Dit betreft onder andere:

- een versnipperde waardeketen van het bancaire bedrijf door toenemende concurrentie uit niet-traditionele sectoren;
- de aanhoudende concurrentie op de hypotheekmarkt van verzekeraars en pensioenfondsen, wat een risico kan vormen voor de continuïteit van afzonderlijke instellingen;
- cryptocurrencies en de onderliggende blockchain-technologie, die de potentie hebben om met nieuwe vormen van dienstverlening en waardeverplaatsing een blijvende impact te hebben op het financiële stelsel;
- het toenemen van klimaatgerelateerde risico's de komende jaren.

Met betrekking tot het toezicht van DNB op financiële instellingen in Caribisch Nederland merkt DNB allereerst op dat zij haar samenwerking met de Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten (CBCS) nader vorm wenst te geven. Bovendien bereidt DNB zich voor op een mogelijke uitbreiding van het prudentiële toezicht op financiële instellingen in het Caribisch gebied als

gevolg van de invoering van een zeteleis. Voor het jaar 2019 zijn er een tweetal speerpunten waar DNB in haar toezicht de nadruk op zal leggen:

- **Integere bedrijfsvoering:** Bewustwording van integriteitsrisico's en de beheersing daarvan in de financiële sector in Caribisch Nederland blijft een aandachtspunt. DNB zal bij het onderzoek naar banken en geldtransactiekantoren controleren op adequate en risico-gebaseerde transactiemonitoring en naleving van de meldplicht aangaande ongebruikelijke transacties.
- **Samenwerking met FIU's:** DNB werkt nauw samen met Financial Intelligence Units (FIU's) in Caribisch Nederland. In 2018 heeft dit geleid tot een gezamenlijke analyse van integriteitsrisico's en gezamenlijke voorlichting over witwasrisico's en de meldplicht aangaande ongebruikelijke transacties. In 2019 hoopt DNB deze samenwerking en voorlichting voort te zetten.

In de Toezicht Vooruitblik 2019 gaat DNB ook in op de wijze waarop zij in 2019 verder invulling gaat geven aan de speerpunten zoals zij die in haar 'Visie op Toezicht 2018-2022' heeft geformuleerd. Deze worden hieronder verder besproken.

DNB Visie op Toezicht 2018-2022

In november 2017 publiceerde DNB het document '[Visie op Toezicht 2018-2022](#)'. DNB heeft hierin de volgende speerpunten geformuleerd:

- inspelen op technologische ontwikkelingen;
- sturen op toekomstgerichtheid & duurzaamheid;
- streng op financieel-economische criminaliteit.

In haar [Toezicht Vooruitblik 2019](#) gaat DNB nader in op deze speerpunten voor 2019. Deze worden hierna kort besproken.

DNB speelt in op technologische vernieuwingen

- DNB zal in 2019 de DNB-AFM InnovationHub en Maatwerk voor Innovatie continueren en waar nodig verbeteren.



- DNB blijft betrokken bij de verkenning van regulering van crypto's.
- DNB doet in 2019 nader onderzoek naar onder meer kunstmatige intelligentie en *distributed ledger technology* (DLT).
- Ook in dit jaar zal DNB, in het kader van haar digitale ambitie (zoals verwoord in de Visie op Toezicht 2018-2022), met behulp van digitalisering haar interne bedrijfsvoering versterken. Daarmee streeft zij naar een efficiënt en effectief toezicht en probeert zij, waar mogelijk, de kosten te reduceren.

DNB stuurt op toekomstgerichtheid en duurzaamheid

- In 2019 onderzoekt DNB het verandervermogen bij een risico-gebaseerde selectie van kleine banken, verzekeraars, pensioenfondsen en trustkantoren. DNB zal daarbij de nadruk leggen op het verandervermogen bijvoorbeeld ten aanzien van technologische innovatie en het kunnen oplossen van hardnekkige problemen. De onderzoeken richten zich in het bijzonder op de rol van intern toezicht en het middle management.
- DNB zet zich dit jaar wederom in voor het vergroten van de rol van het financiële stelsel bij het beheersen van klimaatgerelateerde risico's en de financiering van groene investeringen. DNB heeft aangekondigd dat zij de beheersing van klimaatgerelateerde risico's ook gaat verankeren in de beoordelingskaders voor het toezicht op banken, verzekeraars en pensioenfondsen.

DNB is streng op financieel-economische criminaliteit

- Ook in 2019 vindt door DNB risico-gebaseerd thematisch en instellingspecifiek onderzoek bij instellingen plaats naar de beheersing van integriteitsrisico's. De voortgang hiervan wordt door DNB gemonitord en gevalideerd en waar nodig legt DNB punitieve maatregelen op. DNB zal bestuurders en andere leidinggevenden en commissarissen aanspreken op hun verantwoordelijkheid en hun zorg voor de juiste houding binnen de instellingen.
- In 2019 moeten de (in 2018) verkende initiatieven zoals een publiek-private taskforce voor bestrijding van zware criminaliteit en interbancaire samenwerking

op het terrein van cliëntonderzoek en transactiemonitoring gestalte krijgen.

- DNB zal zich met haar thematische onderzoeken op drie specifieke gebieden richten, te weten (a) de voorkoming van betrokkenheid van instellingen bij witwassen en terrorismefinanciering, (b) fiscale risico's en maatschappelijke onbetamelijkheid en (c) ondermijnende en georganiseerde criminaliteit.

DNB Rapport proportioneel en effectief toezicht

Tien jaar na het uitbreken van de financiële crisis leek het DNB een goed moment om na te gaan of de sinds de crisis ingevoerde regelgeving ook onbedoelde effecten heeft gehad, die ten tijde van de invoering niet voorzien waren, met name wanneer dergelijke effecten de risico's voor instellingen, de sector of het stelsel als geheel vergroten. Dit heeft geresulteerd in het '[Rapport proportioneel en effectief toezicht](#)'. Een drietal onderwerpen is onderzocht, namelijk:

- (i) proportionaliteit van regelgeving en toezicht;
- (ii) de invloed van regelgeving op de aandacht van bestuurders voor strategie en risicobeheersing;
- (iii) de invloed van regelgeving op de bedrijfsmodellen van instellingen en op systeemrisico's.

De belangrijkste bevindingen uit het rapport zijn als volgt:

- er is ruimte voor verbetering van de proportionaliteit van regelgeving en toezicht;
- risicobeheersing en strategie krijgen volgens banken, verzekeraars en pensioenfondsen voldoende aandacht;
- hogere kapitaaleisen en strengere regels zorgen weliswaar voor veiligere afzonderlijke instellingen, maar er zijn ook aanwijzingen dat de homogeniteit van de financiële sector is toegenomen.

Op basis van deze bevindingen heeft DNB een aantal aanbevelingen gedaan in het rapport:

- besteed meer aandacht aan proportionaliteit in regelgeving en toezicht;
- dring onduidelijkheden en complexiteit in de bestaande regelgeving terug;



- besteed in regelgeving en toezicht meer aandacht aan bevordering van de heterogeniteit in de financiële sector.

In het rapport worden door DNB ook voorstellen voor acties geformuleerd, waarmee aan de hiervoor genoemde aanbevelingen nadere invulling wordt gegeven. In totaal heeft DNB 22 acties geformuleerd. Een deel daarvan kunnen door haarzelf als prudentieel toezichthouder worden uitgevoerd. Andere voorstellen zijn gericht aan wet- en regelgevers en de financiële sector. Voor een volledig overzicht van deze acties verwijzen wij graag naar het rapport.

AFM Trendzicht 2019

Naast DNB heeft ook de AFM niet stil gezeten als het gaat om het geven van een visie op het toezicht op de financiële markten. De AFM publiceerde in oktober 2018 online haar '[Trendzicht 2019](#)'. Hierin signaleert zij belangrijke trends en bijbehorende risico's in de financiële sector. De verkenningen in Trendzicht 2019 dragen mede bij aan het bepalen van de toezichtprioriteiten van de AFM, die concreet zullen worden vertaald naar haar toezichtactiviteiten-kalender voor 2019.

De AFM heeft in Trendzicht 2019 drie trends uitgelicht, waarmee een aantal (opkomende) risico's en toezichtvraagstukken in perspectief worden gezet. Het gaat daarbij om trends die op dit moment relevant zijn voor het duiden van een aantal lopende veranderingen in de financiële sector. Het betreft de volgende trends:

- 1) politieke onzekerheid;
- 2) digitalisering van de financiële sector;
- 3) transitie naar een duurzame samenleving en economie.

De onderliggende risico's en aandachtspunten die behoren bij deze trends worden hierna ieder afzonderlijk opgesomd.

Politiek onzekerheid

- de Brexit en andere voorbeelden van moeizame internationale samenwerking;
- onzekerheid over het monetair beleid;
- dreigende handelsoorlog tussen wereldmachten.

Digitalisering van de financiële sector

- toenemend gebruik van data bij gebruik van door technologie gedreven innovaties in de financiële sector;
- toename van cybercriminaliteit;
- een toenemende druk op de poortwachtersfunctie van instellingen ter voorkoming van financiële criminaliteit;
- de opkomst van branchevreemde spelers als gevolg van een toename in uitbesteding van taken en activiteiten;
- risico's (en kansen overigens) verbonden aan digitale beïnvloedingsmogelijkheden.

Transitie naar een duurzame samenleving en economie

- groeiend retailaanbod met betrekking tot duurzame financiering en beleggingsfondsen;
- aandachtspunten bij integratie van duurzaamheid bij vermogensbeheer en kapitaalmarkten;
- toenemend belang van niet-financiële informatie en verslaggeving;
- beleidsontwikkelingen en de gevolgen voor financieel toezicht.

Wijzigingswet financiële markten 2019

Beoogd wordt dat medio 2019 de Wijzigingswet financiële markten 2019 in werking treedt. Het [wetsvoorstel](#) en de daarbij behorende memorie van toelichting zijn in januari 2018 geconsulteerd.

Het wetsvoorstel bevat onder meer een bepaling die mogelijk maakt dat DNB en de AFM door hen verleende vergunningen kunnen wijzigen, geheel of gedeeltelijk intrekken of beperken, dan wel daaraan nadere voorschriften kunnen verbinden, als de vergunninghouder niet of niet meer voldoet aan de bij of krachtens de Sanctiewet 1977 gestelde regels. De toezichthouders zijn naar huidig recht reeds bevoegd een vergunning in te trekken indien de regels met betrekking tot een integere uitoefening van een bedrijf niet langer worden nageleefd. Doorgaans zal niet-naleving van de Sanctiewet 1977 tot de conclusie leiden dat van een integere uitoefening van een bedrijf geen sprake is. Het expliciet regelen van deze intrek-



kingsgrond voorkomt eventuele discussies bij een intrekking wegens het niet naleven van de verplichtingen in de Sanctiewet 1977 en geeft daarnaast uitdrukking aan het belang dat wordt gehecht aan naleving van de Sanctiewet 1977.

Wet bekostiging financieel toezicht 2019

Met de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 is de huidige Wet bekostiging financieel toezicht (Wbft) herzien en vervangen. De nieuwe wet is op 15 november 2018 in het Staatsblad geplaatst en is per 1 januari 2019 in werking getreden (met uitzondering van artikel 21). De herziening betreft de kostenverdeling over de onder toezicht staande (rechts-) personen. In de Wet bekostiging financieel toezicht 2019 zijn de nieuwe uitgangspunten voor de doorberekening van de toezichtkosten aan de sector opgenomen. De gelegenheid is ook aangegrepen om de vormgeving van de wet aan te passen om te zorgen dat in de toekomst de toezichtpraktijk en de wettelijke kostenverdeling beter op elkaar aansluiten. De uitwerking van de verdeling van de toezichtkosten vindt met ingang van 2019 plaats bij lagere regelgeving. Dit maakt mogelijk dat noodzakelijke aanpassingen sneller kunnen worden doorgevoerd.

- Met het Besluit bekostiging financieel toezicht 2019 wordt de verdeling van de kosten van het doorlopend toezicht vastgesteld ([geconsulteerd](#) in februari en maart 2018, Raad van State bracht advies uit op 28 november 2018. Dit besluit is op 1 januari 2019 nog niet in werking getreden).
- Met de [Regeling](#) bekostiging financieel toezicht eenmalige handelingen, worden de tarieven voor eenmalige handelingen bepaald, deze Regeling trad 1 januari 2019 in werking.

Wij adviseren financiële ondernemingen zich goed te verdiepen in de wijzigingen die de Regeling bekostiging financieel toezicht eenmalige handelingen met zich meebrengt. Veel tarieven gaan enorm omhoog. Dat geldt bijvoorbeeld voor bepaalde vergunningaanvragen (zie daarvoor de diverse onderdelen in deze Vooruitblik). Maar bijvoorbeeld ook geschiktheidstoetsingen worden flink duurder; die kosten zullen voortaan €2.900 bedragen in

plaats van €1.500. Betrouwbaarheidstoetsingen worden daarentegen minder duur, dit tarief zal in het vervolg €700 bedragen.

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In juli 2018 heeft de minister van Financiën het [Rapport](#) ter evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) gepresenteerd. Deze wet trad begin 2015 in werking en het bonusplafond van 20% een jaar later. De evaluatie bestaat uit een rapport samengesteld door een team van externe onderzoekers en een rapport samengesteld door belanghebbenden en deskundigen. Ook zijn uitvragen gedaan via DNB, de AFM en brancheorganisaties. De evaluatie gaat in op de doeltreffendheid, de neveneffecten en de uitvoerbaarheid van de Wbfo.

De minister concludeert dat de Wbfo te vroeg is geëvalueerd om voldoende conclusies te kunnen trekken over haar invloed op bijvoorbeeld de vestiging van banken of de arbeidsmobiliteit. Ditzelfde geldt voor de ontwikkeling van beloningen in de financiële sector. Misbruik van de wettelijke mogelijkheden tot afwijking van het bonusplafond is volgens de minister niet evident gebleken. Wel kondigt de minister aan in gesprek te gaan met marktpartijen die gebruik maken van de mogelijkheid van het bonusplafond af te wijken voor werknemers die buiten de CAO vallen. Daarnaast kondigt de minister aan over vijf jaar de Wbfo opnieuw te evalueren.

In de zomer van 2018 heeft tevens de Maatschappelijke [consultatie](#) beloningsmaatregelen financiële sector plaatsgevonden. In deze consultatie worden voorstellen voor drie aanvullende maatregelen met betrekking tot vaste beloningen geconsulteerd, namelijk:

- een uitbreiding van de *claw back* van een gedeelte van de vaste beloning van bestuurders in het geval er staatssteun aan de bank of verzekeraar wordt gegeven;
- een wettelijke verplichting om bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming nog een aantal jaren aan te houden;



- een wettelijke verplichting die financiële ondernemingen verplicht in hun beloningsbeleid op te nemen op welke wijze de beloningen van bestuurders en medewerkers zich verhouden tot de maatschappelijke functie van de onderneming.

Op 17 december 2018 kondigde de minister van Financiën in een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 een drietal wettelijke maatregelen aan ter aanscherping van het beloningsbeleid in de financiële sector. Het betreft:

1. Een verplichting tot het aanhouden van aandelen en (bepaalde) andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende 5 jaar.
2. Een verplichting voor financiële ondernemingen om in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders en medewerkers tot haar functie in de financiële sector en haar positie in de samenleving en hierover verantwoording af te leggen.
3. Een inperking van de uitzondering op de bonuscap voor personen die buiten een CAO vallen. De uitzondering zal enkel nog beschikbaar zijn voor exceptionele gevallen, en in ieder geval niet mogen worden toegepast voor personen die interne controle functies verrichten of zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.

Daarnaast overweegt de minister de introductie van een wettelijke verplichting tot terugvordering van een deel van de vaste beloning van bestuurders van systeemrelevante banken ingeval van staatssteun (*claw back*). De Afdeling advisering van de Raad van State is om voorlichting gevraagd over de Europeesrechtelijke houdbaarheid van een dergelijke *claw back*. De reactie van de Raad van State en voorlichting aan de Tweede Kamer worden in de eerste helft van 2019 verwacht.

ESA's 2019 Work Programme

Het Gemengd Comité van de Europese toezichthoudende autoriteiten (EBA, ESMA en EIOPA) publiceerde vorig jaar haar [2019 Work Programme](#). In 2019 zal het Gemengd Comité zich onder meer richten op het verlenen van guidance voor de PRIIPs-Verordening, Fintech, *sustainable finance* en securitisatie. Op het gebied van anti-witwassen en het tegengaan van terrorismefinanciering (AML/CFT) zal het Gemengd Comité zich richten op het reviewen en updaten van guidance waar nodig, alsook op het verbeteren van de samenwerking van de toezichthouders op dat gebied.

Herziening EMIR & aanpassing toezicht op centrale tegenpartijen

In 2017 presenteerde de Europese Commissie een tweetal voorstellen die strekten tot wijziging van de EMIR-Verordening. Deze wijzigingsverordeningen waren een reactie op onderzoek van de Europese Commissie naar de effectiviteit, de efficiëntie en de kosten van EMIR. Met de [verordening](#) die strekt tot herziening van EMIR wordt beoogd de disproportionele effecten van clearing- en rapportageverplichtingen onder EMIR op bepaalde marktpartijen weg te nemen.

In aanvulling op de verordening tot wijziging van EMIR is ook een [verordening](#) gepresenteerd die strekt tot aanpassing van het toezicht op centrale tegenpartijen (CCPs). Een CCP is een private marktpartij die zich plaatst tussen de oorspronkelijke tegenpartijen van een derivatencontract. Met deze verordening over CCPs beoogt de Europese Commissie het toezicht op grensoverschrijdende infrastructuur zowel binnen als buiten de EU te centraliseren en versterken. Dit is onder meer relevant in het kader van Brexit, aangezien na de Brexit meer transacties buiten de EU zullen worden gecleard. Daarnaast bestaat een risico dat landen die equivalent zijn verklaard hun wetgeving en toezichtpraktijk na deze verklaring veranderen. Hierop heeft de Europese Commissie momenteel onvoldoende grip.

De Commissie stelt voor om ESMA en centrale banken een belangrijkere rol in het toezicht



te geven naast de nationale toezichthouders. Daarnaast wordt voorgesteld om bepaalde maatregelen te introduceren om risico's van buiten de EU gevestigde CCPs te mitigeren door dergelijke CCPs onder toezicht van ESMA en relevante centrale banken te onderwerpen. Om toezicht op Europese CCPs te versterken wordt voorgesteld een nieuw toezichtcollege binnen ESMA op te richten, de CCP Executive Session (CES). Deze zal naast de al bestaande EMIR-toezichtcolleges functioneren. Het CES zal een aantal taken overnemen die momenteel op nationaal niveau worden uitgevoerd. Voor CCPs buiten de EU wordt voorgesteld deze in te delen in laag of hoog risico, welk risico het toezicht op de CCPs zal bepalen. Dit kan zo ver gaan dat een buiten de EU gevestigde CCP verplicht kan worden zich te vestigen in de EU om daar haar diensten te kunnen blijven aanbieden.

In het voorstel is recent het een en ander gewijzigd, wij verwijzen u graag naar de meest recente [versie](#). De verordeningen zijn dus nog niet definitief vastgesteld. Ook het verwachte moment van inwerkingtreding is momenteel nog onduidelijk.

Europees kader voor het herstel en de afwikkeling van centrale tegenpartijen

In 2016 is door de Europese Commissie een [voorstel](#) gepubliceerd voor een Verordening tot invoering van een Europees kader voor herstel en afwikkeling van centrale tegenpartijen (CCPs). Dit Commissievoorstel beoogt de mogelijkheden voor herstel van CCPs te vergroten, zodat continuïteit in de uitvoering van haar werkzaamheden zoveel mogelijk kan worden gewaarborgd en daarmee eveneens de financiële stabiliteit kan worden bewaakt. CCPs voeren namelijk kritieke functies in het financiële stelsel uit en staking van deze functies kunnen problemen opleveren voor deze financiële stabiliteit.

Ondanks dat de verordening op de werkagenda van de Europese Commissie voor 2018 stond, is deze tot op het moment van het schrijven van deze Vooruitblik nog niet in werking getreden. Wij zijn benieuwd wat 2019 gaat brengen voor CCPs op dit gebied.

Wijziging toepasselijk rechtsstelsel onder ISDA documentatie

Op ISDA-documentatie van Europese partijen voor swap- en derivatentransacties is in het algemeen Brits recht van toepassing. Mede tegen de achtergrond van de Brexit en de gevolgen die dit zal hebben voor contractspartijen, is International Swaps and Derivatives Association (ISDA) op dit moment bezig om Ierse en Franse (en zelfs mogelijk Nederlandse) wetgeving mogelijk te maken als toepasselijk recht. Aangezien voor het aanpassen van het toepasselijke recht in bestaande contracten ook de medewerking van de wederpartij nodig is, kan (of zal) dit in de praktijk nog tot discussies tussen contractspartijen gaan leiden. Mogelijk dat hier nog een rol zal zijn weggelegd voor ISDA, maar dat is vooralsnog afwachten.

Instelling van de Europese stabilisatiefunctie voor investeringen (EISF)

Op 31 mei 2018 heeft de Europese Commissie het [voorstel](#) voor een verordening tot de instelling van een Europese stabilisatiefunctie voor investeringen gepubliceerd. In deze ontwerpverordening wordt de instelling van de Europese stabilisatiefunctie voor investeringen (EISF) geregeld. Deze stabilisatiefunctie heeft tot doel lidstaten te helpen om beter in te spelen op snel veranderende economische omstandigheden en hun economie te stabiliseren in het geval er grote asymmetrische schokken optreden. De Europese Commissie heeft opgeroepen tot het instellen van een dergelijke stabilisatiefunctie in haar mededeling over "nieuwe begrotingsinstrumenten voor een stabiele eurozone binnen het kader van de Unie". De stabilisatiefunctie is ontworpen voor de lidstaten van de eurozone en moet ook openstaan voor niet tot de eurozone behorende lidstaten die toegetreden zijn tot het wisselkoersmechanisme ERM II na een positief besluit daartoe van de leden.

Volgens het voorstel in kwestie krijgt de Europese Commissie de bevoegdheid om financiële steun te verlenen aan lidstaten die te maken hebben met een grote asymmetrische



schok, door leningen op te nemen op de financiële markten of bij financiële actoren met als doel deze middelen door te lenen ter ondersteuning van de betrokken lidstaat. Daarnaast wordt voorzien in een rentesubsidie die de rentekosten op de verstrekte lening voor de begunstigde lidstaat moet dekken. De Europese Commissie beoogt toepassing van de verordening vanaf 1 januari 2021.

Voorstellen versterking ESAs en het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESFS-review package)

In 2017 presenteerde de Europese Commissie in het kader van de voltooiing van de kapitaalmarktunie een [voorstel](#) tot herziening van de Europese Toezichthoudende Autoriteiten (ESAs) en het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESRB), het "ESFS-review package". Met dit voorstel wordt beoogd het Europees toezichttraamwerk beter te integreren door de rol van de ESAs te versterken. Daartoe worden acht verschillende Europese verordeningen en richtlijnen gewijzigd.

De bevoegdheden van de ESAs worden op een zestal onderdelen versterkt. Het instrumentarium dat de ESAs ter beschikking staat om tot toezichtconvergentie te komen zal worden versterkt. Daarnaast krijgen de ESAs een sterkere adviserende rol in het kader van besluitvorming over equivalentie van derde landen. Met betrekking tot FinTech en milieu-, sociale en governance-onderwerpen (ESG) krijgen de ESAs een sterkere coördinerende rol. De directe toezichtbevoegdheden van ESMA zullen worden aangevuld, bijvoorbeeld in het kader van toezicht op een aantal categorieën prospectussen, specifieke beleggingsfondsen en beheerders van cruciale benchmarks. De rol van EIOPA wordt versterkt als het gaat om het coördineren bij het autoriseren van interne risicomodellen van (her-)verzekeraars binnen Solvency II. Als laatste krijgen de ESAs meer bevoegdheden om stresstesten uit te voeren, zoals EBA momenteel al kent.

In 2018 heeft de Commissie dit voorstel weer [gewijzigd](#), ditmaal om de ESAs (met name EBA) meer bevoegdheden te geven in het kader van het voorkomen van witwassen en het

financieren van terrorisme door gebruik van het financiële stelsel (zie daarover: [Integriteit](#)). Het moment van inwerkingtreding is momenteel nog onduidelijk, wij raden u aan deze ontwikkelingen in de gaten te houden.

Benchmark Verordening – overgangstermijnen lopen af

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. 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. Er mag alleen een benchmark gebruikt worden indien (i) de aanbieder van de benchmark geregistreerd is en/of (ii) de benchmark is opgenomen in een register van ESMA.

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

Gelet op het overgangsregime, raden wij partijen die gebruik maken van een benchmark aan om na te gaan of zij dit kunnen blijven doen tot 1 januari 2020.

Actieplan Europese Commissie: duurzame groei financieren

Op 8 maart 2018 presenteerde de Europese Commissie het [actieplan Duurzame groei financieren](#). Dit plan volgt op aanbevelingen van een deskundigengroep inzake duurzame financiering die begin 2018 de resultaten van haar onderzoek presenteerde en diverse aanbevelingen heeft gegeven om tot een Europese strategie te komen om duurzame



groei te financieren. Dit actieplan heeft drie doelstellingen:

1. het heroriënteren van kapitaalstromen in de richting van duurzame investeringen;
2. het beheren van financiële risico's die voortvloeien uit klimaatverandering, uitputting van hulpbronnen, aantasting van het milieu en sociale kwesties;
3. het stimuleren van transparantie en langetermijndenken van financiële instellingen.

Voortbouwend op dit actieplan zijn een aantal concrete voorstellen gepresenteerd:

- een voorstel voor een Verordening raamwerk voor duurzame investeringen (zie: **Uitgevende Instellingen**);
- een voorstel voor een Verordening inzake koolstofarme benchmarks met positieve koolstofbalans (zie hierna);
- een voorstel voor een Verordening duurzaamheidsoverwegingen bij investeringen en advisering (zie: **Beheerders**); en
- voorstellen tot wijziging van MiFID II en de IDD om ESG-criteria (environmental, social en governance) verplicht te stellen in de geschiktheidstoets van een cliënt.

Huidige Benchmark Verordening; enkele wijzigingen beoogd

Op 25 mei 2018 is op Europees niveau het [voorstel](#) ingediend om de huidige Benchmark Verordening te wijzigen in verband met *low-carbon benchmarks* en *positive carbon impact benchmarks*. Dit voorstel maakt onderdeel uit van een breder pakket aan initiatieven van de Europese Commissie op het gebied van duurzame ontwikkeling.

Het voorstel introduceert de volgende twee nieuwe typen benchmarks:

- **'low-carbon' benchmarks:** een benchmark waarbij de onderliggende activa bijdragen aan een lagere CO₂-uitstoot in vergelijking met de activa die ten grondslag liggen aan de vergelijkbare "normale" benchmarks; en
- **'positive carbon impact benchmarks':** bij deze benchmark vertegenwoordigen de onderliggende activa een

absolute besparing in CO₂-uitstoot in de zin dat de onderliggende activa alleen bestanddelen bevatten waarvan de emissiereducties groter zijn dan de CO₂-emissies.

Het voorstel voegt een nieuwe bijlage toe aan de Benchmark Verordening, die bepaalt dat beheerders van voornoemde benchmarks de methodologie die zij voor hun berekening hanteren, vastleggen en openbaar maken. De bijlage bepaalt ook welke informatie de beschrijving van de methodologie ten minste moet bevatten. Daarnaast dient de beheerder toe te lichten hoe de low-carbon benchmark verschilt van de onderliggende standaardindex en hoeveel de positive carbon impact van de onderliggende activa van de benchmark bedraagt. Verder is de Europese Commissie van plan om via gedelegeerde handelingen minimumvereisten vast te stellen ten behoeve van '*low-carbon benchmarks*' en '*positive carbon impact benchmarks*' voor de criteria die in ogenschouw moeten worden genomen bij de keuze en weging van de onderliggende activa en de methode die moet worden gebruikt om CO₂-uitstoot en -besparingen te berekenen.

Het onderliggende voorstel (en andere wetgevingshandelingen die hiermee verband houden) beoogt ESG-overwegingen (ecologisch, sociaal en governance) op coherente wijze in het beleggings- en adviesproces te integreren over de verschillende sectoren. Dit moet ervoor zorgen dat alle financiële marktdeelnemers – zoals beheerders van ABI's, verzekeraars en beleggingsadviseurs – die van hun cliënten of begunstigten een mandaat krijgen om in hun naam beleggingsbeslissingen te nemen, ESG-overwegingen in hun interne processen opnemen en hun cliënten daarover informeren. Op 14 december 2018 is een [compromis-voorstel](#) voorgesteld dat nog enkele wijzigingen aanbrengt in het oorspronkelijke wijzigingsvoorstel.

Agenda financiële sector

Op 17 december 2018 presenteerde de minister van Financiën de [Agenda financiële sector](#) met daarin de belangrijkste maatregelen voor deze regeerperiode. De minister focust zich in deze agenda op (i) stabiliteit, (ii) integriteit en (iii) innovatie.



In het kader van innovatie heeft de minister een aantal doelstellingen met betrekking tot duurzame financiële instellingen opgenomen. Allereerst wordt beoogd meer aandacht aan duurzaamheid in het toezicht te besteden, door DNB en de AFM aan te moedigen deze vraagstukken te integreren in hun toezicht. Ook op Europees en mondiaal niveau zal worden ingezet op meer aandacht voor duurzaamheid in het toezicht. Daarnaast zal van de financiële sector zelf ook een actieve houding worden verwacht. Financiële instellingen worden aangemoedigd hun CO2-voetafdruk te rapporteren en zich te houden aan de afspraken die zijn gemaakt in het Klimaatakkoord met betrekking tot reductiedoelstellingen. In 2019 zal bovendien ook een groene staatsobligatie geïntroduceerd worden die bij kan dragen aan deze doelstelling. Een laatste doelstelling in het kader van duurzaamheid betreft aandacht voor bredere duurzaamheidscriteria. De minister hoopt financiële instellingen te stimuleren breed te rapporteren over de ESG-criteria.

Verkenning AFM kwetsbaarheden in structuur accountancysector en aankondiging ‘Commissie Toekomst Accountancysector’

De AFM heeft een verkenning gedaan naar de kwetsbaarheden in de structuur van de accountancysector. Deze verkenning heeft geresulteerd in een [rapport](#) van de AFM, waarbij de mogelijke oorzaken van de achterblijvende kwaliteit van wettelijke accountantscontroles werd onderzocht vanuit de economische theorie van marktfalen. De AFM concludeert als volgt:

- Er zijn aanwijzingen in de wetenschappelijke literatuur dat in de huidige structuur van de accountancysector meerdere bronnen van marktfalen liggen besloten, die een negatieve invloed (kunnen) hebben op de kwaliteit van wettelijke controles.
- Er zijn mogelijkheden om marktfalen te adresseren binnen de huidige structuur. De negatieve impact van marktfalen wordt met kwaliteit verbeterende maatregelen vermindert, maar bronnen van marktfalen blijven bestaan.
- Bronnen van potentieel marktfalen kunnen worden weggenomen door de invoering

van alternatieve structuurmodellen. Dit vereist significante ingrepen in de markt voor wettelijke controles of in de structuur van accountantsorganisaties. Nadere analyse is daarom nodig.

Naar aanleiding van het rapport van de AFM heeft het ministerie van Financiën in een [brief](#) van 21 november 2018 aangekondigd voornemens te zijn een onafhankelijke commissie in het leven te roepen die gaat onderzoeken hoe de kwaliteit van de wettelijke controles duurzaam kan worden verbeterd; de “Commissie toekomst accountancysector”.

De commissie krijgt tot taak onderzoek te doen naar en te adviseren over de vraag hoe de kwaliteit van wettelijke controles duurzaam geborgd kan worden en te adviseren over eventuele gewenste beleids- en/of wetswijzigingen en de juridische haalbaarheid daarvan. De commissie zal daarbij mogelijke aanpassingen van de structuur van de markt van wettelijke controles en/of accountantsorganisaties betrekken. Een aantal te betrekken structuurmodellen zal door de minister van Financiën worden voorgeschreven, waaronder het *audit only* model, het intermediair-model en controle van publieke instellingen van overheidswege, maar de commissie hoeft zich daartoe niet te beperken. Zij kan ook andere structurele oplossingen onderzoeken die de kwaliteit van de wettelijke controles borgen. Bij het onderzoek zal aandacht dienen te zijn voor ongewenste (neven)effecten van de maatregelen en proportionaliteit ervan voor de sector en controlecliënten (zowel voor publieke instellingen als ondernemingen).

De minister van Financiën verwacht dat de commissie begin 2019 kan starten met haar onderzoek. Het is vervolgens de bedoeling dat de commissie haar advies binnen 12 maanden aan de minister toestuurde. Dit advies zal vervolgens, samen met een door de AFM in 2019 nog uit te brengen rapportage over de overige oob-accountantsorganisatie en een vermoedelijk derde verslag van de Monitoringscommissie Accountancy, meer inzicht geven in het effect van de tot dusver genomen maatregelen en de noodzaak van aanvullende ingrepen om tot een verbetering van de kwaliteit van de wettelijke controle te komen.



Consequenties Baumeister-arrest

Het Hof van Justitie van de Europese Unie heeft zich in het op 19 juni 2018 gewezen [Baumeister-arrest](#) uitgesproken over de uitleg van het begrip 'vertrouwelijke gegevens' als bedoeld in de MiFID II-bepaling betreffende het beroepsgeheim. Belangrijk is dat het Hof stelt dat noch uit de context, noch uit het doel van de Europese wet over het nationale toezicht op financiële diensten kan worden afgeleid dat alle informatie die – in dit geval – aan de Duitse toezichthouder (BaFIN) is verstrekt per definitie vertrouwelijk is. Bij geschillen moet de nationale rechter beoordelen welke gegevens als vertrouwelijk kwalificeren en dus onder het beroepsgeheim vallen en welke niet. Openbaarmaking mag geen afbreuk doen aan de belangen van de verstrekker en van derden of aan de goede werking van het toezicht. Voor informatie ouder dan vijf jaar draait het Hof de bewijslast om. Die gegevens hoeven in beginsel niet langer geheim te zijn, tenzij overtuigend wordt aangetoond dat openbaarmaking wezenlijke belangen schaadt. Bij onenigheid moet de nationale rechter dan weer beslissen.

Hoewel het arrest de uitleg van een bepaling uit MiFID II betreft, dat van toepassing is op beleggingsondernemingen, ligt het voor de hand dat deze uitleg van het begrip 'vertrouwelijke gegevens' ook van belang is voor de uitleg van het beroepsgeheim van DNB en de AFM, die zij in acht moeten nemen ten aanzien van andere partijen dan beleggingsondernemingen.

Duidelijk is in elk geval geworden dat het een illusie is dat alle door marktpartijen aan toezichthouders verstrekte informatie per definitie als vertrouwelijk wordt bestempeld.

Gevolgen Brexit

Op 29 maart 2019 zal het Verenigd Koninkrijk officieel de EU verlaten. Op dit moment is er nog veel onzekerheid over een eventuele deal tussen het Verenigd Koninkrijk en de EU. Wij willen u alvast op een aantal ontwikkelingen attenderen die (mogelijk) relevant zijn in het kader van de Brexit. Deze worden hieronder besproken.

AFM

De [AFM](#) geeft aan dat ondernemingen nog steeds rekening dienen te houden met een *no-deal* scenario (een 'harde Brexit') en zich moeten voorbereiden op eventuele transitierisico's. Partijen dienen onder meer rekening te houden met de volgende zaken:

- **Uitbesteding:** Partijen die diensten hebben uitbesteed aan Britse instellingen zullen na een *no-deal* Brexit mogelijk niet langer aan hun vergunningseisen voldoen. Diensten mogen namelijk in beginsel alleen worden uitbesteed aan ondernemingen in een 'equivalent verklaard toezichtregime', waar het Verenigd Koninkrijk na een harde Brexit niet onder zal vallen. Dit is voornamelijk relevant voor vermogensbeheerders.
- **Markttoegang:** Een harde Brexit zal de markttoegang van partijen uit het Verenigd Koninkrijk naar de EU en andersom direct stoppen. Het gevolg daarvan is een beperking in transactiemogelijkheden, wat voor partijen tot grotere risico's, minder beleggingsmogelijkheden en een lager rendement kan leiden. De AFM raadt partijen aan met hun Britse dienstverleners in overleg te treden, en eventueel op zoek te gaan naar een alternatief.
- **Clearingverplichting:** Partijen die derivatentransacties aangaan waarop de clearingverplichting van EMIR van toepassing is, dienen rekening te houden met het feit dat zij deze verplichting na een *no-deal* Brexit niet langer bij een in het Verenigd Koninkrijk gevestigde CCP kunnen verrichten.
- **Ratings:** Kredietwaarderingsmaatschappijen (CRAs) lopen het risico dat ratings die in het Verenigd Koninkrijk worden geproduceerd niet meer geldig zijn in de EU. De drie voornaamste CRAs met een marktaandeel van 90% zijn in Londen gevestigd en dienen hun activiteiten naar de EU te verplaatsen.

Bijkantoren

De Europese Commissie geeft aan dat na de Brexit [bijkantoren](#) in de EU van een in het Verenigd Koninkrijk opgerichte vennootschap zullen kwalificeren als bijkantoren van vennootschappen uit derde landen. Hier zullen dus nieuwe regels voor gaan gelden en mogelijk nieuwe goedkeuringen voor moeten worden gegeven.



Paspoorten

De Britse toezichthouder FCA geeft voor paspoorten van entiteiten die onder haar toezicht vallen een aantal mogelijke scenario's:

- **Implementatieperiode:** De EU en het Verenigd Koninkrijk zijn in hun akkoord een zogeheten implementatieperiode overeengekomen, die zal ingaan op 29 maart 2019 en zal gelden tot eind december 2020. Gedurende deze periode kunnen ondernemingen en fondsen gebruik blijven maken van hun paspoort, zoals zij op dit moment ook kunnen. Ook dienen deze ondernemingen zich te houden aan zowel huidig Europees recht, als toekomstig Europees recht dat voor december 2020 in werking zal treden.
- **Toestemmingsregime:** Indien er sprake is van een *no-deal* scenario, zal het Verenigd Koninkrijk kwalificeren als 'derde land'. In dit kader stelt de Britse toezichthouder voor ondernemingen die vanuit de EEA door middel van een paspoort activiteiten in het Verenigd Koninkrijk verrichten een [tijdelijk toestemmingsregime](#) voor. Op deze manier wordt de bedrijfsvoering van deze ondernemingen zo min mogelijk verstoord. Ondernemingen en fondsen krijgen op deze manier een beperkte periode na de Brexit om een volledige vergunning in het Verenigd Koninkrijk aan te vragen. Daartoe dienen zij de toezichthouder wel tijdig op de hoogte te stellen van hun wens om onder dit tijdelijke toestemmingsregime te vallen. Op de [website](#) van de FCA is weergegeven hoe de notificatie – vóór 29 maart 2019 – moet worden ingestuurd.

Voor banken en verzekeraars die gebruik maken van een paspoort heeft de Bank of England meer informatie gepubliceerd op [haar website](#). Zie ook het deel **Banken** en **Verzekeraars** in deze Vooruitblik.

Bestaande contracten

Brexit zal invloed hebben op voor de Brexit gesloten contracten (zie [brief](#) Europees Parlement). Daarbij kan worden gedacht aan OTC-derivatencontracten, maar ook aan verzekeringsovereenkomsten. Veel verzekeringsovereenkomsten kennen een korte looptijd van bijvoorbeeld een jaar. Voor het beperkte aantal

overeenkomsten dat na Brexit nog doorloopt, geldt dat zij gewoon geldig blijven. Met betrekking tot niet-geclearde OTC-derivaten geldt dat veel contracten voor de Brexit verlopen. De overige derivatencontracten blijven in principe geldig. Dit is bevestigd door de gouverneur van de Bank of England, de Britse centrale bank.

Wettelijke controles

De Europese Commissie heeft in een [kennisgeving](#) de gevolgen van de Brexit voor de uitvoering van wettelijke controles weergegeven. Op het moment dat de Brexit intreedt worden Britse auditors niet langer als 'wettelijke auditor' onder de Richtlijn wettelijke controles beschouwd. Dit betekent dat wettelijke controles die in een lidstaat zijn voorgeschreven op grond van deze richtlijn, niet langer uitgevoerd mogen worden door Britse auditors. Daarnaast heeft dit gevolgen voor de registerinschrijving van auditors en auditorganisaties. Een Britse auditor die een verklaring wil afgeven over de jaarrekening van een vennootschap met haar statutaire zetel buiten de EU, waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt in een EU-lidstaat, dient in deze lidstaat te zijn geregistreerd ingevolge de Richtlijn wettelijke controles om rechtskracht te hebben.

Post-transactionele financiële diensten

De Europese Commissie heeft in een [kennisgeving](#) inzake posttransactionele financiële diensten uiteengezet wat de gevolgen van Brexit zijn op het moment dat EMIR, MiFIR, de SFT-Verordening en de Finaliteitsrichtlijn niet langer voor het Verenigd Koninkrijk gelden. Partijen dienen onder meer rekening te houden met de volgende zaken:

- Derivaten die op een gereguleerde markt in het Verenigd Koninkrijk worden verhandeld zullen niet langer 'beurs-verhandelde derivaten' onder EU-recht zijn, omdat zij niet op een gereguleerde markt in de EU of in een gelijkwaardig derde land worden verhandeld. Zij zullen als een gevolg daarvan als OTC-derivaten gekwalificeerd worden.
- OTC-derivatentransacties dienen aan alle in EMIR daarvoor gestelde voorwaarden



- te voldoen, waaronder de EMIR-clearing-verplichting zodra deze is vastgesteld.
- OTC-derivaten die dienen te worden gecleard, moeten door een centrale tegenpartij (CTP) die een vergunning heeft en gevestigd is in een EU-lidstaat of in een derde land dat is erkend door ESMA worden gecleard. CTP's in het Verenigd Koninkrijk dienen eerst te worden erkend voordat zij aan deze clearingverplichting mogen voldoen.
 - Voor blootstellingen uit derivatenposities ingenomen door in de EU gevestigde kredietinstellingen en beleggingsondernemingen in niet erkende in derde landen gevestigde CTP's, geldt een hogere kapitaalopslag.
 - Derivatentransacties die op grond van EMIR of de SFT-verordening onderworpen zijn aan een rapportageverplichting dienen aan een in de EU geregistreerd transactieregister of een door ESMA erkend transactieregister uit een derde land te rapporteren. Transactieregisters in het Verenigd Koninkrijk zullen vanaf Brexit transactieregisters uit een derde land zijn.
 - Systemen zullen na de Brexit hun status van 'aangemerkt systeem' in het kader van de Finaliteitsrichtlijn verliezen, inclusief de bijbehorende rechten en voordelen.

Voorstel ESMA tot wijziging RTS EMIR

Ook in het kader van EMIR heeft ESMA een aantal [voorbereidingen](#) getroffen in afwachting van de Brexit. ESMA heeft daartoe voorgesteld om drie RTS met betrekking tot EMIR te wijzigen. In haar voorstel introduceert ESMA een beperkte vrijstelling om gedurende een specifiek tijdsframe vernieuwing van een aantal niet-centraal geclearde OTC-derivatencontracten met niet EU-wederpartijen mogelijk te maken. Dit zou partijen in de EU met wederpartijen in het Verenigd Koninkrijk de mogelijkheid geven om hun wederpartij te vervangen door een wederpartij die wel in de EU is gevestigd, zonder aan de clearingverplichting die normaal gesproken geldt te hoeven voldoen. Partijen krijgen twaalf maanden om hun contract te vernieuwen. Deze wijzigingen zouden slechts van toepassing zijn indien het Verenigd Koninkrijk niet tot een overeenkomst met de EU komt, oftewel in het geval van een *no-deal* scenario.

Verzamelwet Brexit

Halverwege november 2018 heeft de minister van Buitenlandse Zaken de zogeheten '[Verzamelwet Brexit](#)' voorgesteld. Dit wetsvoorstel geeft – kort gezegd – het kabinet de bevoegdheid om gedurende een jaar na de Brexit noodmaatregelen te nemen, waarbij afgeweken mag worden van wat nu in de wet is vastgelegd. Er is veel kritiek op deze wet, dus of en, zo ja, op welke wijze deze ten uitvoer zal worden gelegd is ten tijde van dit schrijven nog onzeker.

Het bovenstaande bevat slechts een gedeelte van hetgeen relevant is in het kader van de Brexit. Het is geen uitputtend overzicht. In ieder hoofdstuk van deze Vooruitblik zullen wij een aantal zaken aanstippen die specifiek voor de betreffende soort financiële onderneming van belang zijn.

Brexit; Europese Commissie schakelt noodplan in

Op 19 december 2018 heeft de Europese Commissie [besloten](#) haar "no deal"-noodplan in stelling gebracht in verband met de aanhoudende onzekerheid over de ratificatie van het tussen de EU en het VK overeengekomen terugtrekkingsakkoord. Dit noodplan omvat 14 maatregelen op verschillende gebieden waarop een "no deal"-scenario ernstige ontregeling voor burgers en bedrijven in de EU zou veroorzaken, onder meer op het gebied van financiële diensten.

De Europese Commissie merkt in het noodplan op dat, na een grondig onderzoek van de risico's van een "no deal"-scenario in de financiële sector, er slechts enkele noodmaatregelen nodig zijn om de financiële stabiliteit in de EU te waarborgen. In dat kader heeft de Europese Commissie in het "no deal"-noodplan de volgende besluiten vastgesteld, die van toepassing zullen zijn indien het terugtrekkingsakkoord niet is geratificeerd op 29 maart 2019:

- Een tijdelijk en voorwaardelijk gelijkwaardigheidsbesluit voor een vaste, beperkte periode van twaalf maanden om te waarborgen dat er geen onmiddellijke verstoring plaatsvindt van de centrale clearing van derivaten.



- Een tijdelijk en voorwaardelijk gelijkwaardigheidsbesluit voor een vaste, beperkte periode van 24 maanden om te waarborgen dat er geen verstoring plaatsvindt van centrale bewaardiensten voor EU-marktdeelnemers die op dit moment gebruikmaken van exploitanten in het VK.
- Twee gedelegeerde verordeningen om de vernieuwing voor een vaste periode van twaalf maanden van bepaalde otc-derivatencontracten te vergemakkelijken, wanneer een contract wordt overgedragen van een tegenpartij uit het VK naar een tegenpartij uit de EU.

AMLD5

De Europese en Nederlandse toezichthouders hebben het afgelopen jaar veel relevante *guidance* gepubliceerd op het gebied van integriteit. Daarnaast zal 2019 waarschijnlijk in het teken staan van de aanstaande wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn. Op 10 januari 2020 moet namelijk de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in Nederland geïmplementeerd zijn. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5 en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor afwikkel-ondernemingen

Cybersecurity

Target2 Instant Payment Settlement

CPMI rapport Reducing the risk of wholesale payments fraud related to endpoint security

CPMI rapport Cross-border retail payments

SEPA Instant Credit Transfer Rulebook

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

Cybersecurity

Net als in 2018 zal in 2019 het onderwerp cybersecurity weer hoog op de agenda staan bij de toezichthouders op afwikkelondernemingen. Zowel DNB als ECB hebben in hun toezicht-prioriteiten voor het jaar 2019 IT en cyberrisico als een van de voornaamste risico's in de financiële sector geïdentificeerd en zullen deze risico's monitoren (zie: **Algemeen** en **Banken**).

Internationaal

Als toezichthouder op een aantal systeem-relevante betaalsystemen (SIPS) in de Eurozone, houdt de ECB zich ook bezig met de *cyber resilience* van *financial market infrastructures* (FMIs) in de Eurozone. Hierbij bouwt de ECB voort op het werk dat op internationaal niveau plaatsvindt, bijvoorbeeld op het CPMI-IOSCO *Guidance on resilience for financial market infrastructures* uit 2016 (welke richtsnoeren een aanvulling vormen op de *Principles for financial market infrastructures* (PFMIs)) en de *G7 fundamental elements of Cybersecurity* uit 2016. In december 2018 publiceerde de ECB een [rapport](#) getiteld *Cyber resilience oversight expectations for financial market infrastructures*, met als doel:

- FMIs concrete aanknopingspunten te geven voor de implementatie van de boven- genoemde CPMI-IOSCO richtsnoeren zodat zij zich duurzaam kunnen wapenen tegen cyberrisico's;
- toezichthouders duidelijke aanknopings- punten geven voor de beoordeling van FMIs op dit onderwerp;
- een basis te bieden voor verdere discussies tussen FMIs en hun toezichthouders.

Het rapport bevat onder andere verwachtingen omtrent het *governance* raamwerk, identificatie van bijvoorbeeld kritieke systemen en processen en afhankelijkheid van externe partijen, detectie van cyber incidenten, maatregelen ter beper- king en beheersing van de impact van een cyber incident, reactie op en herstel na cyber aanvallen, het testen van het *cyber resilience* raamwerk en het vergroten van bewustwording. Wij raden afwikkelondernemingen aan om het ECB rapport te bestuderen en te bekijken in hoeverre de interne *risk management* processen hiermee in lijn zijn.



Nationaal

Afwikkelondernemingen zijn als vitale aanbieders per 1 januari 2018 verplicht om de minister van Justitie onverwijld kennis te geven van een cyber attack (op basis van de Wet gegevensverwerking en meldplicht cybersecurity en het Besluit meldplicht cybersecurity). Op 9 november 2018 is de [Wet beveiliging netwerk- en informatiesystemen](#) in werking getreden, waarmee de Richtlijn (EU) 2016/1148 inzake netwerk- en informatiebeveiliging is geïmplementeerd. Onder deze nieuwe wet blijven afwikkelondernemingen verplicht een melding te doen van (i) incidenten met aanzienlijke gevolgen voor de continuïteit van de dienstverlening, (ii) inbreuken op de beveiliging van netwerk- en informatiesystemen die aanzienlijke gevolgen *kunnen* hebben voor de continuïteit van de dienstverlening ("bijna-incidenten").

Target2 Instant Payment Settlement

In november 2018 heeft de ECB het TARGET2 Instant Payment Settlement (TIPS) systeem gelanceerd. Door deelname hieraan kunnen aangesloten banken en afwikkelondernemingen en daarbij aangesloten betaaldienstverleners hun klanten *real time* overboekingen in EUR aanbieden. TIPS is een aanvulling op het bestaande TARGET2 netwerk en biedt de mogelijkheid tot finale en onherroepelijke afwikkeling van betalingen in centrale bank geld. Het is gebaseerd op het SEPA *instant credit transfer scheme*. Voor instellingen die zich willen aansluiten bij TIPS gelden vergelijkbare criteria als voor TARGET2. Overigens zijn voor TARGET2 ook nieuwe bilaterale voorwaarden van toepassing sinds 30 november 2018.

CPMI rapport Reducing the risk of wholesale payments fraud related to endpoint security

In mei 2018 publiceerde het CPMI haar [rapport](#) over strategie voor opsporing en het voorkomen van fraude bij wholesale betalingen. De strategie bevat zeven elementen die op een holistische manier de onderwerpen preventie,

detectie, reactie op en communicatie over fraude adresseren.

CPMI rapport Cross-border retail payments

In februari 2018 publiceerde het CPMI een [rapport](#) over grensoverschrijdende retail betalingen. In dit rapport riep het CPMI op tot verbetering van de infrastructuur voor dergelijke betalingen. Mobiele betalingen en e-banking hebben grensoverschrijdende betalingen makkelijker gemaakt, maar richting de toekomst is het essentieel om meer diversiteit in *back-end* aanbieders te hebben, dat wil zeggen meer diversiteit en betere keuzemogelijkheden met betrekking tot de clearing en settlement zijde.

SEPA Instant Credit Transfer Rulebook

Per 17 november 2019 gaat een [nieuwe versie](#) van het SEPA Instant Credit Transfer Rulebook gelden. Deze versie is van toepassing tot november 2021. Annex IV van het nieuwe Rulebook bevat een overzicht van de wijzigingen ten opzichte van de vorige versie uit 2017.

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In de zomer van 2018 heeft de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) plaatsgevonden. Daarnaast heeft de minister van Financiën in een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 een drietal wettelijke maatregelen ter aanscherping van het beloningsbeleid in de financiële sector aangekondigd. Het betreft:

- Een verplichting tot het aanhouden van aandelen en (bepaalde) andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende 5 jaar.
- Een verplichting voor financiële ondernemingen om in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming



zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders en medewerkers tot haar functie in de financiële sector en haar positie in de samenleving en hierover verantwoording af te leggen.

- Een inperking van de uitzondering op de bonuscap voor personen die buiten een CAO vallen. De uitzondering zal enkel nog beschikbaar zijn voor exceptionele gevallen, en in ieder geval niet mogen worden toegepast voor personen die interne controle functies verrichten of zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.

Voor een uitgebreid overzicht van de ontwikkelingen met betrekking tot het beloningsbeleid verwijzen we naar het deel **Algemeen** van deze Vooruitblik.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor banken

SSM: ECB's risicoanalyse

SSM: ECB toezichtprioriteiten

DNB Toezichtprioriteiten 2019

EBA Prioriteiten 2019

SRM: SRB-prioriteiten 2019

SSM: Harmonisatie

Rechtsbescherming binnen het SSM

CRD V en CRR II

Aanpassing BRRD en SRMR

SRB MREL-beleid voor 2019

Bazel 3.5

Wijziging CRR in verband met reductie Non-Performing Exposures

**Inwerkingtreding
Securitisatieverordening**

**Voorstel Verordening Raamwerk voor
Duurzame Investerings**

**Benchmark Verordening –
overgangstermijnen lopen af**

**Huidige Benchmark Verordening;
enkele wijzigingen beoogd**

**Ontwikkelingen
depositogarantiestelsel**

ECB Gidsen ICAAP en ILAAP

**ECB Gids over vergunningen voor
FinTech banken**

EBA Richtsnoeren geschiktheid

**EBA Richtsnoeren over Non-Performing
en Forborne Exposures**

**EBA Richtsnoeren over rapportage
fraude**

EBA Richtsnoeren over uitbesteding

**EBA Richtsnoeren over ICT en beheer
van veiligheidsrisico's**

**Voorgestelde wijzigingen door ESAs
van het Key Information Document
(KID) voor PRIIPs**

Wijzigingswet financiële markten 2018

Wet verwijzingsportaal bankgegevens

**Wijziging Faillissementswet
inzake deelname aan betalings- en
effectenafwikkelingsystemen in derde
landen**

**Instemmingsrecht bankiersbeloningen
voor minister van Financiën**

Agenda financiële sector

DNB Wetgevingsbrief 2018

**Evaluatie en uitbreiding Wet
beloningsbeleid financiële
ondernemingen**

DNB onderzoek terrorismefinanciering

**AFM publiceert Beleidsregel
Informatieverstrekking**

Gevolgen Brexit

AMLD5



Ook in 2019 komt er weer veel nieuwe regelgeving voor banken bij. Dit betreft wettelijke regels, maar ook meer gedetailleerde technische standaarden en interpretaties van regelgevers en toezichthouders. Zowel op Europees als nationaal niveau. Om de omvang van dit hoofdstuk te kunnen beperken, hebben wij een selectie moeten maken. Wij gaan in deze Vooruitblik 2019 alleen in op de toezichtrechtelijke ontwikkelingen die in het algemeen belangrijk zijn voor de bancaire sector.

SSM: ECB's risicoanalyse

In oktober 2018 heeft de Europese Centrale Bank (ECB) haar jaarlijkse [risicoanalyse](#) voor het SSM gepubliceerd voor het jaar 2019. Deze risicoanalyse wordt onder meer gebruikt om de toezichtprioriteiten van de ECB en nationale bancaire toezichthouders te bepalen. In samenwerking met de nationale toezichthouders stelt de ECB deze risicoanalyse op. Deze risicoanalyse is nuttig om te kunnen voorspellen aan welke algemene risico's binnen een bank de toezichthouder in 2019 extra aandacht zal besteden. De ECB heeft verschillende *key risk drivers* geïdentificeerd die het meeste risico met zich meebrengen voor banken in de eurozone. De drie belangrijkste daarvan zijn:

- 1. Geopolitieke onzekerheden:** De ECB ziet geopolitieke onzekerheden als een toenemend risico voor wereldwijde financiële markten en de economische ontwikkelingen in de eurozone. In een aantal eurolanden zijn de politieke onzekerheden toegenomen. Ook de Brexit brengt diverse risico's met zich mee, waaronder een transitierisico, risico's voor bedrijfscontinuïteit, continuïteitsrisico's voor contracten en risico's als gevolg van regelgevingsarbitrage door verschil in nationale regelgeving. Banken en toezichthouders moeten blijvend aandacht geven aan de voorbereidingen voor een Brexit en hun contingency planning. Daarnaast bestaan er zorgen over toenemende fragmentatie van regelgeving, over toenemend handelsprotectionisme, en een mogelijke escalatie van handelsconflicten.
- 2. Non-Performing Loans (NPLs):** Ondanks zichtbare verbeteringen in de *asset quality*

bij banken blijft het hoge niveau NPLs bij sommige significante banken in de eurozone een punt van aandacht. Hoge aantallen NPLs leggen een druk op de bankbalans, de winstgevendheid en het kapitaal van deze banken. Tot nu toe is er al aanzienlijke vooruitgang geboekt in het terugbrengen van het aantal NPLs bij significante banken. Desondanks is de NPL-ratio nog te hoog in vergelijking met internationale standaarden. Daarom blijft het terugdringen van het aantal NPLs een belangrijke prioriteit binnen bankentoezicht. Ook een aandachtspunt voor de toezichthouder is het voorkomen van opstapeling van NPLs in de toekomst door de huidige *search for yield* door banken. In 2018 zijn soepeler kredietvoorwaarden een zichtbare trend. Er is een toename in *leveraged loans*, *covenant-lite loans* en ongedekte leningen.

- 3. Cybercrime en IT-verstoringen:** Banken worden in toenemende mate blootgesteld aan cyberrisico's. Banken staan onder druk om hun IT-basisinfrastructuur te moderniseren om zo kosten te verlagen, efficiënter te worden, de kwaliteit van de klantervaring te verbeteren en zo beter te kunnen concurreren met fintech/bigtech bedrijven. Cybercrime vormt een risico dat tot financiële schade kan leiden en zelfs een effect kan hebben op het gehele bancaire systeem.

Overige risicofactoren geïdentificeerd door de ECB zijn:

- risico van een abrupte en significante herprijzing in de financiële markten (door de hoge *search for yield* zijn de activawaarderingen in sommige markten aan de hoge kant);
- solvabiliteit van centrale tegenpartijen (wat een systeemrisico kan opleveren);
- de lage rentes (wat effect heeft op de balansstructuur van banken; de ECB verwacht wel dat de geaggregeerde nettorentebaten in 2019 en 2020 weer zullen aantrekken);
- regelgevingsinitiatieven (die kunnen op korte termijn een uitdaging voor de winstgevendheid zijn, maar zorgen op (middel)lange termijn wel voor meer veerkracht en stabiliteit);



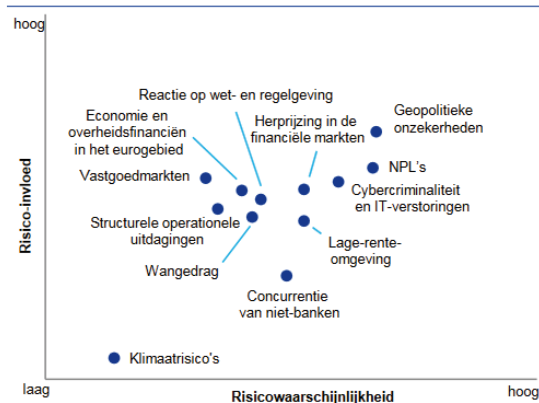
- de vooruitzichten voor economische groei (die lijkt door te zetten, hoewel structurele hervormingen in eurolanden wel nodig zijn);
- de houdbaarheid van de overheidsschuld (ondanks het huidige conjuncturele herstel blijft er sprake van verhoogde onevenwichtigheden in de schuldenstand in diverse landen, waardoor deze landen kwetsbaar zijn voor een potentiële herprijsing van het landenrisico); en
- vastgoedleningen in de woningmarkt (hier en daar zijn nog zwakke plekken zichtbaar en versoepeling van de LTV-acceptatievoorwaarden en de verhouding aflossings- en renteverplichtingen/inkomen op nieuwe leningen zorgt mogelijk voor een hoger kredietrisico).

Naast deze risico's stelt de ECB dat ook de volgende zaken zorgvuldige aandacht verdienen in het toezicht:

- gedragsrisico's: de combinatie van strengere regels voor de bescherming van persoonsgegevens en de voortgaande jacht op rendement kan leiden tot een groter aantal voorvallen waarin gedragsrisico een rol speelt;
- structurele operationele uitdagingen: er zijn structureel zwakke plekken in de bedrijfsoperationele omgeving van SSM-banken, naast ook de rigiditeit van de kostenstructuur die op de efficiëntie van de banken drukt;
- concurrentie van niet-banken: FinTechs, verzekeraars en andere organisaties stappen in de markt voor kredietverlening, wat op termijn mogelijk de kredietmarges beïnvloedt. Verder zijn de BigTechs mogelijk een sterke concurrent door hun grote klantenbestanden; en
- klimaatrisico's: banken kunnen indirect maar toch zeker materieel worden beïnvloed door frequentere en ernstige gevallen van extreme weersomstandigheden of de voortgaande overgang naar een koolstofarme economie.

De ECB heeft de risico's als volgt gevisualiseerd:

SSM-risicokaart 2019



Bronnen: ECB en NBA's

SSM: ECB Toezichtprioriteiten 2019

Eind oktober 2018 publiceerde de Europese Centrale Bank (ECB) naast haar risicoanalyse, ook haar (daaruit voortvloeiende) [toezicht-prioriteiten](#) voor het jaar 2019. Om te zorgen dat onder toezicht staande instellingen de in de ECB risicoanalyse 2019 gesignaleerde risico's adresseren, heeft de ECB op basis daarvan verschillende toezichtprioriteiten voor het jaar 2019 geïdentificeerd. Deze bouwen grotendeels voort op die van 2018 en kunnen als volgt worden samengevat:

- Kredietrisico:
 - **Vervolg NPLs:** De ECB constateert dat er vooruitgang is geboekt in het verminderen van het aantal NPLs, maar dat het aantal NPLs nog steeds te hoog is. Daarom zal de ECB haar werk op dit gebied voortzetten.
 - **Kredietacceptatiecriteria:** Daarnaast geeft de ECB aan de kwaliteit van de kredietacceptatiecriteria van banken te willen onderzoeken. Daartoe zal zij ook door middel van on-site inspecties de kwaliteit van bepaalde categorieën activa onderzoeken. Dit betreft bijvoorbeeld de commercieel vastgoedportefeuille, residentieel vastgoedportefeuille en hefboomfinancieringen.
- Risk management:
 - **Voortzetting TRIM:** De ECB is voornemens het *targeted review of internal models* (TRIM) voort te zetten. Dit heeft tot doel de onnodige variëteit



in de interne modellen ten aanzien van risicogewogen activa te verminderen en de geschiktheid van de goedgekeurde Pillar 1 modellen van banken te onderzoeken en bevestigen. De ECB zal een sectorbrede analyse doen, een finaal rapport opstellen en de bestaande ECB richtsnoeren voor interne modellen updaten.

- **ICAAP/ILAAP:** De ECB-gidsen voor het ICAAP en ILAAP zijn afgerond en kunnen in 2019 in gebruik worden genomen. De ECB werkt verder aan verbetering van de transparantie rondom de *risk-by-risk* samenstelling van de Pillar II kapitaalseisen.
- **IT en cyberrisico:** De ECB wenst meer inzicht te krijgen in IT en cyberrisico's. Daartoe zal zij een aantal on-site inspecties verrichten met betrekking tot IT-gerelateerde onderwerpen. Bovendien blijven significante instellingen verplicht om significante cyberincidenten te rapporteren aan de ECB.
- **Liquidity stresstest:** De jaarlijkse stresstest van de ECB in 2019 zal de bestendigheid van banken tegen liquiditeitsschokken toetsen. De uitkomst van deze test voor individuele banken zal worden gebruikt in de SREP-beoordeling.
- Activiteiten gericht op meerdere risicodimensies:
 - **Brexit voorbereidingen:** Brexit zal in 2019 voor de ECB een grote prioriteit zijn, gezien het geplande vertrek van het Verenigd Koninkrijk uit de EU op 29 maart 2019. Toezichthouders zullen de implementatie van de Brexit plannen van banken nauwlettend in de gaten houden. Gezien de blijvende onzekerheid benadrukt de ECB dat elke bank afzonderlijk in haar contingency plannen met alle eventuele omstandigheden rekening moet houden. Bovendien treft de ECB voorbereidingen om het directe toezicht op een aantal instellingen over te nemen, die recent zijn aangemerkt als significante instelling als gevolg van verplaatsing van activiteiten van Londen naar een SSM-land.
 - **Marktrisico:** De ECB zal onderzoeken in hoeverre significante instellingen voorbereid zijn op de *Fundamental Review of the Trading Book* regels.

Banken dienen hun systemen tijdig gereed te hebben om te kunnen voldoen aan het nieuwe marktrisico raamwerk.

Wij raden banken aan om in overleg met het toezichtteam (JST) of de aangewezen contactpersoon binnen DNB te treden over een toezichtplanning voor 2019 en waar nodig te anticiperen op deze planning.

DNB Toezichtprioriteiten 2019

In november 2018 heeft DNB haar [Toezicht Vooruitblik 2019](#) gepubliceerd, met daarin haar toezichtprioriteiten voor 2019. Naast cross-sectorale speerpunten van DNB (zie: **Algemeen**) heeft DNB nationale prioriteiten voor banken vastgesteld. Banken kunnen met vragen en onderzoeken worden geconfronteerd die zien op deze onderwerpen. In aanvulling hierop zal DNB natuurlijk ook de SSM prioriteiten die door de ECB zijn vastgesteld, meenemen in haar toezicht.

- **Brexit:** DNB verwacht van onder toezicht staande instellingen dat zij de voor hen relevante risico's van een Brexit in kaart brengen en beheersen, zodat zelfs bij een harde Brexit de continuïteit van de dienstverlening niet in gevaar komt en de instellingen geen materiële risico's lopen.
- **Governance en risicobeheer:** In haar toezichtpraktijk ervaart DNB dat de Internal Governance en Risk Management bij veel banken verbetering behoeft. DNB acht een betere inrichting en werking van de governance en het risicobeheer bij banken noodzakelijk. DNB gaat hier meer aandacht aan besteden in de SREP en stelt dit aan de orde in reguliere toezichtgesprekken. DNB zal bovendien bij een aantal banken onderzoek doen naar het functioneren van het interne toezicht, met de nadruk op de rol als countervailing power.
- **Exposures op opkomende markten:** Nederlandse banken met grote exposures op opkomende economieën (denk bijvoorbeeld aan Turkije, Brazilië en India) zijn potentieel kwetsbaar. DNB heeft uit voorzorg de relevante banken vorig jaar al gevraagd om extra kapitaalbuffers aan te houden. Dit blijft gehandhaafd zolang



het nodig is en zo nodig zal DNB ook aandringen op extra beheersmaatregelen.

- **Hypotheekportefeuilles:** DNB ziet onder meer een versoepeling van de leningsvoorwaarden voor hypothecair krediet. De daarmee gepaard gaande kredietrisico's en beheersing daarvan zal DNB meewegen in de stresstest die in 2019 zal worden uitgevoerd.
- **Aflossingsvrije hypotheeken:** DNB wil dat kredietverstrekkers de risico's inzichtelijk maken en klanten actief benaderen en wijzen op hun toekomstige verplichtingen en de mogelijkheden. DNB werkt nauw samen met de AFM en de ECB op dit onderwerp.
- **Targeted Review of Internal Models (TRIM):** Dit SSM-brede project dat wordt gecoördineerd door de ECB wordt in 2019 gecontinueerd (zie ook ECB Toezichtprioriteiten 2019) en afgerond (naar verwachting). DNB heeft een rol in de uitvoering van dit project.
- **Simple, transparent en standardised securitisations:** Per januari 2019 wordt nieuwe Europese wetgeving van kracht met meer vereisten en hogere risicogewichten voor alle Europese securitisaties. Tegelijkertijd wordt een specifiek raamwerk van kracht voor simple, transparent and standardised (STS) securitisaties, waarvan het risicogewicht minder ver verhoogd wordt. DNB wordt verantwoordelijk voor het 'producttoezicht'.
- **Verandervermogen:** Huidige ontwikkelingen vragen verandervermogen van banken. In 2019 zal DNB de implicaties van de belangrijkste ontwikkelingen voor bedrijfsmodellen en de toekomstige rol van banken onderzoeken.
- **SSM:** DNB neemt ook in 2019 deel aan de uitvoering van thematische on-site campaigns.
- **Integriteitstoezicht:** DNB zal in 2019 onder meer onderzoek doen naar de voortgang en realisatie van de herstel- en verbeterprogramma's die banken hebben opgezet om betrokkenheid bij financi-

eel-economische criminaliteit te voorkomen. Indien sprake is van ernstige bevindingen of achterblijvend herstel zal DNB waar nodig handhavend optreden. Tevens wordt bij banken onderzocht en beoordeeld in hoeverre zij de fiscale integriteitsrisico's verbonden aan cliënten, en het risico om betrokken te raken bij maatschappelijk ondermijnende criminaliteit, beheersen.

EBA Prioriteiten 2019

In oktober 2018 heeft de EBA haar [Work Programme](#) voor 2019 gepubliceerd, waar haar doelen, prioriteiten en concrete actiepunten voor de komende jaren in staan. De vijf strategische aandachtsgebieden voor EBA zijn in 2019:

1. implementatie van Basel III;
2. risico's en mogelijkheden voor financiële innovatie in kaart brengen;
3. het verzamelen, verspreiden en analyseren van banking data,
4. soepele verhuizing van de EBA van Londen naar Parijs in het kader van Brexit, en
5. het bevorderen van de *loss-absorbing capacity* van het bankensysteem.

Op beleidsvlak zal aandacht worden besteed aan het verder uitwerken van het proportionaliteitsbeginsel, convergentie van toezicht en integriteit binnen het Single Rulebook, consumentenbescherming, voorbereidingen van de terugtrekking van het Verenigd Koninkrijk uit de EU. De verwachting is dat EBA een twintigtal nieuwe richtsnoeren en aanbevelingen zal publiceren in 2019. We raden banken aan de ontwikkelingen in de gaten te houden.

Overigens heeft EBA in maart 2018 haar [Roadmap Fintech](#) gepubliceerd, waarin haar prioriteiten voor 2018 en 2019 staan opgenomen op het gebied van FinTech en waarin de EBA FinTech Knowledge Hub werd aangekondigd.

SRM: SRB-Prioriteiten 2019

In november 2018 publiceerde de SRB haar [prioriteiten](#) voor het jaar 2019. Deze passen binnen het meerjarenprogramma 2018-2020 dat zij vorig jaar publiceerde. In 2019 zal de



SRB focussen op het verder uitwerken van resolutiestrategieën en van het identificeren van belemmeringen voor afwikkeling, die de betreffende banken zoveel mogelijk moeten wegnemen. De *Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities* (MREL) is daarbij belangrijk. Hieronder wordt per doelstelling uit het meerjarenplan aangegeven wat de speerpunten voor 2019 zijn.

- **Afwikkelbaarheid van SRB-banken en LSIs verbeteren:** De resolutieplannen zullen toenemen in aantal en kwaliteit. Daarbij wordt steeds proportioneel gekeken naar de betekenis van de betreffende bank in de Bankenunie. Ook zal de SRB dit jaar meer bindende MREL-besluiten nemen waarin de SRB onder meer de hoogte van de MREL voor individuele banken zal bepalen. Belemmeringen voor resolutie worden aangekaart bij de betreffende banken. De SRB zal een oversight functie gaan vervullen voor LSIs, waarbij de SRB beoogt een consistente toepassing van resolutie activiteiten binnen het SRM te waarborgen. De nationale resolutie autoriteiten (NRAs) zullen meer en verder uitgewerkte plannen van LSIs gaan ontvangen. De SRB en de NRAs zullen nauw samen blijven werken.
- **Robuust afwikkelraamwerk:** SRB beleid wordt verder ontwikkeld in 2019, ter ondersteuning van het plannen en besluiten omtrent afwikkeling. Op negen onderwerpen zal de SRB beleid uitvaardigen in 2019, welke regels worden meegenomen in de resolutieplannen van 2019 en 2020. Verder zal de SRB ook operationele richtsnoeren opstellen met betrekking tot on-site inspecties die ze kan uitoefenen ten behoeve van resolutie(planning). De SRB zal verder werken aan samenwerking met andere resolutieautoriteiten en betrokken instanties, zowel binnen de EU als wereldwijd.
- **Effectief crisismanagement:** Om effectief te kunnen optreden, evalueert de SRB steeds haar acties en besluiten. Ook zullen bijvoorbeeld binnen de SRB *dry-runs* plaatsvinden in 2019, in samenwerking met de NRAs.

- **Single Resolution Fund operationaliseren:** In 2019 worden onder meer de IT tools voor het ophalen van data en bijdragen als het Single Resolution Fund verbeterd en worden verdere voorbereidingen getroffen voor de mogelijkheid van ex-post financieringssituaties. Tevens wordt in 2019 verder gewerkt aan een raamwerk met meer resolutie opties op basis van middelen uit het SRF.
- **Efficiënte interne organisatie SRB:** Er zal in 2019 onder meer geïnvesteerd worden in meer mensen (o.a. voor het SRB Appeal Panel), een solide IT raamwerk en uitbreiding van de data infrastructuur.

SSM harmonisatie

In 2019 zal de harmonisatie van regels voor banken en toezichthouders binnen het SSM verder voltooid worden. Hieronder worden enkele voorbeelden aangestipt. Het strekt te ver om uitgebreid stil te staan bij alle ontwikkelingen.

- **ECB:** De ECB publiceerde in 2018 onder meer:
 - De gidsen voor [ICAAP](#) en [ILAAP](#), die het komende jaar in gebruik kunnen worden genomen door de banken.
 - Een ECB [gids](#) over interne modellen van banken, waarin de ECB uitlegt hoe zij algemene (niet-model specifieke) onderwerpen met betrekking tot interne modellen opvat, en dan met name met betrekking tot de *Internal Ratings-based (IRB) Approach*.
 - Een ECB [rapport](#) over herstelplannen, waarin *lessons learnt* en *best practices* met betrekking tot de herstelplannen van banken van de afgelopen drie jaren worden besproken. In de komende jaren zullen de herstelplannen nog meer operationeel en effectief moeten worden. Best practices om dat te bereiken, zijn het houden van *dry-run* oefeningen binnen de bank en het hebben van een *playbook*. Het rapport geeft voorbeelden en elementen die kunnen worden gebruikt hiervoor. Dit kan worden



meegenomen in de 2019 versie van het herstelplan.

- Een [rapport](#) over de uitkomst van een SSM breed thematisch onderzoek naar de winstgevendheid en *business models* van banken. De uitkomsten van dit onderzoek per bank zullen door de toezichthouder worden opgevolgd in 2019.
- De vernieuwde ECB [gids](#) over toetsingen van bestuurders, die is geactualiseerd naar aanleiding van de EBA Richtsnoeren voor het beoordelen van de geschiktheid van leden van het leidinggevend orgaan en medewerkers met een sleutelfunctie die op 30 juni 2018 in werking zijn getreden.
- Voor wat betreft toezicht op minder significante banken binnen het SSM, een geactualiseerd [booklet](#) over de SREP methodologie voor LSIs. Het doel is om ook de SREP methodologie voor deze LSIs zoveel mogelijk te harmoniseren binnen het SSM. Nationale toezichthouders zullen deze methodologie volgen. Dit document is daarom zeer nuttig voor LSIs om inzicht te krijgen in hoe de SREP beoordeling ten aanzien van hun organisatie plaatsvindt.
- Een ECB [gids](#) over *on-site* inspecties en onderzoeken, die de banken kunnen gebruiken bij hun voorbereiding op een dergelijke *on-site* inspectie of onderzoek door de ECB.
- Een ECB [gids](#) over het beoordelen van vergunningaanvragen, die een meer geharmoniseerde toepassing van de beoordelingscriteria moet bevorderen.
- **EBA:** In 2018 zijn wederom nieuwe richtsnoeren verschenen of vastgesteld om de convergentie in het toezicht op banken te vergroten en die invloed hebben op het interne bedrijf van banken, de SREP en kapitaaleisen. In het kader van haar Pillar 2 Roadmap, heeft EBA de volgende richtsnoeren herzien:
 - **SREP Richtsnoeren:** EBA heeft haar [Richtsnoeren](#) over de procedures en

methodologie van SREP en *supervisory stress testing* aangepast. Het SREP raamwerk verandert niet, maar de criteria omtrent *supervisory stress testing* zijn verduidelijkt, alsmede hoe uitkomsten van dergelijke stress tests kunnen worden verwerkt in de berekening van de Pillar 2 Guidance (P2G). Deze aangepaste richtsnoeren treden op 1 januari 2019 in werking.

- **Richtsnoeren over stress testing:** Per 1 januari 2019 zullen ook de aangepaste [Richtsnoeren](#) voor stress testing in werking treden. Deze richtsnoeren beogen convergentie in de manier waarop banken hun eigen stress tests inrichten en uitvoeren.
- **IRRBB Richtsnoeren:** EBA heeft haar [Richtsnoeren](#) over IRRBB aangepast naar aanleiding van de BCBS Standards over IRRBB uit 2016. Deze BCBS Standards worden ook verder geïmplementeerd in CRD V / CRR II. Deze aangepaste richtsnoeren treden in werking per 30 juni 2019 (voor een aantal bepalingen geldt een overgangsregime tot 31 december 2019).

Rechtsbescherming binnen het SSM

Inmiddels zijn er meerdere sanctiebesluiten van de ECB gepubliceerd op de website van de ECB en begint handhaving door middel van sancties steeds meer op gang te komen. De teller stond begin december 2018 op zes sanctiebesluiten van de ECB en vijf sanctiebesluiten van NCAs die op verzoek van de ECB een sanctieprocedure initieerden. Tegen de meeste besluiten van de ECB is bezwaar en/of beroep ingesteld en aanhangig. In de uitspraak van het Gerecht in Eerste Aanleg inzake Crédit mutuel Arkéa/ ECB ([T-52/16](#)) en de uitspraak van het Gerecht in Eerste Aanleg inzake Landeskreditbank Baden-Württemberg/ECB ([T-122/15](#)) heeft het Gerecht de beroepen ongegrond verklaard en – kort gezegd – de bevoegdheden van de ECB erkend. In beide zaken is hoger beroep ingesteld bij het Hof van Justitie (zaaknummers: C-153/18 P respectievelijk C-450/17 P), maar ten tijde van dit schrijven zijn er nog geen einduitspraken van het Hof verschenen.



Onze verwachting is dat in de komende jaren ook het aantal procedures bij het Europees Hof van Justitie zal toenemen omdat de ECB heeft aangegeven vaker tot handhaving over te zullen gaan.

CRD V en CRR II

Eind 2016 heeft de Europese Commissie haar voorstellen geïntroduceerd voor CRD V en CRR II, waarmee de implementatie van Basel III wordt voltooid. Het afgelopen jaar is er weer progressie geboekt in het wetgevingsproces. In december 2018 is politieke overeenstemming bereikt over de voorstellen. Ten tijde van dit schrijven is de verwachting dat in april 2019 gestemd zal worden in het Europees Parlement. Dat betekent dat CRD V en CRR II mogelijk in de loop van 2021 in werking treden.

De Verordening betreffende overgangsregelingen met het oog op de beperking van de gevolgen voor het toetsingsvermogen van International Financial Reporting Standard (IFRS) 9 is versneld onderhandeld en goedgekeurd en reeds op 1 januari 2018 in werking getreden. De Verordening verplicht banken in de EU deze 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. Banken hebben op grond van de Verordening gedurende een overgangsperiode van 5 jaar (vanaf 1 januari 2018) 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 de overgangsperiode in stappen tot 0 worden verlaagd. De impact van IFRS 9 op het kapitaal van de banken is onderzocht bij de EBA EU-brede stress test 2018 waarvan de [resultaten](#) werden gepubliceerd in november 2018. Daaruit blijkt dat de negatieve impact op het geaggregeerde fully loaded CET1 kapitaal van banken -20 basispunten was.

Graag brengen wij kort de belangrijkste punten voor banken uit de CRD V en CRR II voorstellen in herinnering.

- **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 (fico's) te introduceren. Daarnaast zullen – kort gezegd – bankengroepen van buiten de EU die ten minste twee entiteiten en meer dan EUR 30 miljard aan assets in de EU hebben, een Europese holding company moeten hebben (de drempel van EUR 30 miljard geldt overigens niet voor globale significante instellingen van buiten de EU). Dit is een politiek gevoelig onderdeel van het voorstel.
- **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. Tot de introductie van de nieuwe Basel 3.5-vereisten blijft Nederland vasthouden aan de 4%-eis. CRR II 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.
- **MKB-financieringen:** Ten behoeve van een grote MKB-financiering worden kapitaal-reducties 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 Europese Commissie is gebleken dat de huidige regeling op een evenrediger wijze kan worden toegepast, rekening houdend met de specifieke situatie van banken.

Aanpassing BRRD en SRMR

Naast de voorstellen voor CRD V en CRR II kwam de Europese Commissie in 2016 ook met voorstellen voor aanpassingen van de BRRD en SRMR. Deze herzieningen betreffen onder meer de introductie van de Total Loss Absorbing Capacity (TLAC), een moratorium voor resolutie en de harmonisatie van de rangregeling bij schuldinstrumenten. Ten aanzien van de crediteurenhiërarchie is in de Europese triloog eind 2017 reeds een akkoord bereikt en in december 2017 een Richtlijn gepubliceerd. Wij bespreken de nieuwe regelgeving en overige voorstellen hieronder.

- **Harmonisatie rangregeling schuldinstrumenten, crediteurenhiërarchie:** In de genoemde 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 BRRD. De 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 minimumvereiste onder de BRRD voor MREL en TLAC.

In november 2018 is in Nederland de [implementatiewet](#) van deze richtlijn gepubliceerd in het Staatsblad. Deze wet

past de Faillissementswet aan en creëert de mogelijkheid voor banken om het nieuwe type schuldinstrument uit te geven. De wijzigingen zullen geen invloed hebben op 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. De wet is in december 2018 in werking getreden.

- De belangrijkste overige aanpassingen in de BRRD zullen zijn:

- **Wijzigingen met betrekking tot MREL:** De MREL-eis wordt door de afwikkelingsautoriteit vastgesteld en verschilt per bank. Het voorstel wijzigt het huidige MREL-kader. In het huidige kader kan een MREL opgelegd worden, behoudens discretie van de afwikkelingsautoriteit, gelijk aan tweemaal de kapitaaleisen plus tweemaal de buffereisen, plus een eventuele ophoging voor het marktvertrouwen. Het voorstel van de Europese Commissie is om de MREL te verlagen naar tweemaal de kapitaaleisen, waarbij een eventuele ophoging slechts mogelijk is middels *guidance* (die pas een ‘harde’ MREL-eis wordt zodra zij moedwillig in de wind wordt geslagen). Het voorstel introduceert ook verschillende maatregelen die de toezichthouder en afwikkelingsautoriteit moeten nemen indien een bank niet meer aan haar MREL voldoet.
- **Total loss absorbing capacity (TLAC) standaard:** Mondiaal systeemrelevante instellingen moeten vanaf 2019 voldoen aan de TLAC standaard. Zij moeten een minimumbedrag aan eigen kapitaal en andere instrumenten aanhouden waarmee bij afwikkeling verliezen kunnen worden opgevangen. Deze eis wordt geïntegreerd in de MREL-eis.
- **Moratorium vóór resolutie:** De voorstellen bevatten een geharmoniseerd moratorium-instrument voor de toezichthouder voor betalingsverplichtingen van een bank. Met een moratorium kan de uitstroom van betalingen gedurende een korte periode worden bevroren.



Daardoor ontstaat, indien nodig, meer tijd voor de waardering van een bank en de inzet van afwikkelingsinstrumenten. Alle betalings- en leveringsverplichtingen van een bank kunnen met dit instrument gedurende maximaal 5 werkdagen worden opgeschort. Momenteel bestaat deze bevoegdheid al ten aanzien van een bank in resolutie. Het voorstel breidt deze bevoegdheid uit naar de vroegtijdige interventiefase of bij de beoordeling of een bank falende is (dus pre-resolutie).

De verwachting is dat in april 2019 gestemd zal worden in het Europees Parlement over het aannemen van de nieuwe regelgeving. Dat betekent dat BRRD II en SRMR II mogelijk in de loop van 2021 in werking treden. Wij adviseren banken om tijdig te evalueren hoe de nieuwe regels hun buffers, herstelplannen en de gesprekken met de SRB over resolutieplannen kunnen beïnvloeden.

SRB: MREL-beleid voor 2019

In november 2018 heeft de SRB samen met de NRAs het [beleid](#) gepubliceerd ten aanzien van de MREL voor de komende resolutie planningscyclus. Op basis van dit beleid zullen de voor banken bindende geconsolideerde MREL targets worden vastgesteld. Het beleidsdocument bevat informatie over de methodologie van de berekening van de MREL en de kwaliteit ervan. Het beleid voorziet in een geleidelijke overgang richting de MREL targets. Voor banken die nog niet voldoen, kan individueel een transitieperiode van maximaal vier jaar worden toegekend. Voor de meest complexe banken die een resolutie college hebben, wordt de MREL target vastgesteld op basis van meer uitgebreid beleid dat ten tijde van dit schrijven nog niet is gepubliceerd. Banken kunnen zich aan de hand van dit beleidsdocument alvast voorbereiden op de nieuwe MREL-besluiten van de SRB.

Bazel 3.5

Na jarenlange onderhandelingen is in december 2017 een akkoord bereikt over enkele herzieningen op het Bazel 3-raamwerk (ook wel 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 volledig van kracht. 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 hypotheekportfolio'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.

Ondanks dat het akkoord nog moet worden geïmplementeerd in EU-regelgeving, zullen de toezichthouders de komende jaren de voorbereiding van banken op de gefaseerde invoering van de nieuwe regels en de nieuwe output floor al monitoren.

Wijziging CRR in verband met reductie Non-Performing Exposures

De Europese Commissie heeft in het kader van het actieplan ter vermindering van het aantal *non-performing loans* (NPLs) in de bankensector (zie ook de toezichtprioriteiten van ECB) als complementaire maatregel een [voorstel](#) gedaan voor een wijziging van CRR. Dit wijzigingsvoorstel voorziet in een wettelijke prudentiële achtervang tegen een buitensporige aangroei van NPLs en *non-performing exposures* (NPEs) zonder dat er op de balans van banken voldoende dekking is voor verliezen. De wettelijke prudentiële achtervang zorgt ervoor dat kredietverliezen op toekomstige NPEs voldoende zijn gedekt, waardoor ze eenvoudiger zijn af te wikkelen of te verkopen. Het is nog niet duidelijk wanneer deze wijziging van CRR zou kunnen worden aangenomen en in werking treedt.



Inwerkingtreding Securitisatieverordening

Per 1 januari 2019 is de [Securitisatieverordening](#) van kracht (zie ook: **Uitgevende Instellingen**). Met deze verordening beoogt de Europese wetgever zogenaamde “STS securitisaties” aan te moedigen. “STS” staat in dit geval voor “*Simple, Transparent and Standardized*”. De Securitisatieverordening geeft de criteria waaraan dergelijke securitisaties moeten voldoen. Bij deze Securitisatieverordening hoort ook de [CRR Wijzigingsverordening](#) die CRR wijzigt en voorziet in een nieuw prudentieel kader voor (STS) securitisaties. De CRR Wijzigingsverordening is ook per 1 januari 2019 van kracht en introduceert een nieuwe rangorde van methoden voor het vaststellen van de risicoweging van securitisatieposities, waarbij binnen de toepasselijke methode onderscheid wordt gemaakt tussen STS securitisaties en niet-STS securitisaties. Er geldt een overgangsregime: met betrekking tot securitisaties waarvan de effecten zijn uitgegeven vóór 1 januari 2019 kunnen banken de oude bepalingen uit de CRR blijven toepassen tot en met 31 december 2019.

EBA heeft in juli 2018 finale [Regulatory Technical Standards](#) gepubliceerd over de vereisten voor initiators, sponsors en oorspronkelijke kredietverstrekkers omtrent risicobehoud onder de nieuwe Securitisatieverordening. Op nationaal niveau is in de zomer van 2018 het Besluit uitvoering en handhaving verordening securitisaties en wijzigingsverordening kapitaalvereisten geconsulteerd, dat strekt tot uitvoering en handhaving van betreffende verordeningen in Nederland. Met de inwerkingtreding van het STS-raamwerk wordt DNB verantwoordelijk voor het ‘producttoezicht’. Dat wil zeggen dat DNB, in dit geval voortsnog onafhankelijk van het SSM, vast moet stellen of securitisaties die door uitgevende partijen als STS worden bestempeld aan de criteria voldoen. DNB heeft [aangegeven](#) dat zij transacties ex-post zal beoordelen, dus na uitgifte en eventuele notificatie bij de ESMA. Voor de beoordeling op de generieke eisen verwacht DNB medewerking van instellingen bij additionele, steekproefsgewijze uitvragen van informatie. Voor de beoordeling van de STS-criteria verwacht DNB dat instellingen DNB informeren

zodra een STS-securitisatie is genotificeerd aan de ESMA (conform de verordening).

Voorstel Verordening Raamwerk voor Duurzame Investerings

Nadat de Europese Commissie haar actieplan ‘Duurzame groei financieren’ (zie: **Algemeen**) presenteerde, volgde op 24 mei 2018 een voorstel voor een [verordening](#) over de totstandbrenging van een raamwerk om duurzame beleggingen te bevorderen. Deze verordening is een uitwerking van de eerste doelstelling van het actieplan, namelijk het heroriënteren van kapitaalstromen naar duurzame investeringen. Zij strekt tot invoer van een classificatie voor duurzaamheid bij investeringen. De verordening moet worden beschouwd als een eerste stap in het neerzetten van een groter raamwerk voor duurzame investeringen. Het huidige voorstel is relevant voor zowel financiële ondernemingen die duurzame financiële producten gebruiken als financiële ondernemingen die ze aanbieden (zoals banken).

Benchmark Verordening – overgangstermijnen lopen af

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. In beginsel mag een bank 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.

De Benchmark Verordening voorziet in een overgangsregime dat er kort gezegd op neerkomt dat banken 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. Niet-EU benchmarks mogen tot 1 januari 2020 gebruikt blijven worden.



We raden banken die gebruik maken van een benchmark aan om na te gaan of de benchmark die zij gebruiken ervoor zorgt dat zij vanaf uiterlijk 1 januari 2020 in het ESMA-register is opgenomen.

Huidige Benchmark Verordening; enkele wijzigingen beoogd

Op 25 mei 2018 is op Europees niveau het [voorstel](#) ingediend om de huidige Benchmark Verordening te wijzigen in verband met *low-carbon benchmarks* en *positive carbon impact benchmarks*. Dit voorstel maakt onderdeel uit van een breder pakket aan initiatieven van de Europese Commissie op het gebied van duurzame ontwikkeling.

Het voorstel introduceert de volgende twee nieuwe typen benchmarks:

- **'low-carbon' benchmarks;** een benchmark waarbij de onderliggende activa bijdragen aan een lagere CO₂-uitstoot in vergelijking met de activa die ten grondslag liggen aan de vergelijkbare "normale" benchmark; en
- **'positive carbon impact benchmarks':** bij deze benchmark vertegenwoordigen de onderliggende activa een absolute besparing in CO₂-uitstoot in de zin dat de onderliggende activa alleen bestanddelen bevatten waarvan de emissiereducties groter zijn dan de CO₂-emissies.

Het voorstel voegt een nieuwe bijlage toe aan de Benchmark Verordening, die bepaalt dat banken van voornoemde benchmarks de methodologie die zij voor hun berekening hanteren, vastleggen en openbaar maken. De bijlage bepaalt ook welke informatie de beschrijving van de methodologie ten minste moet bevatten. Daarnaast dient de bank toe te lichten hoe de low-carbon benchmark verschilt van de onderliggende standaardindex en hoeveel de positive carbon impact van de onderliggende activa van de benchmark bedraagt. Verder is de Europese Commissie van plan om via gedelegeerde handelingen minimumvereisten vast te stellen ten behoeve

van 'low-carbon benchmarks' en 'positive carbon impact benchmarks' wat betreft de criteria die in ogenschouw moeten worden genomen bij de keuze en weging van de onderliggende activa en de methode die moet worden gebruikt om CO₂-uitstoot en – besparingen te berekenen.

Het onderliggende voorstel (en andere wetgevingshandelingen die hiermee verband houden) beoogt ESG-overwegingen (ecologisch, sociaal en governance) op coherente wijze in het beleggings- en adviesproces te integreren over de verschillende sectoren. Dit moet ervoor zorgen dat alle financiële marktdeelnemers – zoals banken – die van hun cliënten een mandaat krijgen om in hun naam beleggingsbeslissingen te nemen, ESG-overwegingen in hun interne processen opnemen en hun cliënten daarover informeren. Op 14 december 2018 is een [compromisvoorstel](#) voorgesteld dat nog enkele wijzigingen aanbrengt in het oorspronkelijke wijzigingsvoorstel.

Ontwikkelingen Depositogarantiestelsel

Op 19 oktober 2018 heeft DNB het [consultatiedocument](#) gepubliceerd over de eerste wijzigingsronde van de nationale DGS-regelgeving. Het gaat om wijziging van de volgende regels:

- **Beleidsregel Individueel Klantbeeld:** de voornaamste voorgestelde wijzigingen die ter consultatie voorliggen, betreffen (i) een markering voor deposito's aangetrokken op basis van een Europees paspoort voor dienstverlening en (ii) de mogelijkheid om ten behoeve van periodieke rapportages een meer nauwkeurige inschatting te maken van het gegarandeerde bedrag op derdenrekeningen.
- **Beleidsregel Reikwijdte en uitvoering:** Met de voorgenomen wijzigingen geeft DNB duidelijkheid aan depositohouders hoe wordt omgegaan met een aantal situaties dat zich kan voordoen tijdens een DGS-uitkering en in het geval van mutaties bij een of meerdere banken. De voornaamste aanvullingen van de beleidsregel betreffen de omgang met tijdelijk hoge deposito's,



gestructureerde deposito's en klanten die in meerdere landen deposito's aanhouden.

- **Regeling Staten:** Ook is DNB voornemens de Regeling Staten te wijzigen om zo invulling te geven aan de verplichting van banken om elk kwartaal gegevens aan te leveren ten behoeve van de premievaststelling voor het Depositogarantiefonds.

De wijzigingen en aanvullingen volgen uit vragen van banken, lopende implementatie van het IKB en de wens van DNB om een aantal specifieke DGS-situaties verder te verduidelijken. DNB is voornemens de definitieve wijzigingen van de regels begin 2019 te publiceren. Na publicatie wordt waar van toepassing ook het Handboek Gegevenslevering DGS aangepast.

Op Europees niveau werkt men (naast een gezamenlijk toezichtmechanisme en gezamenlijk afwikkelmechanisme) toe naar de derde pijler van de Bankenunie, het Europees Depositoverzekeringstelsel (*European Deposit Insurance Scheme*, EDIS). In 2015 heeft de Europese Commissie een wetsvoorstel ingediend voor het opzetten van EDIS. EDIS bouwt voort op de nationale depositogarantiestelsels. Onder EDIS zouden alle deposito's onder de EUR 100.000 bij Europese banken gedekt zijn en zou de kwetsbaarheid van de nationale stelsels verkleind worden. Het is de bedoeling dat het EDIS langzaam wordt opgebouwd waarbij in de toekomst de bescherming van bank deposito's volledig door EDIS wordt vervuld.

In de routekaart ter voltooiing van de Bankenunie is afgesproken dat politieke besprekingen over EDIS starten zodra er voldoende verdere vooruitgang is geboekt met de maatregelen inzake risicoreductie binnen de bankensector. Inmiddels is op een belangrijk deel van deze maatregelen een raadsakkoord bereikt, maar nog niet voldoende om de politieke onderhandelingen te starten. EDIS is op EU niveau een politiek heet hangijzer. Nadat het Europees Parlement tot een positie komt, starten de triloog-onderhandelingen. Zover is het ten tijde van dit schrijven nog niet. De algemene verwachting is dat medio 2019 pas weer significante stappen gezet zullen worden.

ECB Gidsen ICAAP en ILAAP

In november 2018 publiceerde ECB gidsen over het Internal Capital Adequacy Assessment Process ([ICAAP](#)) en het Internal Liquidity Adequacy Assessment Process ([ILAAP](#)) van banken. Hiermee beoogt de ECB deze processen bij significante instellingen te harmoniseren. ICAAP en ILAAP zijn een belangrijke bron van informatie voor het jaarlijkse Supervisory Review and Evaluation Process (SREP), op basis waarvan de toezichthouder onder meer de kapitaaleisen voor individuele banken vaststelt. Verbetering van ICAAP en ILAAP en integratie daarvan in de SREP is een van de toezichtprioriteiten van de ECB voor 2019. Banken dienen de nieuwe aanwijzingen van de ECB te verwerken in hun ICAAP en ILAAP 2019.

- **ICAAP:** De Gids beoogt inzicht te geven in de eisen die ECB stelt aan een ICAAP op basis van artikel 73 CRD IV en beschrijft zeven principes die de ECB meeweegt in de beoordeling van de ICAAP als onderdeel van de SREP:
 - het leidinggevend orgaan is verantwoordelijk voor de goede governance van het ICAAP;
 - het ICAAP is een integraal bestanddeel van het algehele beheerkader;
 - het ICAAP levert een fundamentele bijdrage aan de continuïteit van de instelling door haar kapitaal-toereikendheid vanuit verschillende perspectieven te waarborgen;
 - alle materiële risico's worden geïdentificeerd en in het ICAAP betrokken;
 - intern kapitaal is van hoge kwaliteit en duidelijk gedefinieerd;
 - de risicokwantificeringsmethoden in het kader van het ICAAP zijn passend, consistent en onafhankelijk gevalideerd;
 - periodieke stresstests zijn erop gericht in ongunstige omstandigheden de kapitaaltoereikendheid te waarborgen.
- **ILAAP:** De Gids beoogt inzicht te geven in de eisen die ECB stelt aan een ILAAP op basis van artikel 86 CRD IV en beschrijft zeven principes die de ECB meeweegt in de beoordeling van de ILAAP als onderdeel van de SREP:



- het leidinggevend orgaan is verantwoordelijk voor de goede governance van het ILAAP;
- het ILAAP is een integraal bestanddeel van het algehele beheerkader;
- het ILAAP levert een fundamentele bijdrage aan de continuïteit van de instelling door haar liquiditeitstoereikendheid vanuit verschillende perspectieven te waarborgen;
- alle materiële risico's worden geïdentificeerd en in het ILAAP betrokken;
- de interne liquiditeitsbuffers zijn van hoge kwaliteit en duidelijk gedefinieerd; er is een duidelijke interne definitie van stabiele financieringsbronnen;
- de risicokwantificeringsmethoden in het kader van ILAAP zijn passend, consistent en onafhankelijk gevalideerd;
- periodieke stresstests zijn erop gericht in ongunstige omstandigheden de liquiditeitstoereikendheid te waarborgen.

ECB Gids over vergunningen voor FinTech banken

In maart 2018 publiceerde de ECB haar [gids](#) over de beoordeling van vergunningaanvragen voor FinTech kredietinstellingen. In de gids wordt ingegaan op de overwegingen van de toezichthouder bij het beoordelen van bankvergunningaanvragen, die in het bijzonder relevant zijn gelet op het specifieke karakter van banken met een FinTech bedrijfsmodel. De gids dient te worden gelezen in samenhang met de algemene gidsen van de ECB op het terrein van de beoordeling van vergunningaanvragen en de beoordeling van de deskundigheid en betrouwbaarheid. De ECB licht onder andere toe wat zij verstaat onder een FinTech bank en geeft een toelichting over de beoordeling van de volgende aspecten: geschiktheid van het bestuur, geschiktheid van de aandeelhouders, de organisatorische structuur, de werkzaamheden, kapitaal, liquiditeit en solvabiliteit. De gids kan zowel gebruikt worden door nieuwe markttoetreders als bancaire FinTech dochters van bestaande vergunninghoudende banken.

EBA Richtsnoeren geschiktheid

Op 30 juni 2018 zijn de nieuwe Richtsnoeren voor het beoordelen van de geschiktheid van leden van het leidinggevend orgaan en medewerkers met een sleutelfunctie in werking getreden. Deze Richtsnoeren beschrijven de vereisten voor de geschiktheid en geven onder meer uitleg over de begrippen “besteding van genoeg tijd”, “eerlijkheid, integriteit en onafhankelijkheid van geest van een lid van het leidinggevend orgaan”, “voldoende kennis, vaardigheden en ervaring van het leidinggevend orgaan in zijn geheel genomen” en “voldoende personele en financiële middelen gewijd aan de introductie en opleiding van leden van het leidinggevend orgaan” en ook het begrip “diversiteit” waarmee rekening moet worden gehouden bij de selectie van leden van het leidinggevend orgaan. Verder wordt ingegaan op de vereisten voor de geschiktheid van de hoofden van interne controlefuncties en de CFO wanneer deze geen deel uitmaken van het bestuur en andere werknemers met een sleutelfunctie. De Richtsnoeren worden door DNB en de AFM gebruikt bij toetsingen en in het kader van doorlopend toezicht. In geval van tegenstrijdigheid met de nationale Beleidsregel Geschiktheid 2012, prevaleren de Richtsnoeren van EBA.

De in mei 2018 uitgebrachte ECB [gids](#) voor toetsingen beschrijft dat de geschiktheid van bestuurders door de ECB wordt beoordeeld aan de hand van de volgende vijf criteria: ervaring, reputatie, belangenverstrengeling en onafhankelijkheid van geest (*independance of mind*), tijdsbesteding en geschiktheid van het collectief.

Banken dienen bij de beoordeling of iemand getoetst moet worden goed op de terminologie te letten, want de Nederlandse wet spreekt van dagelijks beleidsbepalers die getoetst moeten worden en de Richtsnoeren van leden van het leidinggevend orgaan en houders van sleutelfuncties (*key function holders*). In geval van twijfel of iemand getoetst moet worden, kan een bank het toezichtteam (JST) of de betreffende contactpersoon bij DNB raadplegen.



EBA Richtsnoeren over Non-Performing en Forborne Exposures

In oktober 2018 publiceerde EBA haar finale [Richtsnoeren](#) over *non-performing- en forborne exposures* (NPEs en FPEs), waarin EBA uiteenzet hoe kredietinstellingen een gedegen risk management raamwerk moeten hebben voor het beheersen en verminderen van hun NPEs en FPEs. EBA introduceert een drempel van 5% bruto NPL ratio vanaf wanneer de kredietinstelling NPE strategieën moet hebben en maatregelen moet treffen. De Richtsnoeren geven ook criteria die de toezichthouder kan gebruiken bij de beoordeling van de NPE beheersing door banken in het kader van de SREP. De Richtsnoeren gelden vanaf 30 juni 2019. Banken kunnen er dus rekening mee houden dat de toezichthouder deze Richtsnoeren toepassen bij de SREP van 2019.

EBA Richtsnoeren over rapportage fraude

EBA heeft in juli 2018 [Richtsnoeren](#) gepubliceerd over het rapporteren van fraude onder PSD2 met als doel de kans op fraude zoveel mogelijk te verkleinen. Banken die betaaldiensten verlenen, moeten vanaf 2019 in beginsel halfjaarlijks rapporteren over fraude bij diverse betaalinstrumenten en -diensten. Dat betekent dat instellingen vanaf het derde kwartaal 2019 in beginsel voor het eerst moeten rapporteren over de eerste helft van 2019. Daarvoor moeten zij hun registratiesystemen tijdig aanpassen. DNB heeft aangekondigd dat ze hierover in de loop der tijd meer duidelijkheid zal verschaffen. Zie voor meer informatie het deel [Betaaldienstverleners](#) van deze Vooruitblik.

EBA Richtsnoeren over uitbesteding

In de zomer van 2018 heeft EBA haar [concept Richtsnoeren](#) over uitbesteding geconsulteerd. Deze Richtsnoeren vormen een herziening van de CEBS Richtsnoeren uit 2006. Ze beogen een geharmoniseerd raamwerk voor

uitbesteding van werkzaamheden te creëren. In de afgelopen jaren is uitbesteding een steeds interessantere optie geworden in verband met kostenreductie, flexibiliteit en efficiëntie, en het aanpassen van business modellen van de bank aan nieuwe technologische ontwikkelingen. De nieuwe Richtsnoeren gelden voor zowel kredietinstellingen als beleggingsondernemingen, betaaldienstverleners en elektronisch geld instellingen en geven voor deze typen instellingen regels voor een governance raamwerk met betrekking tot uitbestedingen. Ook worden bijvoorbeeld EBA's aanbevelingen over uitbesteding aan cloud service providers opgenomen in deze Richtsnoeren. Uitbesteding mag er in geen geval toe leiden dat de instelling een "empty shell" wordt. De raad van bestuur blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor uitbestede activiteiten. Bij uitbesteding aan partijen gevestigd in een derde land moeten de financiële instellingen extra zorgvuldig te werk gaan en gelden specifieke criteria voor het uitbesteden van kritieke of belangrijke functies. De toezichthouders zullen ingevolge de Richtsnoeren waakzaam moeten zijn op concentratie van risico bij één of enkele dienstverleners. De verwachting is dat de Richtsnoeren vanaf 30 juni 2019 van toepassing zijn.

In het kader van uitbesteding is verder relevant dat door de inwerkingtreding van de hiervoor genoemde EBA [aanbevelingen](#) met betrekking tot uitbesteding aan cloud service providers per 1 juli 2018 de DNB Cloud Circulaire uit 2011 is komen te vervallen. DNB heeft de aanbevelingen van EBA overgenomen.

EBA Richtsnoeren over ICT en beheer van veiligheidsrisico's

Op 13 december 2018 publiceerde de EBA een [consultatie](#) voor Richtsnoeren inzake ICT en management van veiligheidsrisico's. De EBA stelt dat de complexiteit van ICT-risico's toeneemt, evenals de hoeveelheid ICT-gerelateerde incidenten en de potentiële significante impact daarvan op financiële instellingen. Met deze Richtsnoeren worden een aantal vereisten voor onder meer kredietinstellingen geïntroduceerd met betrekking tot mitigatie en beheersing van deze ICT-risico's. De Richtsnoeren hebben



betrekking op een aantal vereisten in het kader van onder meer governance, risico-inschatting en informatiebeveiliging. Partijen kunnen tot 13 maart 2019 reageren op deze consultatie.

Voorgestelde wijzigingen door ESAs van het *Key Information Document* (KID) voor PRIIPs

Op 8 november 2018 hebben de ESAs een [consultatiedocument](#) gepubliceerd dat betrekking heeft op het wijzigen van de PRIIPs Gedelegeerde Verordening. Hiermee wordt beoogd wijzigingen in de KID aan te brengen, om zo dubbelingen in de informatievereisten weg te nemen. Deze nieuwe regels zijn relevant voor banken die PRIIPs aanbieden en verkopen. De consultatie liep tot 6 december 2018. De ESAs beogen zo spoedig mogelijk in 2019 hun voorstel voor de wijzigingen aan de Europese Commissie toe te sturen. De wijzigingen zouden per 1 januari 2020 in werking moeten treden.

- De wettelijke termijn voor het nemen van een besluit op de aanvraag voor een bankvergunning wordt verruimd van 13 naar 26 weken. Dit sluit beter aan op de praktijk. De meeste Europese lidstaten hanteren overigens een termijn tussen de 6 en 12 maanden. CRD vereist een maximumtermijn van 12 maanden.
- De AFM gaat gebruik maken van een informatiesysteem inzake beroepskwalificaties. Dit systeem bestaat uit een systematisch geordende verzameling van gegevens met betrekking tot de vakbekwaamheid van werknemers en andere natuurlijke personen en de door hen behaalde beroepskwalificaties, erkende beroepskwalificaties of afgelegde examens. Op deze manier kan de AFM op een efficiënte manier en tegen lagere kosten toezicht houden op de vakbekwaamheidseisen vereist op grond van artikel 4:9 van de Wet op het financieel toezicht (Wft).

Wijzigingswet financiële markten 2018

Op 15 november 2018 is de Wijzigingswet financiële markten 2018 [gepubliceerd](#) in het Staatsblad. De wet is op 1 januari 2019 in werking getreden. De belangrijkste wijzigingen voor banken zijn de volgende.

- Met de inwerkingtreding van de Wijzigingswet financiële markten 2018 is het niet meer mogelijk om derdenbeslag onder DNB te leggen. Een van de redenen voor de afschaffing van de mogelijkheid tot derdenbeslag onder DNB is dat een derdenbeslag op een goed dat door een bank wordt aangehouden onder DNB tot gevolg heeft dat die bank niet langer betalingen kan verrichten in deze systemen. Dit verstoort onmiddellijk de aanwezige liquiditeit voor andere deelnemers aan de systemen en heeft potentieel gevolgen op Nederlands, Europees en mondiaal niveau. Daarmee is een dergelijk derdenbeslag een risico voor de financiële stabiliteit en ongewenst.

Wet verwijzingsportaal bankgegevens

In de zomer van 2018 werd het [voorstel](#) voor de Wet verwijzingsportaal bankgegevens geconsulteerd. Dit wetsvoorstel is gebaseerd op de vierde anti-witwasrichtlijn en strekt ertoe het proces van het verstrekken van bepaalde identificerende gegevens door banken en andere betaaldienstverleners, alsmede het door bepaalde overheidsinstanties (zoals het OM, FIU, Belastingdienst) vorderen en opvragen van die identificerende gegevens bij die banken en andere betaaldienstverleners, te automatiseren en daarmee efficiënter te laten verlopen. Het opvragen van dit soort gegevens gebeurt op dit moment meestal handmatig en op individuele basis. Met deze wet wordt de Wft gewijzigd door toevoeging van een afdeling verwijzingsportaal bankgegevens, die partijen die rekeningen aanbieden met een Nederlands IBAN-nummer en banken die kluizen aanbieden verplicht om aan te sluiten op een verwijzingsportaal bankgegevens. Het is nog niet duidelijk wanneer deze wet wordt aangenomen en in werking zal gaan treden.



Wijziging faillissementswet inzake deelname aan betalings- en effectenafwikkelssystemen in derde landen

In augustus 2018 is een [wetsvoorstel](#) ingediend dat strekt tot verbetering van de positie van Nederlandse banken die deelnemen aan betalings- en effectenafwikkelingssystemen in landen buiten de Europese Unie. Op dit moment kunnen zij niet garanderen dat overboekingsopdrachten die zij invoeren in een systeem in een derde land niet zullen worden teruggedraaid in geval van een faillissement van de bank die de overboeking heeft verricht. Als gevolg van dit wetsvoorstel kunnen zij dat wel. Met dit wetsvoorstel zou Nederland uitvoering geven aan een optie in de Finaliteitsrichtlijn om de richtlijn toe te passen op binnenlandse instellingen die deelnemen aan betalingssystemen in derde landen. Het wetsvoorstel is zowel in de Tweede als Eerste Kamer als hamerstuk aangenomen. Ten tijde van dit schrijven is de inwerkingtredingsdatum nog niet bekend.

Instemmingsrecht bankiersbeloningen voor minister van Financiën

Op 23 oktober 2018 heeft de ECB een [advies](#) gepubliceerd dat zij verleende aan het Nederlandse ministerie van Financiën over de vraag of een voorafgaande instemming van de minister van Financiën voor vaste beloningen van bestuurders van significante banken in strijd is met de bevoegdheden van de ECB. Aanleiding voor het advies was een [initiatiefwetsvoorstel](#) dat in maart 2018 is gepubliceerd, als een politieke reactie op de voorgestelde salarisverhoging van ING-topman Ralph Hamers. Met dit wetsvoorstel wordt beoogd de definitie van 'vaste beloning' in de zin van de Wft aan te scherpen en een voorafgaande instemming door de minister van Financiën in te voeren voor de voorgenomen vaststelling van de vaste beloning van een nieuwe bestuurder of een voorgenomen verhoging van de vaste beloning van een zittende bestuurder van significante kredietinstellingen. De minister kan instemming weigeren indien de hoogte van de vaste beloning naar het oordeel van de minister niet

passend is met het oog op een zorgvuldig, beheerst en duurzaam beloningsbeleid dat kan rekenen op maatschappelijk draagvlak. De Raad van State adviseerde dat dit in strijd is met de bevoegdheden van de ECB. De ECB is namelijk bevoegd om de governance van kredietinstellingen te controleren, waaronder ook valt een beoordeling van het beloningsbeleid en de beloningspraktijk van de kredietinstelling.

De ECB heeft in haar advies aangegeven dat dit wetsvoorstel niet in strijd lijkt te zijn met de bevoegdheden van de ECB, zolang de minister bij de beoordeling van de hoogte van de individuele vaste beloning niet tevens beoordeelt of de kredietinstelling voldoet aan haar verplichting om te beschikken over solide governance-regelingen. In deze geest merkt de ECB echter op dat moet worden vermeden dat de eventuele algemene maatregelen van bestuur die de regels betreffende de passendheid van het bedrag van de vaste beloning detailleren, wel aanleiding geven tot een conflict met de toezichtsbevoegdheden van de ECB.

Op dit moment is het wetsvoorstel in behandeling bij de Tweede Kamer en is het nog niet duidelijk of het wetsvoorstel zal worden aangenomen en wanneer de wet precies in werking zal treden. Mocht de wet worden aangenomen, dan dienen significante banken hun interne beloningsbeleid hierop aan te passen.

Agenda financiële sector

Op 17 december 2018 presenteerde de minister van Financiën de [Agenda financiële sector](#) met daarin de belangrijkste maatregelen voor deze regeerperiode. De minister focust zich in deze agenda op stabiliteit, integriteit en innovatie.

De minister heeft een aantal agendapunten opgesteld die relevant zijn voor banken. Zo hoopt de minister in het kader van stabiliteit de weerbaarheid van financiële instellingen te vergroten. Hiertoe dienen hogere buffers aangehouden te worden, waar de minister de komende periode op zal blijven inzetten. Om dit te bereiken wordt een minimum leverage ratio ingevoerd voor alle banken. Op Europees niveau



zal voor nationale systeembanken worden ingezet op een opslag op deze ratio. Daarnaast zal worden ingezet op een adequate implementatie van Bazel III. Ook zullen hogere eisen aan buffers voor bail-in verplicht worden. Als laatste zal de fiscale aftrekbaarheid van vreemd vermogen worden beperkt, onder meer door een *thin cap*.

In het kader van het vergroten van de weerbaarheid van financiële instellingen staat ook het vervolmaken van de Europese bankenunie op de agenda. Daartoe zal op Europees niveau ingezet worden op een adequate aanpak van niet-presterende leningen en gezorgd worden voor *asset quality reviews*. Daarnaast zal binnen Europa ingezet moeten worden op een goede risicowaardering van staatsobligaties. Op het moment dat deze twee punten gerealiseerd zijn kan ook ingezet worden op een Europees depositogarantiestelsel als sluitstuk van de bankenunie. Naast het vervolmaken van de bankenunie, blijft de verdere totstandkoming van de Europese kapitaalmarktunie ook een agendapunt.

In het kader van het tegengaan van witwassen en terrorismefinanciering geeft de minister aan ontwikkelingen in de bankensector en naleving van integriteitswetgeving in de gaten te zullen houden met behulp van de jaarlijkse ZBO-verantwoording van DNB.

DNB Wetgevingsbrief 2018

In haar [wetgevingsbrief 2018](#) heeft DNB de volgende nieuwe wetgevingswensen geuit richting de minister van Financiën.

1. DNB heeft de minister van Financiën verzocht om een voorstel voor te bereiden om een wettelijke grondslag te creëren om beperkingen te kunnen stellen aan het volume van opgehaalde gelden (dan wel andere aanvullende voorwaarden te kunnen stellen) ten aanzien van niet-EEA bijkantoren die onder de dekking van het Nederlandse DGS vallen.
2. DNB heeft de minister van Financiën verzocht om de Wet BES tegen het licht te houden naar aanleiding van de implementatie van de vierde anti-witwasrichtlijn in de Wwft.

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In de zomer van 2018 heeft de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) plaatsgevonden. Daarnaast heeft de minister van Financiën in een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 een drietal wettelijke maatregelen ter aanscherping van het beloningsbeleid in de financiële sector aangekondigd. Het betreft:

1. Een verplichting tot het aanhouden van aandelen en (bepaalde) andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende 5 jaar.
2. Een verplichting voor financiële ondernemingen om in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders en medewerkers tot haar functie in de financiële sector en haar positie in de samenleving en hierover verantwoording af te leggen.
3. Een inperking van de uitzondering op de bonuscap voor personen die buiten een CAO vallen. De uitzondering zal enkel nog beschikbaar zijn voor exceptionele gevallen, en in ieder geval niet mogen worden toegepast voor personen die interne controle functies verrichten of zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.

Voor een uitgebreid overzicht van de ontwikkelingen met betrekking tot het beloningsbeleid verwijzen we naar het deel **Algemeen** van deze Vooruitblik.

DNB onderzoek terrorismefinanciering

DNB deed in 2018 onderzoek naar het (post-event) transactiemonitoringsproces ter voorkoming van terrorismefinanciering bij een selectie van financiële instellingen (vier banken, twee betaalinstanties en twee



moneytransferkantoren). Het onderzoek door DNB bekijkt in hoeverre de voor het onderzoek geselecteerde instellingen het risico op (inter-nationale) terrorismefinanciering identificeren en beheersen op basis van hun systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA). In september 2018 heeft DNB alvast tussentijdse bevindingen gedeeld. De eerste resultaten van het onderzoek laten zien dat het transactiemonitoringsproces, specifiek ter detectie van mogelijke aan terrorismefinanciering gerelateerde transacties, bij de onderzochte instellingen nog van onvoldoende niveau is. DNB is van mening dat het transactiemonitoringsproces verbeterd dient te worden. In het algemeen is geconstateerd dat de onderzochte instellingen:

- niet altijd adequaat onderzoek verrichten bij de acceptatie van een cliënt, waardoor een goede risicoanalyse van de cliënt ontbreekt;
- te weinig (of te laat) de vraag stellen of het gebruik van de dienstverlening voldoet aan de verwachting die de instelling bij acceptatie had van de cliënt;
- niet altijd de hen ter beschikking staande transactiemonitoringsystemen ten volle benutten;
- te weinig (deskundige) capaciteit hebben bij de afhandeling van alerts; en
- te weinig gebruikmaken van de (extern en intern) beschikbare data bij hun cliëntenonderzoek.

Het onderzoek is afgerond aan het eind van 2018. DNB zal de bevindingen die voor de gehele sector relevant zijn publiek maken. Op het moment van dit schrijven was dat nog niet gebeurd. Wij verwachten dat DNB in haar integriteitstoezicht opvolging zal geven aan het oppakken van de algemene bevindingen door de sector. Gezien de publieke aandacht voor dit onderwerp, verwachten wij dat DNB ook in 2019 scherp zal toezien op transactiemonitoring en de kwaliteit van onderliggende SIRAs.

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Op 31 december 2018 heeft de AFM de Beleidsregel Informatieverstrekking [gepubliceerd](#). In deze beleidsregel zet de AFM uiteen waar zij op let bij het beoordelen van informatieverstrekking door financiële ondernemingen

over financiële producten en diensten. In deze beleidsregel heeft zij onder andere nieuwe paragrafen getiteld 'Sparen: wat zijn relevante kenmerken?' en 'Lenen: wat zijn relevante kenmerken?' opgenomen. Hierin licht de AFM toe welke aspecten van een spaarproduct of lening in het kader van de verplichting van artikel 4:20 Wft de klant geïnformeerd moet worden.

Gevolgen Brexit

Zoals te lezen was in de toezichtprioriteiten van de verschillende toezichthouders, staan Brexit en de impact daarvan op de banken hoog op de agenda.

- De ECB en DNB roepen banken op om voorbereid te zijn op alle scenario's, ook van een harde Brexit. Dit houdt onder meer in dat banken de risico's en implicaties in kaart dienen te brengen en de mitigerende maatregelen met betrekking tot hun business plan, interne processen en autorisaties dienen voor te bereiden om de continuïteit van de dienstverlening te waarborgen. DNB heeft nationaal een uitvraag gedaan bij alle LSIs om het voorgaande te monitoren. De ECB monitort dit bij de significante banken.
- Ook EBA heeft een vergelijkbare oproep gedaan in een [opinie](#) in juni 2018. Dezelfde EBA opinie en een [Position Paper](#) van de SRB van november 2018 bespreken de gevolgen van een Brexit voor de afwikkelbaarheid van banken en daarmee samenhangende kapitaaleisen (MREL) en voor bijvoorbeeld de mogelijkheid van upstreaming/downstreaming van kapitaal en liquiditeit respectievelijk verliezen.
- De ECB heeft afgelopen jaar informatie en Q&As op haar [website](#) gepubliceerd voor instellingen die zich in de Eurozone wensen te vestigen.
- De Europese Commissie publiceerde begin 2018 al een algemene [kennisgeving](#) over de gevolgen van Brexit voor bank- en betaaldiensten.
- In maart 2018 publiceerde de Bank of England (PRA) een [Supervisory Statement](#) waarin zij uitleg gaf over haar benadering



van autorisatie van internationale banken die actief zijn in het Verenigd Koninkrijk en na de Brexit daar actief willen blijven.

- Op de [website](#) van de Bank of England is geactualiseerde informatie te vinden over een *temporary permissions regime*, een tijdelijk regime waar banken met een uitgaand paspoort naar het VK gebruik van kunnen maken na de exit datum gedurende de tijd dat het aanvraagproces voor hun nieuwe autorisatie hangende is. Om gebruik te kunnen maken van dit regime is tijdige aanmelding bij de Bank of England (PRA) vereist. Aanmelding kan alleen tussen 7 januari 2019 en 28 maart 2019. Ook voor banken die onder toezicht van de PRA vallen, geldt dat zij de notificatie kunnen indienen via [FCA Connect](#).

Op 19 december 2018 heeft de Europese Commissie een “no deal”-noodplan gepresenteerd (zie het deel **Algemeen** van deze Vooruitblik). Een van de onderdelen van dat noodplan is dat wanneer het tussen de EU en het VK overeengekomen terugtrekkingsakkoord niet geratificeerd is op 29 maart 2019, de volgende besluiten van toepassing worden:

- Een tijdelijk en voorwaardelijk gelijkwaardigheidsbesluit voor een vaste, beperkte periode van twaalf maanden om te waarborgen dat er geen onmiddellijke verstoring plaatsvindt van de centrale clearing van derivaten.
- Een tijdelijk en voorwaardelijk gelijkwaardigheidsbesluit voor een vaste, beperkte periode van 24 maanden om te waarborgen dat er geen verstoring plaatsvindt van centrale bewaardiensten voor EU-marktdeelnemers die op dit moment gebruikmaken van exploitanten in het VK.
- Twee gedelegeerde verordeningen om de vernieuwing voor een vaste periode van twaalf maanden van bepaalde otc-derivatencontracten te vergemakkelijken, wanneer een contract wordt overgedragen van een tegenpartij uit het VK naar een tegenpartij uit de EU.

Kortom, Brexit staat voor de deur en banken dienen voor die tijd hun contingency plan klaar te hebben waarin zij zich goed voorbereiden op alle scenario's. Banken die gebruik wensen te

maken van het *temporary permissions regime* waaronder zij na 29 maart 2019 nog tijdelijk gebruik kunnen maken van hun bestaande uitgaande paspoort, moeten zich daarvoor uiterlijk 28 maart 2019 aanmelden (zie hierboven).

AMLD5

De Europese en Nederlandse toezichthouders hebben het afgelopen jaar veel relevante guidance gepubliceerd op het gebied van integriteit. Daarnaast zal 2019 waarschijnlijk in het teken staan van de aanstaande wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn. Op 10 januari 2020 moet namelijk de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in Nederland geïmplementeerd zijn. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5 en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor beheerders van beleggingsinstellingen

Verder onderzoek AFM naar vergunninghoudende beheerders

Voorgestelde wijzigingen voor Essentiële informatiedocument (Eid) onder PRIIPs

Grensoverschrijdende distributie beleggingsfondsen (definitie pre-marketing)

Wijzigingen bewaarfunctie onder AIFMD en UCITS

Review van AIFMD (AIFMD 2?)

Voorstel verordening raamwerk voor duurzame investeringen

Einde overgangsregeling bestaande geldmarktfondsen (MMF-Verordening)

ESMA Work Programme 2019

Guidance + Q&As AFM en ESMA met betrekking tot AIFMD en UCITS

Beheersing risico's bij uitbesteding – Good practices DNB

Verbetering AIFMD-fondsenrapportages

Hong Kong wordt aangewezen staat

FATF richtsnoeren relevant voor beheerders

Nieuwe Securitatieverordening relevant voor bepaalde beheerders

Huidige Benchmark Verordening; enkele wijzigingen beoogd

Benchmark Verordening – overgangstermijnen lopen af

ESMA consultatie: Duurzaamheidsrisico's binnen kaders AIFMD en UCITS

Forse toename vergunningkosten

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Gevolgen Brexit

AMLD5



Verder onderzoek AFM naar vergunninghoudende beheerders

In januari 2018 heeft de AFM een rapport [gepubliceerd](#) naar aanleiding van een onderzoek naar de naleving van de wettelijke eisen omtrent de integere bedrijfsvoering, governance en vermogensscheiding onder 12 beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen die in 2014 van rechtswege onder de AIFMD zijn komen te vallen. Uit het onderzoek komt naar voren dat er bij deze groep volgens de AFM substantiële ruimte is voor verbetering ten aanzien van de integere bedrijfsvoering, governance en vermogensscheiding. Voorbeelden van in het rapport gesignaleerde tekortkomingen zijn:

- het risicobeheer bij veel onderzochte beheerders is van onvoldoende niveau;
- uitbesteding bij groot aantal beheerders voldoet niet aan wet- en regelgeving;
- het beleid belangenconflicten is vaak onvolledig; en
- de naleving van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) laat vaak te wensen over.

Het onderzoeksrapport bevat ook een aantal best practices die de AFM naar aanleiding van het rapport heeft opgesteld. De AFM verwacht van andere beheerders dat zij kennis nemen van de bevindingen van dit onderzoek en de best practices en waar nodig verbeteringen doorvoeren in hun organisatie. De AFM is, gelet op de bevindingen, voornemens de komende jaren vergelijkbare onderzoeken uit te voeren bij andere beheerders met een van rechtswege omgezette AIFMD-vergunning. Daarbij zal zij ook beoordelen of deze beheerders aan de slag zijn gegaan met de bevindingen en goede praktijkvoorbeelden die in dit rapport zijn opgenomen.

In dat kader heeft de AFM dit jaar al een eerste stap gezet door een vragenlijst te versturen aan alle vergunninghoudende beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen in Nederland. Daarbij heeft de AFM benoemd dat zij voornemens is om in 2019 een vervolgonderzoek te doen bij beheerders van beleggingsinstellingen. De antwoorden van beheerders op de vragenlijst dienen als basis voor de insteek van het vervolgonderzoek in 2019.

Dit betekent dat alle beheerders, maar zeker beheerders met een vergunning van rechtswege, hun compliance met de AIFMD en integriteitswetgeving zelf kritisch tegen het licht moeten houden om bij een eventueel AFM-onderzoek goed beslagen ten ijs te komen.

Voorgestelde wijzigingen voor Essentiële informatiedocument (Eid) onder PRIIPs

Op 8 november 2018 [publiceerden](#) de gezamenlijke toezichthouders (EBA, ESMA en EIOPA) een consultatie met betrekking tot de PRIIPs-verordening. De voorgestelde wijzigingen zien onder meer op:

1. De prestatiescenario's en de wijze waarop deze gepresenteerd worden, met name omdat de scenario's nu een te positief beeld lijken te geven over de verwachte prestaties van het product.
2. Het opnemen van in het verleden behaalde resultaten voor zover die informatie beschikbaar is.
3. De verplichting voor UCITS fondsen en – in Nederland – AIFs die aan retail beleggers worden aangeboden tot het opstellen van een Eid. Die verplichting geldt in beginsel vanaf 1 januari 2020. Momenteel zijn deze fondsen nog uitgezonderd van de verplichting tot het opstellen van een Eid, omdat ze al een document Essentiële beleggersinformatie (Ebi) (een *Key Investor Information Document*, KIID) moeten opstellen. Dit overgangsregime vervalt met ingang van 1 januari 2020. Dat zou – in ieder geval voor de UCITS fondsen – betekenen dat zowel een Ebi als Eid beschikbaar gesteld zou moeten worden. Tussen die twee bestaan een aantal significante verschillen (zoals ten aanzien van type onderwerpen, prestatieberekening en risico-indicatoren). De ESA's achten het onwenselijk dat retail beleggers straks twee van elkaar afwijkende documenten gepresenteerd krijgen en hebben daar al aandacht voor gevraagd in een [brief](#) aan de Europese Commissie van 1 oktober 2018. In afwachting van die verdere analyse, worden nu alvast wijzigingen voorgesteld die er rekening mee houden dat de uitzondering verdwijnt per 1 januari 2020.



en die een bepaalde mate van harmonisatie proberen te bereiken.

De consultatie liep tot 6 december 2018. De ESA's beogen zo spoedig mogelijk in 2019 hun voorstel voor de wijzigingen aan de Europese Commissie toe te sturen. De wijzigingen zouden per 1 januari 2020 in werking moeten treden.

We raden beheerders die nu van de vrijstelling gebruikmaken aan in de loop van 2019 voorbereidingen te treffen voor het opstellen van een Eid. Daarbij moeten de – mogelijke – wijzigingen van het Eid worden meegenomen, waarover meer duidelijkheid zou moeten komen in Q1 2019.

Grensoverschrijdende distributie beleggingsfondsen (definitie pre-marketing)

Op 12 maart 2018 publiceerde de Europese Commissie een voorstel voor nieuwe regels om de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen makkelijker te maken. Het pakket bestaat uit een [Richtlijn](#) die strekt tot wijziging van de AIFMD en UCITS richtlijnen en een [Verordening](#) die mede strekt tot wijziging van de EuVECA en EuSEF verordeningen. De voorgestelde wijzigingen zien onder meer op:

- Er wordt voorzien in een definitie van pre-marketing (het testen van belangstelling voor een nieuw fonds). Pre-marketing kwalificeert niet als aanbieden waarop de regels al van toepassing zijn. Zoals nu voorzien kan een beheerder pre-marketing activiteiten verrichten, behalve wanneer de aan beleggers verstrekte informatie: (i) betrekking heeft op of een verwijzing bevat naar een bestaand fonds, (ii) beleggers een inschrijf- of voor-inschrijfmogelijkheid biedt of (iii) neerkomt op een prospectus of oprichtingsdocumenten van het nog niet opgerichte fonds, of andersoortige aanbiedingsdocumenten, zowel in concept als final, die de beleggers in staat stellen een beleggingsbeslissing te nemen.
- De vereisten rond notificeren aan de toezichthouder worden geharmoniseerd in de lidstaten.
- Een beheerder die grensoverschrijdend aanbiedt in een lidstaat moet voorzieningen

treffen om informatie te verstrekken aan beleggers in die lidstaat. Dit mag naast een vertegenwoordiger in die lidstaat, ook telefonisch of elektronisch worden ingericht.

- Een beheerder kan het aanbieden in een bepaalde lidstaat slechts beëindigen wanneer er, onder meer, minder dan 10 beleggers zijn die maximaal 1% van het beheerd vermogen van het desbetreffende beleggingsfonds bezitten.
- Nationale toezichthouders dienen nationale voorschriften met betrekking tot het aanbieden van beleggingsfondsen bekend te maken. Ze moeten ESMA hierover informeren en ESMA publiceert dit vervolgens op haar website.
- Ook mogen toezichthouders voorschrijven dat reclame-uitingen eerst aan hen worden voorgelegd en mogen zij aanwijzingen geven. De toezichthouders moeten evenwel dezelfde regels toepassen voor alle beheerders, dus ongeacht waar die beheerder gevestigd is. Die regels moeten worden gepubliceerd op de website van de toezichthouder.

Met een definitie van pre-marketing komt er een einde aan veel onduidelijkheid in de markt over wat hieronder verstaan moet worden, al blijft er interpretatieruimte bij de toepassing van de nieuwe regels over. Op dit moment is nog onduidelijk wanneer de nieuwe regels in werking zullen treden. Met name beheerders die actief zijn in andere lidstaten op basis van een Europees paspoort doen er goed aan deze ontwikkelingen te volgen en de nieuwe regels tijdig te implementeren.

Wijzigingen bewaarfunctie onder AIFMD en UCITS

Op 30 oktober 2018 verschenen in het Official Journal van de EU twee gedelegeerde verordeningen met wijzigingen ten aanzien van de bewaarfunctie onder de [AIFMD](#) en [UCITS](#). De regels zien specifiek op een situatie waarin financiële instrumenten die toebehoren aan een fonds in bewaring worden genomen door verschillende custodians in een keten (de *custody chain*). Uitgangspunt is dat de bewaarder van een alternatieve beleggingsinstelling of UCITS de financiële instrumenten in bewaring neemt en dat zij daartoe een aparte rekening moeten openen per fonds. De AIFMD



en UCITS staan echter ook toe dat deze custody taken kunnen worden gedelegeerd aan een custodian of zelfs een of meer sub-custodians. Om te waarborgen dat financiële instrumenten veilig in bewaring worden genomen, is voorzien in deze nieuwe regels.

De regels staan toe dat een custodian of sub-custodian de financiële instrumenten die toebehoren aan één bewaarder (te weten de fondsen voor wie de bewaarder optreedt) aan te houden in een zogenoemde omnibusrekening. Op deze rekening mogen evenwel geen financiële instrumenten worden aangehouden van de bewaarder of andere cliënten van de custodian. Dit geldt mutatis mutandis voor een eventuele sub-custodian. Hiermee beogen de nieuwe regels de juiste balans te vinden tussen marktefficiëntie en bescherming van belangen van participanten.

De gedelegeerde verordeningen voorzien verder onder meer in regels ten aanzien van: (i) periodieke controle tussen de omnibusrekening en de gegevens van de bewaarder, (ii) informatievestrekking aan de bewaarder, (iii) administratie door de bewaarder van alle activa die zijn opgenomen in een omnibusrekening, (iv) schriftelijke uitbestedingsovereenkomst en (v) aanstelling van custodians in landen buiten de EU.

De nieuwe regels zien primair op de bewaarder: deze moet praktisch gezien waarborgen dat de custody van financiële instrumenten in overeenstemming met deze regels is ingericht. Zij zijn ook degene die de uitbestedingsovereenkomst moeten aangaan met de custodian. De gedelegeerde verordeningen hebben rechtstreekse werking en de nieuwe regels treden in werking met ingang van 1 maart 2020. We raden beheerders die beleggen in financiële instrumenten aan goed te verifiëren bij de bewaarder of aan deze regels voldaan wordt en als daar onduidelijkheid over bestaat, maatregelen te treffen. De beheerder is namelijk verantwoordelijk voor de aanstelling van de bewaarder per fonds. We sluiten zeker niet uit dat de custody chain de aankomende tijd een van de aandachtspunten zal worden in het toezicht van de AFM.

Review van AIFMD (AIFMD 2?)

Op dit moment wordt de AIFMD geëvalueerd door de Europese Commissie. Artikel 69(1) AIFMD bepaalt namelijk dat de Europese Commissie uiterlijk op 22 juli 2017 moest starten met een evaluatie van de toepassing en het toepassingsgebied van de AIFMD. De evaluatie moet een algemeen overzicht omvatten van de werking van de voorschriften van de AIFMD en van de ervaring die met de toepassing ervan is opgedaan. De aanbesteding voor het onderzoek dat aan de evaluatie ten grondslag ligt, is door KPMG gewonnen.

KPMG heeft begin 2018 een enquête (een *survey*) gecirculeerd in de markt met het oog op het verzamelen – aan de hand van specifieke vragen – van input van relevante stakeholders (zoals beheerders, fondsen, bewaarders, investeerders, belangenbehartigers, distributeurs en beleggingsondernemingen). Deze enquête wordt door KPMG aangevuld met een feitenonderzoek in hoeverre de AIFMD effectief, efficiënt, relevant en coherent is en of de AIFMD waarde heeft toegevoegd voor de EU en voor derde landen in het verkrijgen van toegang tot EU investeringskapitaal. Het onderzoek vindt momenteel plaats en de uitkomsten van het rapport van KPMG zijn nog niet (publiekelijk) bekend.

Het is onze verwachting dat naar aanleiding van het rapport van KPMG, 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 2019 meer duidelijkheid over komt. Het is vervolgens maar zeer de vraag of er – gelet op het type voorschriften dat wordt geëvalueerd – een herziening van de AIFMD zal plaatsvinden vergelijkbaar zoals bij MiFID. We verwachten dat de AIFMD zeker op een aantal plekken zal worden aangescherpt, maar een AIFMD 2 zoals de markt MiFID 2 heeft gezien, ligt wat ons betreft niet in de lijn der verwachting. Beheerders doen er goed aan deze ontwikkelingen te volgen. Mogelijk kunnen zij gedurende de evaluatie nog een keer input leveren op consultatievoorstellen van de Europese Commissie.



Voorstel verordening raamwerk voor duurzame investeringen

Op 24 mei 2018 publiceerde de Europese Commissie een [voorstel](#) voor een verordening betreffende informatievervalsing in verband met duurzame beleggingen en duurzaamheidsrisico's. In het voorstel is voorzien in bepaalde transparantie-verplichtingen die diverse beheerders in acht moeten nemen ten aanzien van duurzaamheidsbeleggingen. Beheerders moeten overwegingen op het gebied van duurzaamheid (zoals duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsdoelstellingen) integreren in hun interne (beleggings)processen en participanten hierover informeren. Het voorstel voorziet in een definitie van 'duurzame beleggingen'. Hieronder wordt, kort gezegd, verstaan een belegging die bijdraagt tot (i) het bereiken van een milieudoelstelling, (ii) de verwezenlijking van een sociale doelstelling (zoals (a) aanpak van ongelijkheid, (b) sociale samenhang, sociale integratie en arbeidsverhoudingen bevordert of (c) menselijk kapitaal of in economisch of sociaal achtergestelde gemeenschappen) of (iii) praktijken op het gebied van goed bestuur, met name ondernemingen met goede managementstructuren, die goede betrekkingen onderhouden met hun werknemers, het betrokken personeel goed belonen en de belastingwetgeving goed naleven.

Het voorstel bevat onder meer de volgende verplichtingen:

- Publicatie op de website van schriftelijke gedragslijnen inzake de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsproces;
- Precontractuele informatievervalsing over duurzaamheidsrisico's – door beheerders moet deze informatie worden opgenomen in het prospectus;
- Transparantie over financiële producten die duurzame beleggingen tot doel hebben en die een index als referentiebenchmark gebruiken, en bij gebreke van een benchmark informatie over hoe de doelstelling van duurzaam beleggen behaald wordt;
- Transparantie van duurzame beleggingen op de website en in periodieke rapportages.

Het is op dit moment niet duidelijk wanneer de nieuwe regels in werking zullen treden. Aangezien het een verordening betreft, zou deze vanaf inwerkingtreding rechtstreekse werking hebben. Deze hoeft niet te worden geïmplementeerd in Nederland. We raden beheerders die fondsen beheren die zich richten op duurzame beleggingen, aan deze voorgestelde verordening nauwgezet te volgen. Waar mogelijk kan al worden geanticipeerd op de nieuwe regels, zoals bijvoorbeeld ten aanzien van informatievervalsing in het prospectus.

Einde overgangsregeling bestaande geldmarktfondsen (MMF-Verordening)

Op 21 juli 2018 trad de Verordening Geldmarktfondsen (de Money Market Fund Regulation) in werking. 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 die (ii) in kortlopende activa belegt; 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. 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 alternatieve beleggingsinstelling of icbe ook kwalificeert als MMF. Voor bestaande fondsen die als MMF kwalificeren is voorzien in een overgangsregeling. De beheerders van deze MMF's moeten uiterlijk op 21 januari 2019 een aanvraag indienen om een MMF te mogen beheren. Voor zover beheerders dit nog niet gedaan hebben, adviseren we dit zo spoedig mogelijk te doen.

Op basis van het Besluit implementatie geldmarktfondsen, waarvan de [consultatieversie](#) op 2 november 2018 is gepubliceerd, wordt de AFM aangewezen als bevoegde toezichthouder. DNB wordt de bevoegde toezichthouder ten aanzien van stresstests, vanwege het prudentiële karakter daarvan.



ESMA Work Programme 2019

Op 26 september 2018 [publiceerde](#) ESMA haar Annual Work Programme voor 2019. Voor beheerders is interessant dat ESMA in 2019 gaat inzetten op het verhogen van convergentie en consistentie van de toezichtpraktijk en toezichtbenadering van verschillende nationale toezichthouders. ESMA zet zich op dit vlak specifiek in op de volgende wetgeving: AIFMD, UCITS, PRIIPs, MMF, ELTIF, EuVECA en EuSEF. ESMA zal convergentie en consistentie van deze wetgeving in de verschillende lidstaten bewerkstelligen door het uitvaardigen van Q&As, richtsnoeren en overige toezichtinstrumenten. ESMA zal ook richtsnoeren ontwikkelen op het gebied van hefboomfinancieringlimieten.

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 [4 oktober 2018](#) (AIFMD) en [23 juli 2018](#) (UCITS). De meest recente Q&A van de AFM is van 17 november 2017.

Beheersing risico's bij uitbesteding – Good practices DNB

In 2017 voerde DNB een thematisch onderzoek uit bij, onder meer, beheerders naar de beheersing van risico's bij uitbesteding. DNB heeft naar aanleiding van dit onderzoek in juni 2018, 11 [good practices](#) gepubliceerd. Zo moeten beheerders de risico's van uitbesteding goed beoordelen en vastleggen en moet een zorgvuldig selectieproces voor de dienstverlener worden doorlopen. Voor een overzicht van alle good practices verwijzen we naar het nieuwsbericht van DNB. We raden beheerders aan – voor zover ze dit nog niet gedaan hebben – de good practices te implementeren in hun beleid inzake uitbesteding.

Verbetering AIFMD-fondsenrapportages

DNB en de AFM hebben afgelopen jaar een onderzoek gedaan naar liquiditeitsrisico's bij open-end beleggingsinstellingen. Daarbij hebben de toezichthouders bij een deel van de beheerders substantiële tekortkomingen in de rapportages geconstateerd. De markt is daarover geïnformeerd. De toezichthouders besteden de komende tijd extra aandacht aan de verbetering van de kwaliteit van de AIFMD-fondsenrapportage. Beheerders doen er goed aan extra kritisch en nauwkeurig naar hun rapportages te kijken dit jaar.

Hong Kong wordt aangewezen staat

Op 12 november 2018 publiceerde het ministerie van Financiën een consultatie voor een wijzigingsbesluit aangewezen staten Wft. In dit concept besluit wordt Hongkong aangewezen als staat waar adequaat toezicht wordt uitgeoefend op beleggingsinstellingen dat vergelijkbaar is met het toezicht in Nederland (een zogenoemde aangewezen staat). Dit betekent dat beheerders gevestigd in Hong Kong niet een aparte vergunning hoeven aan te vragen bij de AFM, maar dat zij een kennisgeving aan de AFM moeten toesturen. Voorwaarde is wel dat deze beleggingsinstellingen uitsluitend aanbieden aan niet-professionele beleggers en zijn geregistreerd bij de betrokken toezichthoudende instantie van Hongkong, de Securities and Futures Commission.

FATF richtsnoeren relevant voor beheerders

Op 26 oktober 2018 [publiceerde](#) de Financial Action Task Force richtsnoeren voor onder meer beheerders voor de bestrijding van witwassen. De AFM [verwacht](#) van beheerders dat zij – waar relevant – deze richtsnoeren meenemen in de implementatie van hun beleid. Voor alle overige relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteitswetgeving verwijzen we naar het deel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.



Nieuwe Securitisatieverordening relevant voor bepaalde beheerders

2019 is begonnen met de inwerkingtreding (op 1 januari) van de [Securitisatieverordening](#). Deze Europese wetgeving harmoniseert het regulatoire kader voor securitisaties en heeft daarmee de sectorale (versnipperde) regelingen vervangen. Met de Securitisatieverordening is ook de Verordening Kapitaalvereisten (de "CRR"), die betrekking heeft op prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, gewijzigd via de [CRR Wijzigingsverordening](#). Op nationaal niveau is op 20 december 2018 het Besluit uitvoering en handhaving verordening securitisaties en wijzigingsverordening kapitaalvereisten in werking getreden, dat strekt tot uitvoering en handhaving van betreffende verordeningen in Nederland.

Met de hiervoor genoemde verordeningen beoogt de wetgever zogenaamde "STS securitisaties" aan te moedigen. "STS" staat in dit geval voor "*Simple, Transparent and Standardized*". De Securitisatieverordening schept de criteria waaraan dergelijke securitisaties moeten voldoen. In de kern komt het erop neer dat securitisaties begrijpelijker dienen te worden gemaakt via standaardisatie en vereenvoudiging van de vormgeving ervan. Ook dienen STS securitisaties meer transparantie te gaan geven over de onderliggende activa, zodat beleggers een beter zicht krijgen van de onderliggende risico's. Daarnaast voorziet de CRR Wijzigingsverordening in een voordeliger prudentieel raamwerk regime voor STS securitisaties, waarmee wordt beoogd dergelijke securitisaties te stimuleren.

Voor beheerders die een exposure hebben op securitisaties in verband met hun beleggingsportefeuille, is de nieuwe verordening direct relevant omdat deze verordening regels bevat over risk retention en due diligence die ook op beheerders van toepassing zijn. Dit geldt ook voor geregistreerde beheerders. Beheerders met een beleggingsportefeuille met exposure op een securitisatie, doen er goed aan zich van de nieuwe voorschriften rekenschap te geven.

Huidige Benchmark Verordening; enkele wijzigingen beoogd

Op 25 mei 2018 is op Europees niveau het [voorstel](#) ingediend om de huidige Benchmark Verordening te wijzigen in verband met *low-carbon benchmarks* en *positive carbon impact benchmarks*. Dit voorstel maakt onderdeel uit van een breder pakket aan initiatieven van de Europese Commissie op het gebied van duurzame ontwikkeling.

Het voorstel introduceert de volgende twee nieuwe typen benchmarks:

- **'low-carbon' benchmarks;** een benchmark waarbij de onderliggende activa bijdragen aan een lagere CO₂-uitstoot in vergelijking met de activa die ten grondslag liggen aan de vergelijkbare "normale" benchmark; en
- **'positive carbon impact benchmarks':** bij deze benchmark vertegenwoordigen de onderliggende activa een absolute besparing in CO₂-uitstoot in de zin dat de onderliggende activa alleen bestanddelen bevatten waarvan de emissiereducties groter zijn dan de CO₂-emissies.

Het voorstel voegt een nieuwe bijlage toe aan de Benchmark Verordening, die bepaalt dat beheerders van voornoemde benchmarks de methodologie die zij voor hun berekening hanteren, vastleggen en openbaar maken. De bijlage bepaalt ook welke informatie de beschrijving van de methodologie ten minste moet bevatten. Daarnaast dient de beheerder toe te lichten hoe de low-carbon benchmark verschilt van de onderliggende standaardindex en hoeveel de positive carbon impact van de onderliggende activa van de benchmark bedraagt. Verder is de Europese Commissie van plan om via gedelegeerde handelingen minimumvereisten vast te stellen ten behoeve van '*low-carbon benchmarks*' en '*positive carbon impact benchmarks*' wat betreft de criteria die in ogenschouw moeten worden genomen bij de keuze en weging van de onderliggende activa en de methode die moet worden gebruikt om CO₂-uitstoot en – besparingen te berekenen.



Het onderliggende voorstel (en andere wetgevingshandelingen die hiermee verband houden) beoogt ESG-overwegingen (ecologisch, sociaal en governance) op coherente wijze in het beleggings- en adviesproces te integreren over de verschillende sectoren. Dit moet ervoor zorgen dat alle financiële marktdeelnemers – zoals beheerders van beleggingsinstellingen – die van hun participanten een mandaat krijgen om in hun naam beleggingsbeslissingen te nemen, ESG-overwegingen in hun interne processen opnemen en hun participanten daarover informeren. Op 14 december 2018 is een [compromisvoorstel](#) voorgesteld dat nog enkele wijzigingen aanbrengt in het oorspronkelijke wijzigingsvoorstel.

Beheerders die dergelijke benchmarks gebruiken moeten deze wijzigingen volgen en tijdig aanpassingen maken.

Benchmark Verordening – overgangstermijnen lopen af

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. Specifiek voor beheerders kan de Benchmark Verordening relevant zijn wanneer zij een benchmark gebruiken voor het meten van de prestaties van een beleggingsfonds 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.

De Benchmark Verordening voorziet in een overgangsregime dat 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. Niet-EU benchmarks mogen tot 1 januari 2020 gebruikt blijven worden.

We raden beheerders die gebruik maken van een benchmark aan om na te gaan of de benchmark die zij gebruiken ervoor zorgt dat zij vanaf uiterlijk 1 januari 2020 in het ESMA-register is opgenomen.

ESMA consultatie: Duurzaamheidsrisico's binnen kaders AIFMD en UCITS

Op 18 december 2018 [publiceerde](#) ESMA een consultatie “On integrating sustainability risks and factors in the UCITS Directive and AIFMD”. De Europese Commissie (EC) heeft ESMA verzocht een advies uit te brengen over de integratie van duurzaamheidsrisico's in interne processen en procedures van beheerders van AIFs of UCITS. Met deze consultatie beoogt ESMA input te verzamelen voor dit advies. ESMA constateert allereerst dat de AIFMD en UCITS Richtlijn op een *principle based* wijze verplichtingen voorschrijven voor de interne processen en procedures van een beheerder, waaronder met betrekking tot risico's. Zodoende is ESMA van mening dat het stellen van regels met betrekking tot de integratie van duurzaamheidsrisico's ook moet plaatsvinden op basis van een dergelijke *principle based* benadering, net zoals met betrekking tot andere risico's zoals renterisico of kredietrisico. In het consultatievoorstel verlangt ESMA zodoende dat beheerders duurzaamheidsrisico's – naast alle overige risico's – afwegen in hun *due diligence* proces en dat ze de duurzaamheidsrisico's voortvloeiend uit hun beleggingen analyseren en afwegen.

Concreet stelt ESMA wijzigingen voor met betrekking tot de volgende verplichtingen:

- **Algemene organisatorische vereisten:** integratie van duurzaamheidsrisico's in organisatorische processen en controles teneinde te waarborgen dat deze afdoende worden meegenomen in investerings- en risicobeheerprocessen.
- **Middelen:** waarborgen dat beheerders over voldoende middelen en expertise beschikken voor de integratie van duurzaamheidsrisico's.



- **Verantwoordelijkheid voor bestuur:** verduidelijking dat de integratie van duurzaamheidsrisico's onderdeel is van de verantwoordelijkheid van het bestuur.
- **Belangenconflicten:** afweging van de typen belangenconflicten die kunnen optreden met betrekking tot de integratie van duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsfactoren.
- **Due diligence verplichtingen:** afweging van duurzaamheidsrisico's in het selectie- en monitoringproces, door hier beleid en procedures voor in te richten.
- **Risicobeheer:** expliciete implementatie van duurzaamheidsrisico's bij het vaststellen, implementeren en onderhouden van een adequaat en gedocumenteerd risicobeheerbeleid.

De consultatieperiode loopt tot en met 19 februari 2019. Op 4 februari 2019 organiseert ESMA tevens een openbare hoorzitting met betrekking tot de consultatie. ESMA is door de EC verzocht om vervolgens uiterlijk 30 april 2019 haar advies uit te brengen over deze onderwerpen.

We zien meer en meer dat duurzaamheid wordt geïntegreerd in de financiële sector en dat van financiële marktpartijen wordt verwacht dat zij deze ontwikkelingen en daarmee gepaard gaande risico's expliciet afwegen in het kader van hun bedrijfsvoering. Beheerders doen er goed aan het advies van ESMA te raadplegen zodra het finaal is en hun processen hierop aan te passen.

Forse toename vergunningkosten

In het Algemeen deel van deze Vooruitblik zijn wij kort ingegaan op de Wet bekostiging financieel toezicht 2019, welke per 1 januari 2019 in werking is getreden. In aanvulling op deze wet trad eveneens op 1 januari 2019 de [Regeling](#) bekostiging financieel toezicht eenmalige handelingen in werking. Deze regeling wijzigt de tarieven die DNB en de AFM in rekening kunnen brengen bij eenmalige handelingen, zoals een vergunningaanvraag. Bovendien introduceert deze regeling voor een aantal handelingen uurtarieven om beter in te kunnen spelen op aanvragen van verschillende omvang en complexiteit. Zo zijn voor beheerders van

beleggingsinstellingen met de inwerkingtreding van de AIFMD een aantal aanvullende eisen met betrekking tot de vergunningaanvraag geïntroduceerd, waar de AFM rekening mee heeft moeten houden bij de behandeling van vergunningaanvragen. Deze extra kosten worden met deze regeling doorgerekend.

Beheerders van een beleggingsinstelling dienen rekening te houden met vervanging van het vaste tarief van €5.500 voor een vergunningaanvraag, door een uurtarief van €200, oplopend tot een maximum van €100.000. Een vergunningaanvraag kan dus fors duurder worden dan voorheen.

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In de zomer van 2018 heeft de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) plaatsgevonden. Daarnaast heeft de minister van Financiën in een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 een drietal wettelijke maatregelen ter aanscherping van het beloningsbeleid in de financiële sector aangekondigd. Het betreft, voor zover relevant voor beheerders:

1. Een verplichting tot het aanhouden van aandelen en (bepaalde) andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende 5 jaar; en
2. Een verplichting voor financiële ondernemingen om in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders en medewerkers tot haar functie in de financiële sector en haar positie in de samenleving en hierover verantwoording af te leggen.

Voor een uitgebreid overzicht van de ontwikkelingen met betrekking tot het beloningsbeleid verwijzen we naar het deel **Algemeen** van deze Vooruitblik.



AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Op 31 december 2018 heeft de AFM de Beleidsregel Informatieverstrekking [gepubliceerd](#). In deze beleidsregel zet de AFM uiteen waar zij op let bij het beoordelen van informatieverstrekking door financiële ondernemingen over financiële producten en diensten. In deze beleidsregel heeft zij onder andere een nieuw hoofdstuk 'Beleggen: wat zijn relevante kenmerken?' opgenomen. In dit hoofdstuk licht de AFM toe over welke aspecten van een belegging in het kader van de verplichting van artikel 4:20 Wft de klant geïnformeerd moet worden. De AFM concretiseert wat volgens haar relevante kenmerken zijn van achtereenvolgens een recht van deelneming in een beleggingsinstelling, een effect en een scheepsinvestering.

Gevolgen Brexit

De Brexit is op dit moment de grootste bron van politieke onzekerheid voor de financiële sector. Hoe dit precies gaat uitwerken als de Brexit definitief doorgaat, is mede afhankelijk van het onderhandelingsresultaat tussen de EU en het Verenigd Koninkrijk (VK). Voor beheerders zal een Brexit met name impact hebben op hun mogelijkheden tot marketing in het VK.

Voor Nederlandse beheerders is met name van belang hoe de nieuwe Engelse regels voor beleggingsfondsen zullen luiden na de Brexit. Die regels zullen immers bepalen wat de voorwaarden zijn om een fonds te marketen onder in het VK gevestigde participanten. De afgelopen maanden heeft de regering van het VK allerlei wetsvoorstellen gepubliceerd die voorzien in de situatie na de Brexit. Door middel van deze wetsvoorstellen wordt EU wetgeving geïncorporeerd in het recht van het VK. Voor beheerders zijn de volgende wetsvoorstellen belangrijk:

1. De [Draft](#) Alternative Investment Fund Managers (Amendment) (EU Exit) Regulations 2018 (draft AIFMD SI).
2. De Draft Collective Investment Schemes (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2018 (draft CIS SI).

De draft AIFMD SI incorporeert het AIFMD-raamwerk in de VK en de draft CIS SI

incorporeert het UCITS-werk in de VK. Beide wetsvoorstellen voorzien in de situatie dat er een "no-deal" or "harde" Brexit komt. Specifiek ten aanzien van Nederlandse beheerders is relevant dat zowel de draft AIFMD SI en de draft CIS SI (vooralsnog) in een overgangsregime voorzien. Alternatieve beleggingsinstellingen (inclusief EuVECA en EuSEF) en UCITS fondsen die voorafgaand aan Brexit in het VK konden worden verhandeld, mogen blijven worden verhandeld. Datzelfde geldt voor beheerders met een AIFMD of UCITS vergunning die een UK AIF of UCITS beheren: zij mogen hun activiteiten voortzetten onder dezelfde voorwaarden als pre-Brexit. Beheerders moeten dan wel een notificatie indienen bij de FCA vóór Brexit dat ze van de overgangsregeling gebruik willen maken. Bovendien kunnen beheerders hun activiteiten in beginsel niet uitbouwen (zoals lanceren nieuwe fondsen of aanbieden aan een nieuwe categorie investeerders). De overgangsperiode duurt – zoals nu voorzien – maximaal drie jaar gerekend vanaf Brexit. Op de [website](#) van de FCA is weergegeven hoe de notificatie – vóór 29 maart 2019 – moet worden ingestuurd.

AMLD5

De Europese en Nederlandse toezichthouders hebben het afgelopen jaar veel relevante guidance gepubliceerd op het gebied van integriteit. Daarnaast zal 2019 waarschijnlijk in het teken staan van de aanstaande wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn. Op 10 januari 2020 moet namelijk de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in Nederland geïmplementeerd zijn. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5 en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor beleggingsondernemingen

ESMA toezichtprioriteiten 2019

**Nieuw prudentieel kader
beleggingsondernemingen**

**Voorgestelde wijzigingen door ESAs
van het Key Information Document
(KID) voor PRIIPS**

Verlenging verbod binaire opties

**Voorstel Verordening Raamwerk voor
Duurzame Investerings**

Verordening Promotie mkb-groeimarkt

**Inwerkingtreding
Securitisatieverordening**

Nieuw Nationaal Regime

**AFM publiceert Beleidsregel
Informatieverstreking**

**Kwaliteitsrekening voor
beleggingsondernemingen**

**AFM sectorbreed onderzoek
uitbestedingen**

Onderzoek AFM naar naleving Wwft

EBA Richtsnoeren over uitbesteding

**EBA consultatie: Guidelines on ICT and
security risk management**

**AFM MiFID II-onderzoek
provisies, product governance en
kostentransparantie**

AFM rapportage klachten van cliënten

**Integratie ESG-criteria in
geschiktheidstoets bij advies en beheer**

Consequenties Baumeister-arrest

Forse toename vergunningkosten

**Benchmark Verordening –
overgangstermijnen lopen af**

**Huidige Benchmark Verordening;
enkele wijzigingen beoogd**

**Evaluatie en uitbreiding Wet
beloningsbeleid financiële
ondernemingen**

Gevolgen Brexit

FATF guidance anti-witwassen

AMLD5



ESMA toezichtprioriteiten 2019

ESMA publiceerde op 26 september 2018 haar [2019 Annual Work Programme](#). Hierin wordt beschreven wat voor 2019 de toezicht-prioriteiten zijn vanuit het perspectief van ESMA. De *key priorities* voor ESMA in 2019 zijn:

- **Promoten van *supervisory convergence*:** op het gebied van de implementatie van MiFID II/MiFIR, prospectussen en securitisations streeft ESMA naar meer convergentie/gelijkheid in regelgeving en toezicht in de diverse EU lidstaten;
- **Assessing risks:** met name ten aanzien van de data vereisten van MiFID II/MiFIR zal ESMA risico's op investeerders, markten en de financiële stabiliteit beoordelen;
- **Single Rulebook:** ESMA zal ernaar streven het geharmoniseerde raamwerk ten aanzien van de kapitaalmarktunie en Fintech Action Plan af te ronden;
- **Direct toezicht houden door ESMA:** ESMA zal direct toezicht houden op onder meer *credit rating agencies*, *Trade Repositories*, effectenfinancierings-transacties en bepaalde securitisations.

Nieuw prudentieel kader beleggingsondernemingen

Oorspronkelijke voorstellen

De Europese Commissie publiceerde op 20 december 2017 voorstellen voor een nieuw prudentieel kader voor beleggings-ondernemingen. De voorstellen omvatten (i) een [verordening](#) betreffende prudentiële eisen voor beleggingsondernemingen; en (ii) een [richtlijn](#) betreffende prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen. 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. Zij zullen ook onder de definitie van kredietinstelling in CRR gaan vallen. Dat betekent onder meer dat de ECB hun directe toezichthouder wordt.

- Tevens wordt een nieuw prudentieel kader geïntroduceerd voor Class 2 en 3 'non-systemic 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 die bestaat uit de hoogste van ofwel een vereiste berekend op basis van "K-factors", ofwel een 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.

Op 22 augustus 2018 verscheen, naar aanleiding van een verzoek daartoe door het Europees Parlement en de Raad, een [opinie](#) van de ECB over de voorstellen. De ECB is in algemene termen positief over de voorstellen, maar is behoorlijk kritisch ten aanzien van het voorstel om Class 1 beleggingsondernemingen (de grootste beleggingsondernemingen) onder de definitie van kredietinstelling in de CRR te schuiven. Volgens de ECB heeft dit verstrekken en niet-bedoelde gevolgen en moet daar dus goed over worden nagedacht. Op de ECB-opinie is (nog) niet gereageerd.

Compromisvoorstellen

In een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 informeerde de minister van Financiën de Tweede Kamer over de voortgang van de Europese besluitvorming rond het nieuwe prudentiële kader. Het voorzitterschap (voorheen onder leiding van Oostenrijk en per 1 januari 2019 van Roemenië) heeft in raads werkgroepen gewerkt aan een compromisvoorstel. Het laatste compromisvoorstel dat in de raads werkgroepen is besproken, bevindt zich op de belangrijkste elementen binnen de Nederlandse inzet, zoals verwoord in het [BNC-fiche van 16 februari 2018](#) en in [antwoorden op de schriftelijke vragen](#) over het fiche van 17 juli 2018.

Voorzover wij konden nagaan dateren de laatste compromisvoorstellen van 9 oktober 2018 (klik [hier](#) voor de richtlijn, en [hier](#) voor de verordening), en bevatten zij o.m. de volgende elementen:



- Er wordt een nieuwe subcategorie onder categorie 1 geïntroduceerd, de *Class 1 minus*. Voorgesteld wordt om beleggingsondernemingen tussen de €15 mld. en €30 mld., die handelen voor eigen rekening en/of financiële instrumenten plaatsen met plaatsingsgarantie, ook onder de reikwijdte van het prudentiële raamwerk voor banken (CRR/CRD) te houden. Voor deze categorie geldt de definitiewijziging naar kredietinstelling echter niet.
- Daarnaast krijgen nationale toezichthouders de mogelijkheid om beleggingsondernemingen tussen de €5 mld. en €15 mld. ook onder Class 1 minus te plaatsen.
- De kapitaaleisen voor categorie 2-beleggingsondernemingen – de zogenaamde K-factors – worden grotendeels gevolgd. Wat betreft de K-factors die gelden voor marktrisico, is het in het compromisvoorstel onder voorwaarden en met toestemming van de toezichthouder toegestaan om de zogenoemde K-factor Clearing Member Gedelegeerd (K-CMG) te gebruiken als zelfstandig alternatief voor marktrisico. Dit wilde Nederland graag.
- In het laatste compromisvoorstel wordt voorgesteld om voor handelsplatformen, mits deze niet voor eigen rekening handelen, het vereiste aanvangskapitaal te verlagen van €750.000 naar €150.000.
- Op verzoek van meerdere lidstaten is in het laatste compromis de mogelijkheid voor lidstaten opgenomen om aan beleggingsondernemingen een nationaal bonusplafond op te leggen. Deze lidstaattoptie maakt handhaving mogelijk van het Nederlandse bonusplafond voor beleggingsondernemingen.

Wij raden beleggingsondernemingen aan de ontwikkelingen met betrekking tot het nieuwe prudentiële kader goed te volgen. Het voorstel wordt nu besproken in het Europees Parlement en de Raad. Eenmaal aangenomen, wordt een implementatietermijn van 18 maanden verwacht voordat het nieuwe regime van kracht wordt. De verwachting nu is dat dat medio 2020 zal zijn. Wij verwachten dus dat de voorstellen in 2019 zullen worden aangenomen. Vanaf dat moment kunnen beleggingsondernemingen definitief bepalen in welke klasse zij vallen en wat voor

consequenties dat voor hen heeft. Aan de hand daarvan kunnen zij nagaan of het raadzaam is om hun dienstverlening aan te passen of de onderneming te herstructureren, om zo een ongewenste impact van het nieuwe regime te beperken.

Voorgestelde wijzigingen door ESAs van het *Key Information Document* (KID) voor PRIIPS

Op 8 november 2018 hebben de ESAs een [consultatiedocument](#) gepubliceerd dat betrekking heeft op het wijzigen van de PRIIPs Gedelegeerde Verordening. Hiermee wordt beoogd wijzigingen in de KID aan te brengen, om zo dubbelingen in disclosure-vereisten voor beleggingsfondsen weg te nemen. Deze nieuwe regels zijn relevant voor beleggingsondernemingen die PRIIPS ten aanzien van deze beleggingsfondsen verkopen. De consultatie liep tot 6 december 2018. De ESAs beogen zo spoedig mogelijk in 2019 hun voorstel voor de wijzigingen aan de Europese Commissie toe te sturen. De wijzigingen zouden per 1 januari 2020 in werking moeten treden.

Verlenging verbod binaire opties

Op 2 juli 2018 verbood ESMA de marketing, distributie en verkoop van binaire opties aan retail beleggers voor een duur van 3 maanden. Daarna heeft ESMA de termijn steeds verlengd, meest recent op 9 november 2018. Toen heeft ESMA [besloten](#) dat vanaf 2 januari 2019 het verbod wederom voor drie maanden wordt gehandhaafd.

Voorstel Verordening Raamwerk voor Duurzame Investerings

Enkele maanden nadat de Europese Commissie haar actieplan 'Duurzame groei financieren' (zie: **Algemeen**) presenteerde, volgde op 24 mei 2018 een [Verordening](#) over de totstandbrenging van een raamwerk om duurzame beleggingen te bevorderen. Deze Verordening is een uitwerking van de eerste



doelstelling van het actieplan, namelijk het heroriënteren van kapitaalstromen naar duurzame investeringen. Zij strekt tot invoer van een classificatie voor duurzaamheid bij investeringen, waarmee kan worden bepaald welke investeringen duurzaam zijn. De classificatie is erop gericht een positieve bijdrage te leveren aan het bevorderen van duurzame investeringen. De Verordening moet worden beschouwd als een eerste stap in het neerzetten van een groter raamwerk voor duurzame investeringen. Het huidige voorstel is relevant voor zowel financiële ondernemingen die duurzame financiële producten gebruiken als financiële ondernemingen die ze aanbieden (zoals beleggingsondernemingen). Op deze manier wordt beoogd een EU-classificatie te creëren, die in een later stadium eventueel kan worden gebruikt als standaard voor andere maatregelen die uit het actieplan volgen.

Verordening Promotie mkb-groeimarkt

Ondanks dat de nieuwe Prospectusverordening nog niet rechtstreeks van toepassing is in Nederland, worden via de Verordening Promotie mkb-groeimarkt al weer enkele inhoudelijke wijzigingen voorgesteld. Dit [voorstel](#) van de Europese Commissie voor een verordening ter promotie van de mkb-groeimarkt maakt deel uit van het pakket van maatregelen ter versterking van de Europese kapitaalmarktenunie. De ‘mkb-groeimarkt’ is een door de MiFID II-richtlijn geïntroduceerde specifieke vorm van een MTF, maar dan gericht op mkb-ondernemingen.

De Verordening Promotie mkb-groeimarkt betreft een wijzigingsverordening die naast de nieuwe Prospectusverordening ook een aantal wijzigingen zal aanbrengen in de huidige verordening Marktmisbruik. Dit initiatief is strikt beperkt tot mkb-groeimarkten en ondernemingen die op MTFs zijn genoteerd. De Verordening Promotie mkb-groeimarkt beoogt kort gezegd het bevorderen van de toegang van mkb-ondernemingen tot de kapitaalmarkten, onder andere door vermindering van de nalevingskosten en de administratieve lasten voor uitgevende instellingen.

De Verordening Promotie mkb-groeimarkt heeft vooral impact op uitgevende instellingen. Voor meer informatie daarover verwijzen wij u dus

naar het deel **Uitgevende Instellingen** van deze Vooruitblik. Echter, de Verordening Promotie mkb-groeimarkt bevat ook een aantal technische wijzigingen met betrekking tot de bestaande [uitvoeringsverordening inzake organisatorische eisen en voorwaarden voor beleggingsondernemingen](#) (gebaseerd op MiFID II). Deze wijzigingen beogen dat:

- het voor mkb-ondernemingen die uitsluitend schuldinstrumenten uitgeven makkelijker wordt om die schuldinstrumenten te laten noteren aan een MKB-groeimarkt; en
- het voor een exploitant van een mkb-groeimarkt mogelijk wordt gemaakt te bepalen dat mkb-ondernemingen die alleen een schuldinstrument hebben uitgegeven, niet verplicht zijn om halfjaarcijfers te publiceren.

Op de datum van deze Vooruitblik bevindt het voorstel voor deze verordening zich nog in de onderhandelingsfase. De Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement (als Europese wetgevers) moeten hun positie nog bepalen. Het is dus nog niet bekend wanneer de Verordening Promotie MKB-groeimarkt in werking zal treden.

Inwerkingtreding Securitatieverordening

De start van 2019 is begonnen met de inwerkingtreding (op 1 januari) van de [Securitatieverordening](#). Deze Europese wetgeving harmoniseert het regulatoire kader voor securitisaties en heeft daarmee de sectorale (versnipperde) regelingen vervangen. Met de Securitatieverordening is ook de Verordening Kapitaalvereisten (de CRR), die betrekking heeft op prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, gewijzigd via de [CRR Wijzigingsverordening](#). Op nationaal niveau is op 20 december 2018 het Besluit uitvoering en handhaving verordening securitisaties en wijzigingsverordening kapitaalvereisten in werking getreden, dat strekt tot uitvoering en handhaving van betreffende verordeningen in Nederland.

Met de hiervoor genoemde verordeningen beoogt de wetgever zogenaamde “STS securitisaties” aan te moedigen. “STS” staat in dit geval voor “Simple, Transparant and



Standardized". De Securitatieverordening schept de criteria waaraan dergelijke securitisaties moeten voldoen. In de kern komt het erop neer dat securitisaties begrijpelijker dienen te worden gemaakt via standaardisatie en vereenvoudiging van de vormgeving ervan. Ook dienen STS securitisaties meer transparantie te gaan geven over de onderliggende activa, zodat beleggers een beter zicht krijgen van de onderliggende risico's. Daarnaast voorziet de CRR Wijzigingsverordening in een voordeliger prudentieel raamwerk regime voor STS securitisaties, waarmee wordt beoogd dergelijke securitisaties te stimuleren.

Nieuw Nationaal Regime

In september en oktober 2018 is een wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft [geconsulteerd](#) in verband met de aanpassing van het Nationaal Regime naar aanleiding van MiFID II. Er gaan enkele nieuwe gedragsregels gelden en de vakbekwaamheidseisen worden aangescherpt. Het Nationaal Regime beweegt voor wat betreft beleggersbescherming steeds meer naar de volledige vergunning.

Onder het Nationaal Regime vallen personen als bedoeld in artikel 11 van de Vrijstellingsregeling Wft. Het gaat dan om personen die bemiddelen in levensverzekeringen of hypothecair krediet (zoals effectenhypotheek (hypotheek gecombineerd met een effectenportefeuille), een beleggingsrecht eigen woning of een pensioenopbouwproduct). Deze personen vallen onder het Nationaal Regime indien zij in het kader van een levensverzekering of hypothecair krediet adviseren over of orders ontvangen en doorgeven met betrekking tot rechten van deelneming in een beleggingsinstelling of icbe. Deze personen mogen daarnaast ook adviseren over losse rechten van deelneming in een beleggingsinstelling of icbe. Ten slotte vallen onder het Nationaal Regime andere personen die de beleggingsdiensten verlenen (als bedoeld in onderdeel a of d van de definitie van verlenen van een beleggingsdienst in artikel 1:1 Wet op het financieel toezicht (Wft) ontvangen/doorgeven orders, en beleggingsadvies) met betrekking tot rechten van deelneming in een beleggingsinstelling of icbe, en deze diensten niet verlenen in het kader van het adviseren over levensverzekeringen of hypothecair krediet.

Het nieuwe Nationaal Regime bevat onder meer de volgende nieuwe materiële eisen:

- Product governance eisen;
- Order administratie;
- Rapportageverplichtingen aan cliënten;
- Kostentransparantie richting cliënten;
- Opnemen van telefonische en elektronische communicatie;
- Informatieverstrekking richting cliënten moet aan gedetailleerdere eisen voldoen;
- Know your customer eisen (klantprofiel en geschiktheidstoets) worden gedetailleerder en steviger aangezet;
- Bewaarplicht van 1 naar 5 jaar;
- Tot slot worden de vakbekwaamheidseisen veranderd.

De minister van Financiën streefde ernaar de wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft op 1 januari 2019 in werking te laten treden. Op 1 januari 2019 was daarover echter nog geen mededeling in de Staatscourant opgenomen. Er is vooralsnog geen overgangstermijn opgenomen. Partijen die geregistreerd staan onder het Nationaal Regime, moeten zo snel mogelijk nagaan of de eventuele nieuwe regels aanpassing van hun bedrijfsvoering en/of klantcommunicatie behoeft.

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Op 31 december 2018 heeft de AFM de Beleidsregel Informatieverstrekking [gepubliceerd](#). In deze beleidsregel zet de AFM uiteen waar zij op let bij het beoordelen van informatieverstrekking door financiële ondernemingen over financiële producten en diensten. In deze beleidsregel heeft zij onder andere een nieuw hoofdstuk 'Beleggen: wat zijn relevante kenmerken?' opgenomen. In dit hoofdstuk licht de AFM toe over welke aspecten van een belegging in het kader van de verplichting van artikel 4:20 Wft de klant geïnformeerd moet worden. De AFM concretiseert wat volgens haar relevante kenmerken zijn van achtereenvolgens een recht van deelneming in een beleggingsinstelling, een effect en een scheepsinvestering.



Kwaliteitsrekening voor beleggingsondernemingen

In wetgevingsbrieven van 2016 en 2017 hebben DNB en de AFM de wens tot het invoeren van een kwaliteitsrekening voor beleggingsondernemingen (en betaalinstellingen) geuit. Het ministerie van Financiën heeft zich hier tegenover welwillend getoond. De introductie van een dergelijke kwaliteitsrekening biedt de mogelijkheid om cliëntgelden die via een beleggingsonderneming worden aangehouden op een omnibusrekening op eigen naam van de beleggingsonderneming bij een bank te zetten. Daardoor zouden deze gelden buiten het faillissement van de beleggingsonderneming vallen en is er geen aparte stichting derdengelden meer nodig. DNB en de AFM menen dat daarmee de beleggersbescherming zal toenemen. Daarnaast zien wij in de praktijk dat er onder beleggingsondernemingen ook een vraag naar een dergelijke kwaliteitsrekening bestaat.

DNB en de AFM zijn met het ministerie in gesprek over de invulling van deze wens. Het is onze verwachting, en hoop, dat in de loop van 2019 voorstellen voor een dergelijke regeling zullen volgen.

AFM sectorbreed onderzoek uitbestedingen

In 2017 voerde DNB een thematisch onderzoek uit bij, onder meer, beleggingsondernemingen naar de beheersing van risico's bij uitbesteding. Naar aanleiding daarvan publiceerde DNB in mei 2018 '[Good practices beheersing risico's bij uitbesteding](#)'. Deze good practices hebben 11 speerpunten: (i) Uitbesteding: risico's beoordelen, (ii) Beleidsproces, (iii) Eisen vanuit de regelgeving, (iv) Selectie van dienstverleners, (v) Evaluatie van dienstverleners, (vi) Managementinformatie, (vii) Kwaliteit van de overeenkomst, (viii) Business continuity management, (ix) Kritische data, (x) Service level reports en (xi) Assurancerapporten. We raden beleggingsondernemingen aan – voor zover ze dit nog niet gedaan hebben – de good practices te implementeren in hun beleid inzake uitbesteding.

De resultaten van het DNB-onderzoek uit 2017 hebben ertoe geleid dat nu ook de AFM een onderzoek is begonnen. Eind oktober 2018 is

AFM een onderzoek begonnen gericht op uitbesteding en inkoop van activiteiten of diensten bij derde partijen. Dit onderzoek wordt uitgevoerd door middel van een sectorbreed informatieverzoek. Ruim 300 beleggingsondernemingen zijn aangeschreven. In dit informatieverzoek wordt informatie opgevraagd over:

- (i) Welke activiteiten of diensten beleggingsondernemingen uitbesteden en inkopen;
- (ii) Aan of bij welke derde partijen beleggingsondernemingen deze activiteiten uitbesteden en inkopen;
- (iii) Welke beheersmaatregelen beleggingsondernemingen hebben getroffen omtrent aangegane uitbestedingen of inkopen.

Het is goed mogelijk dat de AFM, naar aanleiding van dit onderzoek, in 2019 nadere *guidance* of *good practices* zal publiceren.

Onderzoek AFM naar naleving Wwft

Op 17 december 2018 [publiceerde](#) de AFM de resultaten van haar onderzoek uit 2018 naar de naleving van de Wwft bij beleggingsondernemingen. Uit het onderzoek is gebleken dat beleggingsondernemingen niet alle vereisten van de Wwft goed naleven. Zo is onder meer gebleken dat veel beleggingsondernemingen:

- het begrip 'client' en 'transactie' te beperkt opvatten;
- niet voldoen aan hun verplichting om het personeel op te leiden zodat deze bekend zijn met de bepalingen uit de Wwft; en
- niet periodiek de cliënt toetsen aan het gemaakte risicoprofiel.

De AFM heeft aangegeven dat ze de aankomende jaren het Wwft-toezicht gaat intensiveren. Dit gaat onder meer betekenen dat de AFM meer risico gestuurde onderzoeken gaat verrichten. Zo zal extra aandacht worden besteed aan de meldplicht bij de FIU en transactiemonitoring. Wij raden beleggingsondernemingen aan om, indien nodig, hun interne bedrijfsvoering in lijn te brengen met de vereisten uit de Wwft.



EBA Richtsnoeren over uitbesteding

In de zomer van 2018 heeft EBA haar [concept Richtsnoeren](#) over uitbesteding geconsulteerd. Deze Richtsnoeren, die een herziening vormen van de CEBS Richtsnoeren uit 2006, beogen een geharmoniseerd raamwerk voor uitbesteding van werkzaamheden te creëren. In de afgelopen jaren is uitbesteding een steeds interessantere optie geworden in verband met kostenreductie, flexibiliteit en efficiëntie, en het aanpassen van business modellen van de bank aan nieuwe technologische ontwikkelingen. De nieuwe Richtsnoeren gelden voor zowel kredietinstellingen als beleggingsondernemingen, betaaldienstverleners en elektronisch geld instellingen en geven voor deze typen instellingen regels voor een governance raamwerk met betrekking tot uitbestedingen. Ook worden bijvoorbeeld EBA's aanbevelingen over uitbesteding aan cloud service providers opgenomen in deze Richtsnoeren. Uitbesteding mag er in geen geval toe leiden dat de instelling een "empty shell" wordt. De raad van bestuur blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor uitbestede activiteiten. Bij uitbesteding aan partijen gevestigd in een derde land moeten de financiële instellingen extra zorgvuldig te werk gaan en gelden specifieke criteria voor het uitbesteden van kritieke of belangrijke functies. De toezichthouders zullen ingevolge de Richtsnoeren waakzaam moeten zijn op concentratie van risico bij één of enkele dienstverleners. De verwachting is dat de Richtsnoeren vanaf 30 juni 2019 van toepassing zijn.

In het kader van uitbesteding is verder relevant dat door de inwerkingtreding van de hiervoor genoemde EBA aanbevelingen met betrekking tot uitbesteding aan cloud service providers per 1 juli 2018 de DNB Cloud Circulaire uit 2011 is komen te vervallen. DNB heeft de aanbevelingen van EBA overgenomen.

EBA consultatie: Guidelines on ICT and security risk management

Op 13 december 2018 publiceerde de EBA een [consultatie](#) voor Guidelines inzake ICT en

management van veiligheidsrisico's. De EBA stelt dat de complexiteit van ICT-risico's toeneemt, evenals de hoeveelheid ICT-gerelateerde incidenten en de potentiële significante impact daarvan op financiële instellingen. Met deze Guidelines worden een aantal vereisten voor onder meer beleggingsondernemingen geïntroduceerd met betrekking tot mitigatie en beheersing van deze ICT-risico's. De Guidelines hebben betrekking op een aantal vereisten in het kader van onder meer governance, risico-inschatting en informatiebeveiliging. Partijen kunnen tot 13 maart 2019 reageren op deze consultatie.

AFM MiFID II-onderzoek provisies, product governance en kostentransparantie

In de zomer van 2018 heeft de AFM een onderzoek verricht bij 10 beleggingsondernemingen met dienstverlening aan uitsluitend professionele beleggers en in aanmerking komende tegenpartijen. Het onderzoek richtte zich op de volgende drie MiFID II-onderwerpen:

- provisieregels;
- product governance;
- kostentransparantie.

De AFM heeft aangegeven dat de bredere populatie begin 2019 zal worden geïnformeerd over de uitkomsten van het onderzoek.

AFM rapportage klachten van cliënten

Op grond van MiFID II zijn (bank)beleggingsondernemingen vanaf 2018 verplicht om informatie over klachten van cliënten te rapporteren aan de AFM. Met de informatie die (bank)beleggingsondernemingen verstrekken verwacht de AFM eerder ontwikkelingen in de markt te zien en ongewenste effecten daarvan tegen te gaan. Voor het jaar 2018 had de AFM een basaal format beschikbaar gesteld om aan de rapportageplicht te voldoen. De AFM zal voor 2019 een volledig format beschikbaar stellen waarbij meer informatie wordt gevraagd over het onderwerp van de klacht, de klager en het soort product of dienstverlening waar de klacht op ziet. De eerste rapportage via het



volledige format zal over het eerste half jaar van 2019 plaatsvinden en dient uiterlijk op 8 augustus 2019 aangeleverd te worden.

Integratie ESG-criteria in geschiktheidstoets bij advies en beheer

Op 3 januari 2018 trad MiFID II in werking. Van het MiFID II-pakket maakt ook uit Gedelegeerde Verordening 2017/565 ter zake van organisatorische eisen voor beleggingsondernemingen. Op 24 mei 2018 heeft de Europese Commissie een [voorstel](#) voor een verordening gepubliceerd, ter wijziging van deze gedelegeerde verordening. De voorgestelde wijzigingen zien op het integreren van ESG-criteria (*Environmental, Social and Governance* criteria) in het beleggingsproces.

Op grond van MiFID II moeten beleggingsondernemingen die beleggingsadvies geven of vermogensbeheersdiensten verlenen in het kader van de geschiktheidstoets de nodige informatie bij cliënten opvragen over onder meer hun kennis en ervaring, hun vermogen om verliezen te dragen, en hun beleggingsdoelstellingen. De informatie die op dit moment moet worden opgevraagd over de beleggingsdoelstellingen is veelal financieel van aard. In het voorstel stelt de Europese Commissie voor om Verordening 2017/565 zo aan te passen dat in het kader van de beleggingsdoelstellingen van een cliënt ook expliciet gevraagd moet worden naar zijn of haar ESG-voorkeuren.

Consequenties Baumeister-arrest

Het Hof van Justitie van de Europese Unie heeft zich in het op 19 juni 2018 gewezen [Baumeister-arrest](#) uitgesproken over de uitleg van het begrip 'vertrouwelijke gegevens' als bedoeld in de MiFID II-bepaling betreffende het beroepsgeheim. Dit arrest is voor de praktijk van belang.

Baumeister was een van de duizenden beleggers die rond de eeuwwisseling tezamen 674 miljoen euro toevertrouwden aan Phoenix Kapitaaldienst in Frankfurt. In 2005 bleek dit

een piramideconstructie en werd de firma ontmanteld. De beleggers kregen 259 miljoen euro terug. Baumeister eiste inzage in bepaalde stukken van de Duitse toezichthouder (BaFIN) over Phoenix maar kreeg die niet omdat BaFIN zich beriep op beroepsgeheim. De Duitse rechter vroeg het Hof vervolgens aan te geven hoe strikt die geheimhouding dient te worden uitgelegd.

Het Hof stelt dat noch uit de context, noch uit het doel van de Europese wet over het nationale toezicht op financiële diensten kan worden afgeleid dat alle informatie die aan BaFIN is verstrekt per definitie vertrouwelijk is. Bij geschillen moet de nationale rechter beoordelen welke gegevens als vertrouwelijk kwalificeren en dus onder het beroepsgeheim vallen en welke niet. Openbaarmaking mag geen afbreuk doen aan de belangen van de verstrekker en van derden of aan de goede werking van het toezicht. Voor informatie ouder dan vijf jaar draait het Hof de bewijslast om. Die gegevens hoeven in beginsel niet langer geheim te zijn, tenzij overtuigend wordt aangetoond dat openbaarmaking wezenlijke belangen schaadt. Bij onenigheid moet de nationale rechter dan weer beslissen.

Duidelijk is in elk geval geworden dat het een illusie is dat alle door marktpartijen aan toezichthouders verstrekte informatie per definitie als vertrouwelijk wordt bestempeld.

Forse toename vergunningkosten

In het Algemeen deel van deze Vooruitblik zijn wij kort ingegaan op de Wet bekostiging financieel toezicht 2019, welke per 1 januari 2019 in werking is getreden. In aanvulling op deze wet trad eveneens op 1 januari 2019 de [Regeling](#) bekostiging financieel toezicht eenmalige handelingen in werking. Deze regeling wijzigt de tarieven die DNB en de AFM in rekening kunnen brengen bij eenmalige handelingen, zoals een vergunningaanvraag. Bovendien introduceert deze regeling voor een aantal handelingen uurtarieven om beter in te kunnen spelen op aanvragen van verschillende omvang en complexiteit. Zo heeft MiFID II de afgelopen jaren een aantal nieuwe regels voor beleggingsondernemingen geïntroduceerd, waar de AFM bij het behandelen van een vergunningaanvraag reke-



ning mee dient te houden. Deze extra kosten worden met deze regeling doorerekend.

Beleggingsondernemingen dienen rekening te houden met de vervanging van het vaste tarief van €5.500 voor een vergunningaanvraag, door een uurtarief van €200, oplopend tot een maximum van €100.000. Een vergunningaanvraag kan dus fors duurder worden dan voorheen. Op de toelichting afgaand denkt de AFM dat een gemiddelde vergunningaanvraag rond de EUR 45.000 zal kosten.

Benchmark Verordening – overgangstermijnen lopen af

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. In beginsel mag een beleggingsonderneming 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.

De Benchmark Verordening voorziet in een overgangsregime dat er kort gezegd op neerkomt dat beleggingsondernemingen 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. Niet-EU benchmarks mogen tot 1 januari 2020 gebruikt blijven worden.

We raden beleggingsondernemingen die gebruik maken van een benchmark aan om na te gaan of de benchmark die zij gebruiken ervoor zorgt dat zij vanaf uiterlijk 1 januari 2020 in het ESMA-register is opgenomen.

Huidige Benchmark Verordening; enkele wijzigingen beoogd

Op 25 mei 2018 is op Europees niveau het [voorstel](#) ingediend om de huidige Benchmark Verordening te wijzigen in verband met *low-*

carbon benchmarks en *positive carbon impact benchmarks*. Dit voorstel maakt onderdeel uit van een breder pakket aan initiatieven van de Europese Commissie op het gebied van duurzame ontwikkeling.

Het voorstel introduceert de volgende twee nieuwe typen benchmarks:

- **'low-carbon' benchmarks:** een benchmark waarbij de onderliggende activa bijdragen aan een lagere CO₂-uitstoot in vergelijking met de activa die ten grondslag liggen aan de vergelijkbare "normale" benchmark; en
- **'positive carbon impact benchmarks':** bij deze benchmark vertegenwoordigen de onderliggende activa een absolute besparing in CO₂-uitstoot in de zin dat de onderliggende activa alleen bestanddelen bevatten waarvan de emissiereducties groter zijn dan de CO₂-emissies.

Het voorstel voegt een nieuwe bijlage toe aan de Benchmark Verordening, die bepaalt dat beleggingsondernemingen van voornoemde benchmarks de methodologie die zij voor hun berekening hanteren, vastleggen en openbaar maken. De bijlage bepaalt ook welke informatie de beschrijving van de methodologie ten minste moet bevatten. Daarnaast dient de beleggingsonderneming toe te lichten hoe de low-carbon benchmark verschilt van de onderliggende standaardindex en hoeveel de positive carbon impact van de onderliggende activa van de benchmark bedraagt. Verder is de Europese Commissie van plan om via gedelegeerde handelingen minimumvereisten vast te stellen ten behoeve van '*low-carbon benchmarks*' en '*positive carbon impact benchmarks*' wat betreft de criteria die in ogenschouw moeten worden genomen bij de keuze en weging van de onderliggende activa en de methode die moet worden gebruikt om CO₂-uitstoot en -besparingen te berekenen.

Het onderliggende voorstel (en andere wetgevingshandelingen die hiermee verband houden) beoogt ESG-overwegingen (ecologisch, sociaal en governance) op coherente wijze in het beleggings- en adviesproces te integreren over de verschillende sectoren. Dit moet ervoor zorgen dat alle financiële marktdeelnemers – zoals beleggingsondernemingen – die



van hun cliënten een mandaat krijgen om in hun naam beleggingsbeslissingen te nemen, ESG-overwegingen in hun interne processen opnemen en hun cliënten daarover informeren. Op 14 december 2018 is een [compromisvoorstel](#) voorgesteld dat nog enkele wijzigingen aanbrengt in het oorspronkelijke wijzigingsvoorstel.

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In de zomer van 2018 heeft de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) plaatsgevonden. Daarnaast heeft de minister van Financiën in een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 een drietal wettelijke maatregelen ter aanscherping van het beloningsbeleid in de financiële sector aangekondigd. Het betreft:

1. Een verplichting tot het aanhouden van aandelen en (bepaalde) andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende 5 jaar.
2. Een verplichting voor financiële ondernemingen om in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders en medewerkers tot haar functie in de financiële sector en haar positie in de samenleving en hierover verantwoording af te leggen.
3. Een inperking van de uitzondering op de bonuscap voor personen die buiten een CAO vallen. De uitzondering zal enkel nog beschikbaar zijn voor exceptionele gevallen, en in ieder geval niet mogen worden toegepast voor personen die interne controle functies verrichten of zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.

Voor een uitgebreid overzicht van de ontwikkelingen met betrekking tot het beloningsbeleid verwijzen we naar het deel **Algemeen** van deze Vooruitblik.

Gevolgen Brexit

De Brexit is op dit moment de grootste bron van politieke onzekerheid voor de financiële sector. Hoe dit precies gaat uitwerken als de Brexit definitief doorgaat is mede afhankelijk van het onderhandelingsresultaat tussen de EU en het Verenigd Koninkrijk (VK). Een harde Brexit is zeker nog niet uitgesloten.

Grootste consequenties voor beleggingsondernemingen

Lezenswaardig is de [brief van de Europese Commissie van 8 februari 2018](#), waarin zij de grootste consequenties van Brexit op het gebied van de markten voor financiële instrumenten uiteenzet, zoals:

- **Vergunningen**
 - Beleggingsondernemingen uit het VK zullen niet langer een MiFID-vergunning kunnen krijgen om MiFID-beleggingsdiensten en -activiteiten aan te bieden (zij zullen hun Europees paspoort verliezen) en zullen ondernemingen uit derde landen worden.
 - EU-27-dochterondernemingen (juridisch onafhankelijke ondernemingen die in de EU lidstaten zijn gevestigd en die onder zeggenschap staan van of verbonden zijn met in het VK gevestigde beleggingsondernemingen) kunnen blijven functioneren als EU-beleggingsondernemingen indien zij in één van de EU-lidstaten over een MiFID-vergunning beschikken.
 - Bijkantoren in de EU van in het VK gevestigde beleggingsondernemingen zullen bijkantoren van beleggingsondernemingen uit derde landen zijn en zullen moeten voldoen aan nationale voorwaarden die van toepassing zijn in de lidstaat waar het bijkantoor is gevestigd. Het verrichten van diensten/activiteiten blijft beperkt tot het grondgebied van die lidstaat.
 - Marktspelers/beleggingsondernemingen uit het VK die een handels- of uitvoeringsplatform exploiteren, zullen niet langer kunnen profiteren van de MiFID-vergunning/licentie.
 - Handelsplatformen en centrale tegenpartijen (CTP's) in het VK zullen niet langer als voorheen open en



niet-discriminerende toegang hebben tot, respectievelijk, EU-handelsplatformen en -CTP's en EU-benchmarks.

- **Overeenkomsten**

- In de EU gevestigde ondernemingen die handelen in financiële instrumenten waarvoor de MiFID-handelsverplichting geldt, kunnen geen beroep meer doen op bepaalde in het VK gevestigde ondernemingen/platformen.
- Evenmin kunnen cliënten nog langer via in het VK gevestigde ondernemingen rechtstreekse elektronische toegang tot in de EU gevestigde handelsplatformen hebben.

Tot slot is een groot Brexit-risico op de effectenmarkt dat de grote broker dealers (partijen als Goldman Sachs, JP Morgan etc.) en een groot deel van de marktinfrastructuur zich in het VK bevinden en post-Brexit hun markttoegang tot de EU verliezen. Zij kunnen in dat geval geen Nederlandse en andere Europese klanten meer bedienen. Nederlandse klanten, zoals Nederlandse assetmanagers, kunnen daardoor worden geconfronteerd met hogere kosten of kunnen sommige transacties niet meer uitvoeren.

Focus DNB in 2019

DNB publiceerde in november 2018 haar [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 dat zij in 2019, met het oog op de Brexit, de focus zal leggen op de beheerste transitie van activiteiten en de vraag of nieuwe vergunninghouders voldoen aan wet- en regelgeving. Sinds de invoering van MiFID II in 2018 is naast het exploiteren van een *Multilateral Trading Facility* ook het exploiteren van een *Organised Trading Facility* vergunningplichtig. Hierdoor is een groter aantal instellingen onder toezicht van DNB en de AFM komen te vallen. DNB blijft de (potentiële) prudentiële risico's die voortvloeien uit vergunningplichtige handelsplatformen monitoren.

Nederland als centrum voor financiële handelsinfrastructuur van de Europese Unie

Bij de AFM zijn ondertussen verschillende vergunningaanvragen binnengekomen van Brexiteers, niet in de laatste plaats van handelsplatformen (MTFs en OTFs) en handelaren voor eigen rekening. Nederland wordt, zo stelt de AFM, het centrum voor financiële handelsinfrastructuur van de Europese Unie (EU). De AFM gaat ervan uit dat tussen de dertig en veertig procent van de Europese handel in financiële instrumenten zich in Nederland vestigt. Aandachtspunten zijn:

- **Voorbereiden op no-deal Brexit:** De AFM [roept Nederlandse financiële ondernemingen op](#) om zich voldoende voor te bereiden op een no-deal Brexit. Een harde Brexit zal volgens de AFM disruptieve gevolgen hebben voor de financiële sector. Mogelijk voldoen Nederlandse financiële ondernemingen bijvoorbeeld niet meer aan de vergunningseisen, als zij diensten hebben uitbesteed aan Britse instellingen. Dit mag namelijk alleen aan ondernemingen in een zogenaamd 'equivalent verklaard toezichtregime.' Bij een harde Brexit geldt dit niet voor het VK. Dit kan grote gevolgen hebben voor Nederlandse vermogensbeheerders.
- **Trendzicht 2019:** De AFM geeft in haar rapport [Trendzicht 2019](#) een verkenning van trends en risico's op de financiële markten. Hierin gaat zij onder meer uitgebreid in op Brexit. Zie voor een verdere omschrijving van Trendzicht 2019 het Algemene deel van deze Vooruitblik.
- **Uitbreiding AFM:** De migratie van een belangrijk deel van de handelsinfrastructuur naar Nederlandse bodem betekent een uitbreiding van taken van de AFM. De AFM heeft aangegeven dat investeringen in extra capaciteit, kennis en ondersteunende diensten zoals het verwerken van transactiedata, nodig zijn. Op dit moment staat de AFM vanwege het toegenomen werk onder grote druk. Dat heeft in de praktijk gevolgen voor de timing en prioritering van aanvraag- en toezichtprocessen.



Overgangperiode of tijdelijk toestemmings-regime FCA

De Britse toezichthouder FCA geeft voor paspoorten van entiteiten die onder haar toezicht vallen een aantal mogelijke scenario's:

- De EU en het Verenigd Koninkrijk zijn in hun akkoord een zogeheten implementatieperiode overeengekomen, die zal ingaan op 29 maart 2019 en zal gelden tot eind december 2020. Gedurende deze periode kunnen ondernemingen en fondsen gebruik blijven maken van hun paspoort, zoals zij op dit moment ook kunnen. Ook dienen deze ondernemingen zich te houden aan zowel huidig Europees recht, als toekomstig Europees recht dat voor december 2020 in werking zal treden.

Indien er sprake is van een no-deal scenario, zal het Verenigd Koninkrijk kwalificeren als 'derde land'. In dit kader stelt de Britse toezichthouder voor ondernemingen die vanuit de EEA door middel van een paspoort activiteiten in het Verenigd Koninkrijk verrichten een [tijdelijk toestemmingsregime](#) voor. Op deze manier wordt de bedrijfsvoering van deze ondernemingen zo min mogelijk verstoord. Ondernemingen en fondsen krijgen op deze manier een beperkte periode na de Brexit om een volledige vergunning in het Verenigd Koninkrijk aan te vragen. Daartoe dienen zij de toezichthouder wel tijdig op de hoogte te stellen van hun wens om onder dit tijdelijke toestemmingsregime te vallen. Op de [website](#) van de FCA is weergegeven hoe de notificatie – vóór 29 maart 2019 – moet worden ingestuurd.

ESMA: verplichting voor beleggingsonderneming om cliënten te informeren over Brexit-consequenties

Op 19 december 2018 publiceerde ESMA een [document](#) waarin zij (toegepast op Nederland) Nederlandse beleggingsondernemingen die Engelse klanten bedienen of Engelse beleggingsondernemingen die Nederlandse klanten bedienen herinnert aan de op hen rustende verplichting om klanten adequaat te informeren over de gevolgen van Brexit. Deze beleggingsondernemingen moet zo snel mogelijk de volgende informatie aan hun cliënten verstrekken:

- Impact van Brexit op de specifieke cliënt;

- Acties die de beleggingsonderneming zelf neemt, heeft genomen of gaat nemen;
- Implicaties van enige *corporate restructuring*;
- Impact op contract-niveau.

FATF guidance anti-witwassen

De *Financial Action Task Force* (FATF), de internationale organisatie die zich bezighoudt met de bestrijding van witwassen en financieren van terrorisme, heeft in oktober 2018 een [guidance-document](#) gepubliceerd, *Guidance for a risk-based approach – Securities Sector*.

Deze richtsnoeren beschrijven de risico-gebaseerde benadering voor 'anti-money laundering and combatting the financing of terrorism'. De richtsnoeren zijn bedoeld om de effectensector te helpen bij de toepassing van deze risico-gebaseerde benadering ten aanzien van AML/CFT. De richtsnoeren bieden steun aan zowel de particuliere sector als toezichthouders bij het beoordelen van witwas- en terrorismefinancieringsrisico's en het implementeren van bijbehorende beheersmaatregelen.

De AFM heeft aangegeven dat zij verwacht dat beleggingsondernemingen kennis nemen van deze richtsnoeren. De AFM gaat ervan uit dat instellingen de richtsnoeren meenemen in de implementatie en toepassing van hun AML/CFT beleid, procedures en maatregelen om de door hen geïdentificeerde risico's te beperken en effectief te beheersen.

AMLD5

De Europese en Nederlandse toezichthouders hebben het afgelopen jaar veel relevante guidance gepubliceerd op het gebied van integriteit. Daarnaast zal 2019 waarschijnlijk in het teken staan van de aanstaande wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn. Op 10 januari 2020 moet namelijk de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in Nederland geïmplementeerd zijn. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5 en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor betaaldienstverleners

Implementatie PSD2

Uitzondering regulering

EBA richtsnoeren en RTS inzake PSD2

ICT en management van veiligheidsrisico's (consultatie EBA)

Transparantieverplichtingen Richtlijn betaalrekeningen

Voorstel wijziging SEPA-Verordening

Uitbesteding

DNB toezichtprioriteiten 2019

Evaluatie en uitbreiding wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

Kwaliteitsrekening voor betaalinstituten

Gevolgen Brexit

AMLD5



Implementatie PSD2

De [Implementatiewet herziene richtlijn betaaldiensten](#) is gepubliceerd op 27 december 2018 en treedt in werking in het eerste kwartaal van 2019. Dan is de herziene richtlijn betaaldiensten (PSD2) geïmplementeerd. Belangrijk effect van de inwerkingtreding is dat DNB een formeel kader verwerft om te beslissen over de omzetting van de vergunningen van betaalinstellingen naar een PSD2-vergunning. Immers, zolang de wetgeving die PSD2 implementeerde in Nederland nog niet van kracht was, kon DNB een aanvraag alleen in concept in behandeling nemen.

Door de implementatie van de PSD2 is een VVGB-eis geïntroduceerd voor betaalinstellingen. Hierdoor werden bestaande houders van een gekwalificeerde deelneming in een betaalinstelling verplicht een VVGB aan te vragen. DNB heeft de VVGB-aanvragen van die groep afgehandeld. Voor nieuwe vergunningaanvragen is de VVGB een vast onderdeel van het aanvraagproces geworden.

Naast de wet is ook een [Implementatiebesluit](#) van kracht geworden, waarmee specifieke regelgeving over onder meer IT-beveiliging en markttoegang voor de nieuwe betaaldiensten (betalingsinitiatie en rekeninginformatie) vorm krijgt.

Uitzondering regulering

Handelsagent-uitzondering

Door de implementatie van de PSD2 is het regime met betrekking tot uitzonderingen op de vergunningplicht voor betaaldienstverleners gewijzigd. Dit is zeer relevant voor onder meer online handelsplatformen en dienstverleners die in het kader van hun dienstverlening gelden van derden doorbetalen. Dergelijke partijen kunnen binnen het bereik van de regulering van betaaldienstverlening komen te vallen. Dat is impactvol omdat dergelijke partijen het doorbetalen van gelden doorgaans als een aanvullende dienst uitvoeren en dat zeker niet als kernactiviteit verrichten. Zij hebben onder het PSD2 regime dan in beginsel een vergunning nodig voor deze nevenactiviteit, tenzij een uitzondering van toepassing is of een vrijstelling kan worden

gebruikt. De uitzondering waar partijen vaak gebruik van maken is de uitzondering voor [handelsagenten](#). Hiervoor is onder andere vereist dat er een duurzame samenwerking bestaat tussen de dienstverlener (als handelsagent) en diens klant (hetzij de koper, hetzij de verkoper), waarbij de agent ook een rol heeft bij de totstandkoming van de onderliggende koop-/verkooptransactie.

'Beperkt gebruik'-uitzondering

Een uitzondering die wordt geraakt door de PSD2 betreft de 'beperkt gebruik'-uitzondering. Deze uitzondering wordt vooral gebruikt door aanbieders van betaalinstrumenten met een beperkt gebruik en kaartuitgevend instellingen (o.a. giftcards), voor wie deze uitzondering ook van toepassing kan zijn. Er is sprake van 'beperkt gebruik' als er een beperking is in de zin van (i) een beperkt netwerk of (ii) een zeer beperkt aantal goederen of diensten. De wijziging die de PSD2 brengt, betreft een verdere aanscherping van de beperking. Ook is een notificatieplicht geïntroduceerd die meebrengt dat partijen die van deze uitzondering gebruik maken zich moeten melden bij DNB indien de totale waarde aan transacties (betalingsvolume) die zij hebben uitgevoerd in de afgelopen 12 maanden groter was dan EUR 1 miljoen. Aan de hand van de notificatie beoordeelt [DNB](#) of een partij de uitzondering terecht gebruikt, in welk geval de betrokken partij in een publiek register wordt opgenomen.

EBA richtsnoeren en RTS inzake PSD2

Naast implementatie van de PSD2 in nationale wetgeving, wordt er ook in Europees verband verdere uitwerking gegeven aan de normen rondom betaaldienstverlening. De European Banking Authority (EBA) stelt een aantal Guidelines en Regulatory Technical Standards (RTS) op, waarmee nadere invulling wordt gegeven aan de PSD2 regels. Een compleet overzicht van de bestaande richtsnoeren en standaarden is te vinden op de website van EBA. In deze Vooruitblik lichten wij er een paar uit.

- **EBA richtsnoeren over frauderapportage onder PSD2** ([EBA/GL/2018/05](#)). Deze richtsnoeren gaan voor Nederlandse betaalinstellingen gelden vanaf 1 juli 2019.



Zij moeten vanaf dat moment in beginsel halfjaarlijks rapporteren over fraude bij diverse betaalinstrumenten en -diensten (het betreft een reguliere rapportage die moet worden onderscheiden van incident-meldingen). De eerste rapportage aan DNB is begin 2020, waarbij dan gerapporteerd moet worden over het tweede halfjaar van 2019. [DNB informeert](#) de betaalinstelling nog nader over de precieze verplichting.

- **Joint Committee richtsnoeren inzake klachtenprocedures.** In mei 2014 zijn [richtsnoeren](#) uitgevaardigd voor de behandeling van klachten door financiële instellingen. In een update van deze richtsnoeren in oktober 2018 ([JC 2018 35](#)) is vastgelegd dat het toepassingsbereik van de richtsnoeren vanaf 1 mei 2019 wordt uitgebreid en toepasselijk wordt voor de nieuwe betalingsdienstverleners zoals geïntroduceerd in PSD2 (betalingsinitiatie- en rekeninginformatiediensten).
- **EBA richtsnoeren inzake beveiligingsmaatregelen ter beheersing van operationele en beveiligingsrisico's** ([EBA/GL/2017/17](#)) zijn nader uitgewerkt in RTS inzake sterke cliëntauthenticatie ([EBA/RTS/2017/02](#)). In december 2018 publiceerde EBA een opinie om vragen te beantwoorden over het gebruik van 'eIDAS certificates' en om duidelijker te maken hoe om te gaan met het gebruik van 'qualified certificates for electronic seals (QSealCs)' en 'qualified certificates for website authentication (QWACs)'. Oogmerk is uniforme standaarden te realiseren voor interfaces tussen betaaldienstverleners en om veilige datacommunicatie te verzekeren.

ICT en management van veiligheidsrisico's (consultatie EBA)

Op 13 december 2018 publiceerde EBA ontwerp richtsnoeren voor ICT en management van veiligheidsrisico's ([EBA/CP/2018/15](#)). Partijen kunnen tot 13 maart 2019 reageren op deze consultatie.

EBA stelt dat de complexiteit van ICT-risico's toeneemt, evenals de hoeveelheid ICT-gerelateerde incidenten en de potentiële significante impact daarvan op financiële instellingen. Met

de nieuwe richtsnoeren worden een aantal vereisten voor onder meer betaalinstellingen geïntroduceerd met betrekking tot mitigatie en beheersing van deze ICT-risico's. De richtsnoeren hebben betrekking op een aantal vereisten in het kader van onder meer governance, risico-inschatting en informatiebeveiliging. Voor betaaldienstverleners worden daarnaast een aantal specifieke richtsnoeren opgenomen die betrekking hebben op de communicatie tussen de betaaldienstverlener en de betaaldienstgebruiker. Zo dient de betaaldienstgebruiker bijvoorbeeld een waarschuwing te krijgen bij een geïnitieerde betaaltransactie of een mislukte poging om een betaaltransactie te initiëren. Ook dient de betaaldienstverlener de betaaldienstgebruiker te ondersteunen bij vragen en hulpverzoeken.

Op dit moment gelden voor betaaldienstverleners de 'Guidelines on security measures' ingevolge PSD2. Deze worden ingetrokken op het moment dat de voorgestelde richtsnoeren in werking treden.

Transparantieverplichtingen Richtlijn betaalrekeningen

Aanbieders van betaalrekeningen moeten vanaf 31 oktober 2018 voldoen aan een aantal transparantie bepalingen voortkomend uit de richtlijn betaalrekeningen, de Payment Accounts Directive ([PAD](#)). De PAD beoogt onder meer de kosten voor betaalrekeningen en daaraan verbonden diensten inzichtelijker en beter vergelijkbaar te maken. Hiervoor wordt het gebruik van Europese informatiesjablonen verplicht gesteld. Vanaf 31 oktober 2018 houdt de [AFM toezicht](#) op de naleving van de nieuwe transparantie bepalingen. Ook in 2019 is het voor aanbieders van betaalrekeningen dus van belang ervoor te zorgen dat zij voldoen aan deze transparantie bepalingen.

Voorstel wijziging SEPA-Verordening

De SEPA-Verordening geeft regels over grensoverschrijdende betalingen in euro. Hierdoor zijn er twee regimes ontstaan voor grensoverschrijdende betalingstransacties: (i) transacties



in euro in het SEPA-gebied en (ii) transacties in euro vanuit niet-SEPA gebied. Hierdoor lopen transactiekosten van deze transacties sterk uiteen. De Europese Commissie heeft een [voorstel](#) gedaan om te zorgen dat de kosten van dergelijke transacties (vanuit niet-SEPA gebied) worden gelijkgesteld met de kosten van een lokale betalingstransactie.

Uitbesteding

In de zomer van 2018 heeft EBA haar [concept Richtsnoeren](#) over uitbesteding geconsulteerd. Deze Richtsnoeren zijn een herziening van de CEBS Richtsnoeren uit 2006 en beogen een geharmoniseerd raamwerk voor uitbesteding van werkzaamheden te creëren. In de afgelopen jaren is uitbesteding een steeds interessantere optie geworden in verband met kostenreductie, flexibiliteit en efficiëntie, en het aanpassen van business modellen van de bank aan nieuwe technologische ontwikkelingen. De EBA Richtsnoeren met betrekking tot uitbesteding gaan ook gelden voor betaaldienstverleners en elektronischgeldinstellingen. De Richtsnoeren bevatten onder meer regels over een *governance* raamwerk met betrekking tot uitbestedingen en ook zijn bijvoorbeeld EBA's aanbevelingen over uitbesteding aan cloud service providers in deze Richtsnoeren opgenomen. Uitbesteding mag er in geen geval toe leiden dat de instelling een "empty shell" wordt. Het bestuur van de onderneming blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor uitbestede activiteiten. Bij uitbesteding aan partijen gevestigd in een derde land moeten de financiële instellingen extra zorgvuldig te werk gaan en gelden specifieke criteria voor het uitbesteden van kritieke of belangrijke functies. De toezichthouders zullen ingevolge de Richtsnoeren waakzaam moeten zijn op concentratie van risico bij één of enkele dienstverleners. In het werkprogramma van EBA is aangegeven dat de Richtsnoeren in het eerste kwartaal van 2019 gepubliceerd worden. De verwachting is dat de Richtsnoeren vanaf 30 juni 2019 van toepassing worden.

In het kader van uitbesteding is verder relevant dat door de inwerkingtreding van EBA [aanbevelingen](#) met betrekking tot uitbesteding aan cloud service providers per 1 juli 2018, de DNB Cloud Circulaire uit 2011 is komen te vervallen. DNB heeft de aanbevelingen van EBA

overgenomen. De '[Good practices beheersing risico's bij uitbesteding](#)' die DNB in juni 2018 publiceerde blijven gehandhaafd.

Materiële uitbesteding (inclusief uitbesteding in de cloud) moet worden gemeld bij DNB. DNB heeft in december 2018 aangegeven dat deze meldingen via het Digitale Loket moeten worden gedaan en heeft hiervoor een apart formulier ontwikkeld met een uitgebreide [toelichting](#).

DNB toezichtprioriteiten 2019

DNB heeft in haar [Toezicht Vooruitblik 2019](#) aangegeven dat het toezicht op betaalinstellingen in 2019 voor een belangrijk deel in het teken zal staan van vergunningverlening in het kader van PSD2 en van het borgen dat nieuwe toetreders voldoen aan de wettelijke eisen.

Verder gaat DNB onderzoek doen naar de naleving van de Wwft en Sanctiewet (Sw) vereisten ten aanzien van de online dienstverlening door *money transfer* organisaties. Achtergrond is dat *money transfer* organisaties online diensten aanbieden waarbij smartphoneapplicaties of blockchaintechnologie worden gebruikt. Deze online diensten worden in toenemende mate grensoverschrijdend aangeboden door spelers uit verschillende landen. Dit heeft aandacht van DNB.

Ook zal DNB substantieel capaciteit inzetten op het tegengaan van financieel-economische criminaliteit. In het verlengde van het onderzoek dat DNB in 2018 uitvoerde naar het risicoprofiel van geldwisselkantoren, wordt in 2019 een aantal on-site onderzoeken uitgevoerd bij geldwisselkantoren met een verhoogd inherent risico op betrokkenheid bij financieel-economische criminaliteit. Ook hier ligt de nadruk op het onderzoeken van ongebruikelijke transactiepatronen en het naleven van de Wwft- en Sanctiewet-verplichtingen door deze instellingen.

DNB heeft verder gemeld toezicht te ontwikkelen op dienstverlening met betrekking tot cryptocurrencies, zodra die worden gereguleerd. Ook hier is de insteek de bestrijding van financieel-economische criminaliteit en de naleving van



integriteitsregulering (Wwft en Sanctiewet). DNB kondigt ook aan zich verder in deze sector te verdiepen en stelt zich ten doel een continu overzicht van relevante vormen van crypto's te hebben, waarbij *"Voor elke vorm van crypto's is gezorgd dat met afdoende identificatie een actuele afweging over integriteitsregulering is gemaakt."*

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In de zomer van 2018 heeft de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) plaatsgevonden. Daarnaast heeft de minister van Financiën in een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 een drietal wettelijke maatregelen ter aanscherping van het beloningsbeleid in de financiële sector aangekondigd. Het betreft:

1. Een verplichting tot het aanhouden van aandelen en (bepaalde) andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende 5 jaar.
2. Een verplichting voor financiële ondernemingen om in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders en medewerkers tot haar functie in de financiële sector en haar positie in de samenleving en hierover verantwoording af te leggen.
3. Een inperking van de uitzondering op de bonuscap voor personen die buiten een CAO vallen. De uitzondering zal enkel nog beschikbaar zijn voor exceptionele gevallen, en in ieder geval niet mogen worden toegepast voor personen die interne controle functies verrichten of zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.

Voor een uitgebreid overzicht van de ontwikkelingen met betrekking tot het beloningsbeleid verwijzen we naar het deel **Algemeen** van deze Vooruitblik.

Kwaliteitsrekening voor betaalinstellingen

In wetgevingsbrieven van 2016 en 2017 hebben DNB en de AFM de wens tot het invoeren van een kwaliteitsrekening voor onder meer betaalinstellingen geuit. Het ministerie van Financiën heeft zich hier tegenover welwillend getoond. De introductie van een wettelijke kwaliteitsrekening biedt de mogelijkheid om cliëntgelden die via een betaalinstelling worden aangehouden op een omnibusrekening op eigen naam van de betaalinstelling bij een bank te zetten. Daardoor zouden deze gelden buiten het faillissement van de betaalinstelling vallen en is er geen aparte stichting derdengelden meer nodig. Per belanghebbende zou ook de bescherming van het depositogarantiestelsel van toepassing zijn. DNB en de AFM zijn met het ministerie in gesprek over de invulling van deze wens. Het is onze verwachting, en hoop, dat in de loop van 2019 voorstellen voor een dergelijke regeling zullen volgen.

Gevolgen Brexit

De Europese Commissie heeft een [kennisgeving](#) opgesteld ten behoeve van de partijen die op het gebied van bank- en betaaldiensten kunnen worden getroffen door de terugtrekking van het Verenigd Koninkrijk uit de EU. Hierin wordt ingegaan op de effecten van de Brexit op het Europees paspoort, dat partijen met betrekking tot het Verenigd Koninkrijk gaan verliezen. Het precieze moment is afhankelijk van het al dan niet van kracht worden van een overgangsregime rond de Brexit. In het geval van een harde Brexit kunnen in de EEA gevestigde betaaldienstverleners en elektronischgeldinstellingen in beginsel geen diensten meer verlenen in het Verenigd Koninkrijk. De FCA heeft gemeld dat er mogelijk een tijdelijk toestemmingsregime wordt gecreëerd als 'backstop', zodat dienstverlening kan worden gecontinueerd. De FCA houdt deze informatie over dit regime continu actueel op haar [website](#) en heeft een digitaal meldloket op haar website opengesteld.



AMLD5

De Europese en Nederlandse toezichthouders hebben het afgelopen jaar veel relevante *guidance* gepubliceerd op het gebied van integriteit. Daarnaast zal 2019 waarschijnlijk in het teken staan van de aanstaande wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn. Op 10 januari 2020 moet namelijk de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in Nederland geïmplementeerd zijn. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5 en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor crowdfunding en fintech

Europeesrechtelijk kader crowdfunding

Nationaal kader (loan based) crowdfunding

Projectinformatie op crowdfundingplatforms niet toereikend

FinTech Actieplan

PSD 2: FinTechs krijgen toegang tot de betaalrekening

EBA prioriteiten 2019 – FinTech

ESMA rapport over ICOs en crypto-assets

ESMA Annual Work Programme 2019

AFM, DNB en MinFin doen onderzoek naar wetgeving cryptocurrencies

AFM: Crypto's met vastgoed als onderliggende waarde vallen onder toezicht

AFM Trendzicht 2019 – FinTech

DNB toezichtprioriteiten 2019

Crypto platforms en crypto wallet aanbieders binnen bereik Wwft

FATF guidance met betrekking tot virtuele valuta

Europees Parlement: resolutie inzake blockchain

Europese commissie: plan inzake kunstmatige intelligentie

MinFin – Agenda financiële sector



Europeesrechtelijk kader crowdfunding

De Europese Commissie (EC) heeft – als onderdeel van het FinTech Actieplan (zie hieronder) – een voorstel voor een Europees vergunningsregime voor Crowdfundingplatforms gepubliceerd. Dit betreft een combinatie van de [Crowdfundingverordening](#) met een [richtlijn](#) die een wijziging van MiFID II voorstelt. Momenteel kennen veel lidstaten een nationaal regime voor crowdfunding. Door grote verschillen tussen deze nationale regimes is het verrichten van grensoverschrijdende crowdfundingactiviteiten in de praktijk lastig. Het voorstel van de EC beoogt dit probleem op te lossen door een Europese vergunning voor crowdfundingplatforms te introduceren, op grond waarvan crowdfundingplatforms zowel nationaal als grensoverschrijdend crowdfundingactiviteiten mogen verrichten. De verordening ziet op zowel crowdfunding in effecten (*equity based*) als crowdfunding in leningen (*loan based*) aan ondernemingen; crowdfunding aan consumenten valt buiten het bereik van deze verordening. ESMA zal de bevoegde autoriteit zijn om een Europese vergunning te verlenen en om Europees toezicht op crowdfundingplatforms te houden.

Crowdfundingplatforms hebben op grond van de voorgestelde regels een keuze: (i) een vergunning aanvragen op grond van de verordening, waarna het mogelijk is grensoverschrijdend activiteiten te verrichten, of (ii) opereren binnen het 'gewone' nationale regime dat van toepassing is op het platform. Platforms moeten een keuze maken: het is niet mogelijk vergunningen te combineren. Wanneer een platform binnen de scope van de voorgestelde Crowdfundingverordening valt, is MiFID II niet van toepassing.

Deze verordening voorziet verder in een aantal beperkingen en verplichtingen voor crowdfundingplatforms. Zo geldt een beperking van EUR 1 miljoen voor het aangeboden project. Heeft een project een hogere waarde, dan kan dit project slechts worden aangeboden op een platform met een nationale vergunning. Daarnaast dient een crowdfundingplatform aan een aantal eisen te voldoen met betrekking tot bedrijfsvoering en informatievoorziening. Bovendien is een crowdfundingplatform

verplicht om duidelijk en transparant te zijn, waartoe aan potentiële klanten een *key investor information sheet* (KIIS) dient te worden verstrekt.

Het is op dit moment niet duidelijk wanneer de voorgestelde Crowdfundingverordening en richtlijn zullen worden aangenomen. De verordening bepaalt dat deze twaalf maanden na inwerkingtreding van toepassing is in de lidstaten en de richtlijn moet uiterlijk zes maanden voordat de verordening van toepassing is worden geïmplementeerd. Dit is een erg korte implementatietermijn. Wij raden crowdfundingplatforms aan deze ontwikkelingen nauwgezet te volgen en een strategie te bepalen of zij een vergunning op basis van de Crowdfundingverordening wensen aan te vragen of actief willen blijven onder het nationale regime.

Nationaal kader (loan based) crowdfunding

Eind 2017 is de [consultatie](#) voor een nationaal regelgevend kader voor crowdfundingplatformen gesloten. In 2018 hebben zich geen nieuwe ontwikkelingen op dit gebied voorgedaan. Wij hebben begrepen dat in de loop van 2019 terugkoppeling aan de Tweede Kamer zal worden gegeven over deze consultatie. Wij raden crowdfundingplatforms aan deze ontwikkelingen in de gaten te houden. Zelf zijn we benieuwd hoe het nieuwe voorstel zal aansluiten op de voorgestelde Crowdfundingverordening (zie hiervoor).

Projectinformatie op crowdfundingplatforms niet toereikend

Op 26 april 2018 [publiceerde](#) de AFM een rapport met onderzoeksresultaten en aanbevelingen voor de informatievoorziening door loan-based crowdfundingplatforms. De AFM constateerde dat de informatievoorziening, zoals ten aanzien van (i) financiële gegevens, (ii) financiële vooruitzichten, (iii) verdienmodel en (iv) kenmerken van de lening, ontoereikend was. De AFM heeft hierin een aantal aanbevelingen opgenomen om de informatievoorziening te verbeteren. De AFM gebruikt de self assessment



van 2018 om te controleren of platforms de aanbevelingen hebben overgenomen. Platforms doen er goed aan – voor zover nog niet gedaan – deze aanbevelingen van de AFM op te volgen. Mogelijk volgt er nog een terugkoppeling naar aanleiding van de self assessments.

FinTech Actieplan

De EC heeft in maart 2018 een [FinTech Actieplan](#) gepresenteerd. De doelstellingen van dit programma zijn het versterken van de positie van Europa als mondiale FinTech-hub en de ontwikkeling van de Kapitaalmarktunie.

In het FinTech Actieplan worden 19 acties voorgesteld die concrete impact kunnen hebben in 2019, waaronder:

- In het laatste kwartaal van 2018 wenst de EC een meer gecoördineerde benadering van FinTech normen, zoals op het gebied van *blockchain/distributed ledger*-technologieën, *application programming interfaces* en identiteitsbeheer, te ontwikkelen. Op het moment van schrijven heeft de EC deze benadering nog niet gepubliceerd.
- Daarnaast hebben de ESAs in het laatste kwartaal van 2018 [best practices](#) vastgesteld ten aanzien van de verschillende benaderingen van nationale toezichthouders, zoals ten aanzien van een *innovation hub* of *regulatory sandbox*, die nu nog veel verschillen vertonen per lidstaat.
- In het eerste kwartaal van 2019 zullen de ESAs de EC adviseren op welke plaatsen het nodig is bestaande Europese wetgeving aan te passen.
- In het eerste kwartaal van 2019 zal de EC – op basis van input van de ESAs – *best practices* voor de opzet en werking van *regulatory sandboxes* publiceren.
- In het eerste kwartaal van 2019 zullen de ESAs in kaart brengen hoe nationale toezichthouders omgaan met de verlening van vergunningen aan innovatieve FinTech-bedrijfsmodellen.
- In het eerste kwartaal van 2019 zullen de ESAs in kaart hebben gebracht op welke wijze nationale toezichthouders hun toezicht op het gebied van ICT-beveiliging en ICT-governance uitoefenen en of er richtsnoeren op dit gebied wenselijk zijn.
- In het tweede kwartaal van 2019 zal een door de EC opgestelde deskundigengroep

inzichtelijk maken of en waar er juridische drempels bestaan voor FinTech bedrijven die weggenomen dienen te worden.

- De EC stimuleert marktpartijen om halverwege 2019 gestandaardiseerde APIs te hebben ontwikkeld, die in overeenstemming zijn met PSD2 en de AVG. Deze kunnen de basis vormen voor een (Pan-) Europese uitrol van open banking.

Het is uiteraard maar de vraag of al deze deadlines worden gehaald, maar vaststaat dat de EC zich de nodige ambities op de hals heeft gehaald. Wij raden FinTech ondernemingen voor wie dit relevant is aan periodiek te checken of de voor hun relevante acties zijn gepubliceerd.

PSD2: FinTechs krijgen toegang tot de betaalrekening

In het eerste kwartaal van 2019 zal PSD2 (eindelijk) 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. Eén 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. Partijen die als betaalinitiatiedienst- of rekeninginformatiedienstaanbieder actief willen worden moeten daarvoor (spoedig) een vergunningaanvraag bij DNB indienen.

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) heeft op grond van PSD2 richtsnoeren (zogenoemde *Regulatory Technical Standards* (RTS)) opgesteld die voorzien in de wijze waarop banken deze medewerking moeten verlenen en hoe de FinTechs en banken onderling kunnen communiceren via een zogenaamde *application programme interface* (API). De RTS zullen in



september 2019 definitief van toepassing zijn. Tot die tijd is het aan de relevante banken om te voorzien in een mogelijkheid waarmee de betaalinitiatiedienst- en rekeninginformatie-dienstaanbieders toegang tot de betaalrekening van hun klanten kunnen krijgen. De praktijk zal moeten uitwijzen hoe hier invulling aan gegeven zal worden.

EBA prioriteiten 2019 – FinTech

EBA heeft in september 2018 haar [Work Programme](#) voor 2019 gepubliceerd. Daarin presenteert zij haar prioriteiten voor het aankomende jaar. Net als in 2018, blijft EBA op doorlopende basis financiële innovaties monitoren om te beoordelen waar aanvullende regelgeving en toezicht nodig zijn. Met betrekking tot FinTech geeft de EBA aan haar werk op de volgende prioriteiten te willen richten: (i) een regelgevend kader voor nieuwe financiële activiteiten, 'sandboxing' en 'innovation hub' plannen, (ii) de impact van FinTech op bedrijfsmodellen, risico's en kansen voor financiële instellingen, (iii) ICT risico management en cyber security, en (iv) regelgevende obstakels voor innovatieve technologieën en bedrijfsmodellen. Daarnaast zal EBA haar werk met betrekking tot de FinTech Hub voortzetten, om informatie en ervaring te delen om bewustzijn te creëren en kennisoverdracht te bewerkstelligen.

In het kader van FinTech plant EBA om in 2019 een aantal rapporten, Guidelines en Opinions te publiceren. Zo staat onder meer een rapport over risico's als gevolg van opkomende technologieën en een daaraan verbonden richtsnoer voor prudentiële toezichthouders op de planning, een rapport over RegTech en Guidelines inzake IT management en veiligheid voor gereguleerde instellingen. Wij raden FinTech ondernemingen aan deze en andere voorgenomen ontwikkelingen goed in de gaten te houden.

ESMA rapport over ICOs en crypto-assets

Op 19 oktober 2018 [publiceerde](#) de European Securities and Markets Authority's (ESMA) Securities and Markets Stakeholder Group (MSG) een rapport over Initial Coin Offerings (ICOs) and Crypto-Assets. MSG

heeft onderzoek gedaan naar de risico's die gepaard gaan met ICOs en crypto-assets en in het rapport adviseert MSG ESMA om bepaalde stappen te zetten met het oog op het beheersen van die risico's. MSG constateert dat het op basis van huidige wet- en regelgeving nog altijd niet duidelijk is of bepaalde ICOs en crypto-assets binnen het bereik van bestaande toezichtwetgeving vallen (zoals MiFID II, MAD/MAR en de prospectusregels), met name waar het zogenoemde asset tokens betreft. MSG constateert verder dat in de lidstaten op een verschillende wijze invulling wordt gegeven aan deze regels ten aanzien van ICOs en crypto-assets. MSG stelt voor dat ESMA level 3 regelgeving opstelt, bijvoorbeeld ten aanzien van de definitie van 'commodity' en 'verhandelbare effecten' onder MiFID II, om convergentie in de toezichtpraktijk in de verschillende lidstaten te bewerkstelligen, met het primaire doel om investeerders te beschermen. Verder stelt MSG voor om een brief te sturen aan de Europese Commissie en hen te verzoeken in overweging te nemen om zogenoemde verhandelbare *payment tokens*, verhandelbare *utility tokens* en verhandelbare *asset tokens* die niet gerelateerd zijn aan een *commodity*, op te nemen in de lijst met financiële instrumenten in MiFID II (ESMA heeft die bevoegdheid niet, omdat het level 1 regelgeving betreft).

De ontwikkelingen op dit gebied gaan razend-snel en het is naar onze inschatting slechts een kwestie van tijd voordat bepaalde (nieuwe) wetgeving wordt geïntroduceerd met betrekking tot ICOs en crypto-assets. Ongetwijfeld zal er in 2019 weer meer duidelijk worden op dit gebied. Partijen die een ICO overwegen of handel in crypto-assets faciliteren, doen er verstandig aan de ontwikkelingen op het gebied van wet- en regelgeving zeer nauwgezet te volgen.

ESMA Annual Work Programme 2019

Op 26 september 2018 [publiceerde](#) ESMA haar Annual Work Programme voor 2019. Voor FinTech is relevant dat ESMA zich in 2019 gaat inzetten voor een gecoördineerde aanpak van het toezicht en regelgevend kader ten aanzien van innovatieve financiële dienstverlening. Hiertoe zal ESMA de ontwikkelingen op dit



gebied nauwgezet monitoren, met name ten aanzien van FinTech en crypto-assets.

AFM, DNB en MinFin doen onderzoek naar wetgeving cryptocurrencies

Op dit moment doen de AFM, DNB en het ministerie van Financiën gezamenlijk onderzoek naar de wenselijkheid van toezichtreggeving met betrekking tot cryptocurrencies. Veel ICO's en cryptocurrencies vallen momenteel nog buiten de reikwijdte van de huidige toezichtwetgeving, en dus buiten toezicht van de AFM of DNB. De drie partijen doen nu samen onderzoek of aanpassing van huidige wet- en regelgeving wenselijk is met als doel ICO's en cryptocurrencies binnen het bereik van toezichtwetgeving te trekken. Dit zou vanzelfsprekend een forse impact hebben op de cryptomarkt. Op dit moment is nog volledig onduidelijk of wetgeving zal worden voorgesteld en zo ja, wat de beoogde inwerkingtreding dan zal zijn en of daarin voorzien zal worden in een overgangsregeling.

In de Agenda financiële sector van MinFin (zie ook hierna onder 'MinFin – Agenda financiële sector') geeft de minister aan dat DNB en de AFM in het voorjaar van 2018 zijn gevraagd een advies op te stellen over verdere maatregelen ten aanzien van crypto's en dat hij verwacht dit begin 2019 naar de Kamer te kunnen sturen. Partijen die een ICO overwegen of handel in cryptocurrencies faciliteren, doen er goed aan de uitkomst van dit onderzoek nauwgezet te volgen.

AFM: Crypto's met vastgoed als onderliggende waarde vallen onder toezicht

Op 23 november 2018 [publiceerde](#) de AFM een waarschuwing voor partijen die vastgoedbeleggingen aanbieden en verhandelen in de vorm van crypto's. De AFM geeft aan dat zij een opkomst ziet van partijen die beleggen in vastgoed en crypto's uitgeven aan investeerders om geld op te halen voor de beleggingen. Het vehikel zal dan in principe kwalificeren als beleggingsinstelling,

waarvoor een vergunningplicht geldt, tenzij een uitzondering of vrijstelling van toepassing is. Partijen die vergelijkbare activiteiten verrichten moeten goed nagaan of hun dienstverlening binnen de toezichtwetgeving valt.

AFM Trendzicht 2019 – FinTech

De AFM publiceerde in oktober 2018 haar [Trendzicht 2019](#), waarin zij de belangrijkste trends en de bijbehorende risico's in de financiële sector voor het aankomende jaar in kaart brengt. De AFM signaleert de volgende trends als gevolg van digitalisering en innovatie in de financiële sector:

- **Toenemend gebruik van data en technologie:** Financiële instellingen maken meer gebruik van klantdata om hun financiële dienstverlening te personaliseren. Dit brengt voordelen met zich mee, maar roept ook vragen op over dataeigenschap en de opslag, beveiliging en inzet van deze data. De AFM haalt aan dat financiële instellingen in het kader van hun zorgplicht moeten kunnen aantonen hoe zij het klantbelang centraal stellen waarvoor zij inzicht in de deze data moeten kunnen verschaffen. Daarnaast acht de AFM het noodzakelijk om in internationaal verband onderzoek te doen naar de juridische en maatschappelijke grenzen van het gebruik van klantdata door derde partijen.
- **Toenemende complexiteit van algoritmes:** Deze trend vormt mogelijk een risico voor de effectieve governance en interne controle van financiële instellingen. De AFM signaleert bijvoorbeeld de mogelijkheid dat zelflerende algoritmes maatschappelijk ongewenst of verboden onderscheid tussen klantgroepen maken. Financiële instellingen moeten rekening houden met dergelijke risico's in hun bedrijfsvoering. De AFM geeft aan dat dit één van haar aandachtspunten zal worden in het toezicht.
- **Risico's in het kader van de uitgifte van crypto's:** Nieuwe technologie maakt de uitgifte van crypto's gemakkelijker. Dit maakt deze markt laagdrempelig, ook voor partijen met malafide bedoelingen. De AFM onderzoekt daarom in samenwerking met



DNB en het ministerie van Financiën of het regelgevend kader voor crypto's dient te worden aangepast.

- **Uitbesteding:** De AFM geeft aan dat significante delen van de bedrijfsvoering van vergunninghoudende instellingen regelmatig worden uitbesteed of aangeboden via andere spelers, die niet onder direct toezicht staan. De AFM geeft aan deze partijen op de hoogte te willen brengen van de eisen die voortvloeien uit het financieel toezicht.
- **De invloed van gamification:** De AFM signaleert dat financiële instellingen via gamification nieuwe vormen van beïnvloeding introduceren. Door het gebruik van gametechnieken en de beschikbaarheid van financiële producten en diensten op laagdrempelige platforms zoals smartphones, wordt het voor consumenten gemakkelijker om snel financiële beslissingen te nemen. Een positief effect hiervan is dat de interesse en kennis van consumenten over hun financiën wordt vergroot. De AFM ziet echter ook negatieve effecten, zoals verslavingsrisico's en een verkleinde grens tussen spel en realiteit met de bijbehorende financiële risico's van dien. De AFM verwacht een toename van initiatieven op dit gebied en geeft aan dat nader onderzoek nodig is om deze effecten te onderzoeken.

Partijen die actief zijn op deze vlakken doen er goed aan de door de AFM geïdentificeerde risico's ter harte te nemen en deze waar nodig te adresseren.

DNB toezichtprioriteiten 2019

In november 2018 publiceerde DNB haar [Toezicht Vooruitblik 2019](#), met daarin haar toezichtprioriteiten voor 2019. Op het gebied van FinTech zijn de volgende prioriteiten van belang:

- **Innovation Hub en Maatwerk voor Innovatie:** DNB zal in 2019 de DNB en AFM-Innovation Hub en Maatwerk voor Innovatie continueren en waar nodig verbeteren.
- **Crypto's, kunstmatige intelligentie en distributed ledger technology (DLT):**

DNB zal in 2019 verder onderzoek doen naar de risico's en wenselijkheid van regelgeving ten aanzien van crypto's. Daarnaast zal DNB onderzoek doen naar kunstmatige intelligentie en DLT om de risico's en kansen daarvan goed te kunnen begrijpen.

- **InsurTech:** Technologische innovatie in de verzekeringsbranch (InsurTech) blijft een prioriteit voor DNB. DNB verwacht van verzekeraars dat zij technologische ontwikkelingen die een impact kunnen hebben op hun bedrijfsmodel, in beeld hebben en daar adequaat op anticiperen. InsurTech kan ook leiden tot nieuwe concurrentie en kan operationele risico's meebrengen. Verzekeraars moeten de kansen en risico's aantoonbaar in beeld hebben en de strategische besluiten kunnen onderbouwen. In 2019 zal DNB een themaonderzoek doen naar IT-risico's en beheersing van datakwaliteit. Daarnaast zal DNB haar eerder gestarte onderzoek naar de risico's van InsurTech vervolgen in 2019.

Crypto platforms en crypto wallet aanbieders binnen bereik Wwft

Op 9 juli 2018 is de [wijziging](#) van de vierde anti-witwas richtlijn, ook wel de vijfde anti-witwas richtlijn (AMLD5), in werking getreden. De nieuwe richtlijn vloeit voort uit een actieplan ter versterking van de strijd tegen terrorismefinanciering van de Europese Commissie uit 2016. Voor een overzicht van alle wijzigingen verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.

Specifiek voor de FinTech markt is relevant dat aanbieders die zich bezighouden met diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiat geld (ook wel: *virtual currency exchange platforms*) en/of aanbieders van bewaarportemonnees (ook wel: *custodial wallet providers*) onder de reikwijdte van de richtlijn zullen vallen. Concreet betekent dit dat deze aanbieders, onder meer, cliëntenonderzoek (*customer due diligence*, CDD) moeten verrichten, transacties moeten monitoren en ongebruikelijke transacties moeten melden bij de relevante toezichthouder. Daarnaast is ook voorzien in een registratieplicht bij de bevoegde toezicht-



houder. In Nederland wordt hieraan invulling gegeven door een vergunningplicht, te verlenen door DNB, te introduceren voor deze aanbieders van crypto-diensten, als zij *in of vanuit* Nederland hun diensten aanbieden. Zij moeten dan aantonen dat hun bedrijfsvoering voldoet aan de vereisten op grond van de Wwft. Van deze aanbieders worden overigens vergaande maatregelen verwacht op grond van de Wwft in de vorm van verscherpt cliëntonderzoek.

AMLD5 moet in januari 2020 zijn geïmplementeerd in de lidstaten. Aanbieders van deze crypto-diensten moeten deze datum in hun agenda zetten en in 2019 hun vergunningaanvraag voorbereiden en indienen en hun beleid inrichten op het gebied van de Wwft.

FATF guidance met betrekking tot virtuele valuta

In oktober 2018 [publiceerde](#) de Financial Action Task Force (FATF) een update van haar FATF Recommendations uit 2012. In deze update is onder meer een definitie van 'virtual asset' en 'virtual asset service provider' (VASP) opgenomen om te verduidelijken hoe anti-witwasregelgeving moet worden toegepast op activiteiten en ondernemingen in verband met virtuele valuta. Als VASP zijn aangemerkt: omwisselplatforms, bewaarportemonnees en financiële dienstverleners bij 'Initial Coin Offerings' (ICO's).

Veel van deze nieuwe standaarden sluiten aan bij de wijzigingen als gevolg van AMLD5 (zie hierboven). Naar verwachting zal Nederland als gevolg van implementatie van AMLD5 dan ook voor een groot deel voldoen aan de gewijzigde FATF-standaarden. Op een enkel onderdeel gaat de FATF echter verder dan AMLD5. Zo richt AMLD5 zich op omwisselplatforms die fiat geld omzetten in virtual assets en omgekeerd. De FATF past daarnaast zijn standaarden ook toe op omwisselplatforms voor virtueel-naar-virtueel. Ook heeft de richtlijn momenteel geen betrekking op financiële dienstverleners voor ICO's en de FATF-standaard wel. Hoe dit zijn beslag moet gaan krijgen in Europese en Nederlandse regelgeving zal de komende tijd worden gezien. Overigens is ook nog niet precies duidelijk wie geacht moet worden een 'financieel dienstverlener voor ICO's' te zijn. De FATF gaat de

komende tijd werken aan verdere invulling van de details.

Partijen die betrokken zijn bij ICO's of handel in crypto's mogelijk maken, moeten het wetgevingstraject van AMLD5 nauwgezet volgen. Daaruit zal – naar onze inschatting – volgen hoe Nederland de FATF Recommendations zal implementeren in Nederlandse wetgeving (primair de Wwft).

Europees Parlement: resolutie inzake blockchain

Het Europees Parlement heeft de voorlopige versie van de resolutie "[Blockchain: a forward-looking trade policy](#)" aangenomen. Met deze resolutie roept het Europees Parlement de Europese Commissie op een aantal acties te ondernemen, waaronder:

- Het blijven volgen van ontwikkelingen op het gebied van blockchain;
- Het opstellen van een aantal guiding principles voor de toepassing van blockchain op internationale handel;
- Het opzetten van een adviesgroep met betrekking tot blockchain;
- Onderzoeken op welke wijze blockchain kan bijdragen aan handel en duurzame ontwikkelingen.

Het Europees Parlement hoopt dat Europa een leidende positie op het gebied van blockchain en internationale handel kan innemen.

Europese commissie: plan inzake kunstmatige intelligentie

Op 7 december 2018 presenteerde de Europese Commissie (EC) een gecoördineerd [plan](#) inzake kunstmatige intelligentie (KI), dat in samenwerking met de lidstaten tot stand is gekomen. Dit plan is opgesteld naar aanleiding van een strategie inzake KI die de EC in april 2018 heeft opgesteld. Met dit plan wordt deze strategie uitgewerkt om de ontwikkeling en het gebruik van KI in Europa te stimuleren. Op de volgende punten is overeenstemming bereikt:

1. Maximaliseren van investeringen door partnerschappen;



2. Europese dataruimten creëren;
3. Talent, vaardigheden en permanente educatie bevorderen;
4. Ethische en betrouwbare KI ontwikkelen.

Concreet betekent dit bijvoorbeeld dat de EC opleidingen op het gebied van KI zal steunen met behulp van beurzen om het aantal deskundigen in de EU te vergroten. Ook zullen deskundigen in maart 2019 een definitieve versie van een aantal ethische richtsnoeren presenteren aan de EC. Bovendien roept de Commissie de lidstaten op halverwege 2019 zowel het plan als een nationale strategie inzake KI te hebben geïmplementeerd, inclusief investeringsniveaus en uitvoeringsmaatregelen. Kortom, er staan veel ontwikkelingen op de agenda voor 2019 met betrekking tot KI. Wij raden marktpartijen die te maken hebben met KI aan deze ontwikkelingen goed in de gaten te houden.

MinFin – Agenda financiële sector

Op 17 december 2018 presenteerde de minister van Financiën de [Agenda financiële sector](#) met daarin de belangrijkste maatregelen voor deze regeerperiode. De minister focust zich in deze agenda op stabiliteit, integriteit en innovatie. Voor FinTech ondernemingen brengt dit een aantal relevante voornemens met zich mee.

In het kader van integriteit, en in het bijzonder het tegengaan van witwassen en terrorismefinanciering geeft de minister aan een aantal specifieke maatregelen te nemen om risico's met betrekking tot crypto's te mitigeren. Daartoe stelt de minister voor een vergunningsplicht te introduceren voor crypto bewaar- en wisseldiensten (zie hiervoor onder 'Crypto platforms en crypto wallet aanbieders binnen bereik Wwft'). Dit zou het gebruik ervan voor witwassen en terrorismefinanciering moeten voorkomen. Tevens zal de uitkomst van het onderzoek van de AFM en DNB dat begin 2019 wordt verwacht worden gebruikt om aanvullende maatregelen te nemen.

In het kader van technologische innovatieve stelt de minister de diversiteit in de sector te willen vergroten. Daartoe zal een breed

onderzoek worden uitgevoerd naar de kansen en de risico's die FinTech met zich meebrengt. Naar aanleiding van dit onderzoek zal een pakket doelgerichte maatregelen worden opgesteld om toetreding van nieuwe, innovatieve partijen te stimuleren. Daarnaast wil de minister de proportionaliteit van regelgeving en toezicht bevorderen door dit op Europees niveau te benaderen. Ook zal onderzoek worden verricht naar de efficiëntievoordelen van het gebruik van blockchaintechnologie voor het betalings- en effectenverkeer. Nieuwe technologische ontwikkelingen brengen een risico voor contant geld met zich mee. DNB zal door middel van periodieke monitoring in de gaten houden dat contant geld voldoende blijft functioneren als betaalmiddel.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor financiële dienstverleners (zoals adviseurs en bemiddelaars)

In dit deel komen belangrijke ontwikkelingen in 2019 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.

Codificatie vrijstelling voor uitstel van betaling in het normale handelsverkeer

Voorgestelde wijzigingen voor Essentiële-informatiedocument (Eid)

Voorstel voor een Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties: geen vooruitgang geboekt

Eindtermen en toetstermen examens financiële dienstverlening Wft

Voorstel richtlijn inzake kredietproviders, kredietkopers en uitwinning van zekerheden

Hypothecair krediet: Europese Richtsnoeren voor de behandeling van klachten

Benchmark Verordening – overgangstermijnen lopen af

Integratie ESG-criteria in geschiktheidstoets voor beleggingsverzekeringen

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Regeling Nationaal regime MiFID II

Agenda financiële sector van de minister van Financiën

AFM: incidentmeldingen moeten beter

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

Gevolgen Brexit

FATF guidance anti-witwassen

AMLD5



Codificatie vrijstelling voor uitstel van betaling in het normale handelsverkeer

Per 1 januari 2019 is de Vrijstellingsregeling Wft op een aantal punten [aangepast](#), omdat in de markt onduidelijkheid bestond over de vraag of het verlenen van uitstel van betaling van een bestaande vordering tot betaling van een geldsom onder de reikwijdte van de Wet op het financieel toezicht (Wft) valt en daarmee vergunningplichtig is. Daarom is nu in de Vrijstellingsregeling Wft opgenomen dat vrijgesteld is van de Wft het kosteloos verlenen van uitstel van betaling. Daarmee is de bestaande praktijk gecodificeerd die inhoudt dat wanneer in het normale handelsverkeer op enig moment een betalingsachterstand ontstaat, uitstel van betaling kan worden verleend als de consument niet in staat is aan zijn betalingsverplichtingen te voldoen. In de nieuwe Vrijstellingsregeling Wft is verduidelijkt dat dit ook gaat om het kosteloos verlenen van uitstel van betaling van een uit een overeenkomst inzake krediet als bedoeld in artikel 1:20 van de Wft voortvloeiende vordering tot betaling van een geldsom. Met 'kosteloos' wordt – enigszins misleidend – bedoeld dat voor het niet tijdig betalen van de vordering de wettelijke rente of bedongen rente in rekening kan worden gebracht en een vergoeding voor buitengerechterlijke incassokosten. Mocht de instelling meer kosten in rekening brengen dan de hierboven genoemde, dan dient deze alsnog een vergunning aan te vragen.

Voor genoemde vrijstelling geldt voor zowel aanbieders als tussenpersonen. Voor tussenpersonen is verder van belang dat met de nieuwe Vrijstellingsregeling Wft een vrijstelling van de Wft is geïntroduceerd voor bemiddelaars die bemiddelen in krediet anders dan omschreven in artikel 1:20 van de Wft, voor zover de werkzaamheden slechts betrekking hebben op het verlenen van kosteloos uitstel van betaling van vorderingen die voortvloeien uit een overeenkomst inzake krediet. Deze vrijstelling gaat op in het geval dat de bemiddelaar geen andere kosten in rekening brengt dan 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.

Voorgestelde wijzigingen voor Essentiële-informatiedocument (Eid)

Zoals bekend geldt voor aanbieders van beleggingsobjecten sinds 1 januari 2018 de verplichting om een Essentiële-informatiedocument (Eid) aan retailbeleggers te verstrekken (op basis van de PRIIPs-Verordening, nr. 1286/2014, die van toepassing is op beleggingsobjecten).

Op 8 november 2018 publiceerden de Europese toezichthouders (ESA's) gezamenlijk een consultatiedocument dat betrekking heeft op het wijzigen van de PRIIPs Gedelegeerde Verordening. De voorgestelde wijzigingen voor het Eid zien onder meer op:

- De prestatiescenario's en de wijze waarop deze gepresenteerd worden, met name omdat de scenario's nu een te positief beeld lijken te geven over de verwachte prestaties van het product.
- Het opnemen van in het verleden behaalde resultaten voor zover die informatie beschikbaar is.

De consultatie liep tot 6 december 2018. De ESA's beogen zo spoedig mogelijk in 2019 hun voorstel voor de wijzigingen aan de Europese Commissie toe te sturen. De wijzigingen zouden per 1 januari 2020 in werking moeten treden. Wij raden aanbieders van beleggingsobjecten aan de – mogelijke – wijzigingen voor het Eid te volgen, waarover meer duidelijkheid zou moeten komen in Q1 2019.

Voorstel voor een Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties: geen vooruitgang geboekt

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 beleggingsobjecten. Het wetsvoorstel heeft onder meer tot doel het beschermingsniveau van beleggers in beleggingsobjecten te verhogen en malafide aanbieders uit de markt van beleggingsobjecten te weren, door



middel van aanscherping van regelgeving en het bijbehorend toezicht. Het afgelopen jaar is het (verdacht?) stil gebleven rondom dit wetsvoorstel en is er, voor zover wij kunnen overzien, geen vooruitgang geboekt. Of, en zo ja, wanneer deze wet in werking zal treden is op dit moment niet duidelijk. In een [brief](#) van het ministerie van Financiën van 27 november 2018 aan de Tweede Kamer lezen wij wel dat de minister werkt aan het wetsvoorstel en hij voornemens is het voorstel in de loop van 2019 aan de Tweede Kamer te zenden. Uit de [jaarplanning 2019](#), die de minister op 18 december 2018 bekend maakte, volgt dat de minister voornemens is het 'Wetsvoorstel beleggingsobjecten' in december 2019 aan de Tweede Kamer te zenden.

Eindtermen en toetstermen examens financiële dienstverlening Wft

De Regeling eindtermen en toetstermen examens financiële dienstverlening Wft wordt met ingang van 1 april 2019 [gewijzigd](#). Aan deze regeling zijn de toetstermen toegevoegd die zullen gelden voor de verschillende examens Permanente Educatie (PE) die per 1 april 2019 worden afgenomen. Iedere adviseur dient in het kader van permanente educatie in elke PE-periode, niet zijnde de PE-periode waarin het diploma of de erkenning is behaald, met goed gevolg een PE-examen af te leggen om na de PE-periode te mogen blijven adviseren. De PE-perioden betreffen een periode van 3 jaar. De eerstvolgende PE-periode vangt aan op 1 april 2019. De gewijzigde Regeling zou op 1 april 2019 in werking moeten treden.

Voorstel richtlijn inzake kredietsevicers, kredietkopers en uitwinning van zekerheden

De Europese Commissie heeft vorig jaar maart een pakket maatregelen [aangekondigd](#) om NPL's (Non-performing loans) van banken aan te pakken. NPL's zijn leningen van banken die laat of mogelijk helemaal niet worden terugbetaald door de geldlener. Onderdeel daarvan is een [voorstel](#) van de Europese Commissie voor een richtlijn inzake kredietsevicers, kredietkopers en

de uitwinning van zekerheden. De voorgestelde richtlijn is van toepassing op kopers en sevicers van krediet dat oorspronkelijk werd verleend door een (dochter van een) bank, ongeacht het soort kredietnemer. De richtlijn introduceert daarnaast een versnelde procedure voor de buitengerechtelijke uitwinning van zekerheden, die van toepassing is op kredietovereenkomsten die tussen kredietgevers, voornamelijk banken, en kredietnemers voor hun handels-, bedrijfs- of beroepsactiviteiten zijn gesloten en die worden gedekt door roerende en onroerende activa die eigendom zijn van de kredietnemer en die als zekerheid zijn verpand aan een kredietgever om de terugbetaling van een lening te garanderen.

Het voorstel gaat ervan uit dat de lidstaten de richtlijn uiterlijk op 31 december 2020 hebben geïmplementeerd en zij die bepalingen vanaf 1 januari 2021 dan wel 1 juli 2021 zullen toepassen. Het Europees Parlement en de Raad moeten zich nog uitspreken over het voorstel van de Europese Commissie voor de richtlijn.

Hypothecair krediet: Europese Richtsnoeren voor de behandeling van klachten

Per 1 mei 2019 gaan de 'Richtsnoeren voor de behandeling van klachten door de effectensector (ESMA) en de bankensector (EBA)' ook gelden met betrekking tot klachten ten aanzien van de activiteiten van kredietgevers en kredietbemiddelaars als bedoeld in de Hypothekenrichtlijn (nr. 2014/17/EU). De richtsnoeren, die in 2014 door de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) en de Europese Bankenautoriteit (EBA) werden gepubliceerd, gelden op dit moment nog niet met betrekking tot deze activiteiten. De Hypothekenrichtlijn is sinds maart 2016 van toepassing. Het toepassingsgebied van de richtsnoeren is daarom nu zo aangepast dat zij ook gaan gelden met betrekking tot klachten ten aanzien van de activiteiten van kredietgevers en kredietbemiddelaars als bedoeld in die richtlijn. De richtsnoeren die per 1 mei 2019 gaan gelden vindt u [hier](#). De AFM past de richtsnoeren toe in haar toezicht op de naleving van de relevante gedragsregels uit de Wft.



Benchmark Verordening – overgangstermijnen lopen af

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. Er mag alleen een benchmark gebruikt worden indien (i) de aanbieder van de benchmark geregistreerd is en/of (ii) de benchmark is opgenomen in een register van ESMA.

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

Wij raden bemiddelaars en adviseurs die betrokken zijn bij kredietproducten met benchmarks aan om na te gaan of zij deze benchmarks in ieder geval kunnen blijven gebruiken tot 1 januari 2020 gelet op het overgangsregime.

Integratie ESG-criteria in geschiktheidstoets voor beleggingsverzekeringen

Op 1 oktober 2018 is de implementatiewetgeving van de Richtlijn verzekeringsdistributie (*Insurance Distribution Directive*, IDD) in werking getreden. Van het IDD-pakket maakt ook uit de Gedelegeerde Verordening 2017/2359 ten aanzien van verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (beleggingsverzekeringen). Op 24 mei 2018 heeft de Europese Commissie een [voorstel](#) voor een verordening gepubliceerd, ter wijziging van deze gedelegeerde verordening. De voorgestelde wijzigingen zien op het integreren van ESG-criteria (*Environmental, Social and Governance* criteria) in het beleggingsproces. Op grond van de IDD moeten verzekeraars en bemiddelaars, bij de beoordeling of een beleggingsverzekering geschikt is voor hun klant, informatie opvragen om te kunnen beoordelen of het product beantwoordt aan de beleggingsdoelstelling en

van de klant of potentiële klant, met inbegrip van de risicotolerantie van die persoon. Het voorstel is om hieraan toe te voegen: “en zijn of haar ESG voorkeuren”. Op deze manier worden verzekeraars en bemiddelaars dus verplicht om, wanneer zij beleggingsverzekeringen distribueren, in het kader van de geschiktheidstoets ook te kijken naar ESG-criteria.

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Op 31 december 2018 heeft de AFM de Beleidsregel Informatieverstrekking [gepubliceerd](#). In deze beleidsregel zet de AFM uiteen waar zij op let bij het beoordelen van informatieverstrekking door financiële ondernemingen over financiële producten en diensten. In de aangepaste, definitieve versie van de beleidsregel zijn interpretaties toegevoegd en geactualiseerd ten opzichte van de consultatieversie. Zo heeft de AFM voorbeelden toegevoegd van goed vindbare informatie betreffende informatie over de dienstverlening van vergelijkingssites en de vindbaarheid van dienstverleningsdocumenten (DVD's). Er zijn nieuwe voorbeelden toegevoegd van niet-duidelijke en/of misleidende informatie op onder meer het gebied van vergelijkingen van producten op vergelijkingssites en niet-evenwichtige informatieverstrekking. Voor adviseurs en bemiddelaars in hypotheek zijn verder relevant de toevoegingen in het hoofdstuk 'Sparen: wat zijn relevante kenmerken?' en het hoofdstuk 'Lenen: wat zijn relevante kenmerken?', onder andere betreffende mogelijkheden tot wijziging van de rentevast periode en (vervroegd) aflossen.

Regeling Nationaal regime 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'. Daarnaast is het Nationaal Regime interessant voor partijen die alleen adviseren over beleggingsfondsen (en niet over andere financiële instrumenten). Een Nationaal Regime-registratie verkrijgen is namelijk iets eenvoudiger dan een volledige MiFID II vergunning.

In september en oktober 2018 is een wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft [geconsulteerd](#) in verband met de aanpassing van het Nationaal regime naar aanleiding van MiFID II. Er gaan enkele nieuwe gedragsregels gelden en de vakbekwaamheidseisen worden aangescherpt. Het Nationaal Regime beweegt voor wat betreft beleggersbescherming steeds meer naar de volledige vergunning.

De minister van Financiën streefde ernaar de wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft op 1 januari 2019 in werking te laten treden. Op 1 januari 2019 was daarover echter nog geen mededeling in de Staatscourant opgenomen. Er is vooralsnog geen overgangstermijn opgenomen. Intermediairs (zoals hypotheekadviseurs) die geregistreerd staan onder het Nationaal Regime, moeten zo snel mogelijk nagaan of de eventuele nieuwe regels aanpassing van hun bedrijfsvoering en/of klantcommunicatie behoeft.

Agenda financiële sector van de minister van Financiën

Op 17 december 2018 stuurde de minister van Financiën de Tweede Kamer de [Agenda financiële sector](#). Het centrale thema is dienstbaarheid van de financiële sector aan de samenleving. De minister kondigt zijn belangrijkste maatregelen aan, waaronder maatregelen betreffende hypothecair en consumptief krediet en schadeverzekeringen. Huishoudens moeten

voldoende weerbaar zijn om schokken op te kunnen vangen. Daarom moet voorkomen worden dat huishoudens te hoge schulden aangaan.

Ter voorkoming van hoge hypotheekschulden, bevat de agenda de volgende maatregelen van de minister:

- Periodiek monitoren van ontwikkelingen hypotheekschuld, LTV en LTI.
- Werken aan een (verdere) versterking van de financiële vaardigheden van consumenten (via educatie).
- Opstellen van een actieagenda voor een betere keuzeomgeving voor consumenten.

In het kader van verantwoorde verstrekking van consumptief krediet, bevat de agenda de volgende maatregelen:

- Ontwikkelen van een alternatief voor de huidige kredietwaarschuwing.
- Aanpakken van flitskredieten door een reclameverbod of andere juridische mogelijkheden tot consumentenbescherming.
- Bezien noodzaak aanvullende stappen voor verzendhuiskredieten in voorjaar 2019.
- Bezien aanvullende bevoegdheden AFM bij doorlopende goederenkredieten.

Om de weerbaarheid van huishoudens te vergroten, zal de minister tot slot stappen zetten om de transparantie te vergroten over provisies en dienstverlening voor consumenten die schadeverzekeringen afsluiten. Blijkens de agenda zal de Tweede Kamer daarover op korte termijn separaat nader worden geïnformeerd. De minister gaat in overleg met de AFM bezien hoe de transparantie het best vormgegeven kan worden om het klantbelang te bevorderen zonder het speelveld tussen distributiekanaalen te verstoren.

AFM: incidentmeldingen moeten beter

Op 28 december 2018 [publiceerde](#) de AFM een bericht op haar website, waarin zij aangeeft dat adviseurs en bemiddelaars incidenten beter moeten melden, omdat incidenten nu niet altijd tijdig worden gemeld en vastgesteld. De AFM heeft dit vastgesteld na een bezoek aan ongeveer 40 financiële dienstverleners. De AFM wijst erop dat adviseurs en bemiddelaars op basis van de Wft verplicht zijn



incidenten te melden en een incidentenbeleid te hebben en dat ook mogelijke misstanden bij ketenpartners moeten worden gemeld (ketenverantwoordelijkheid).

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In de zomer van 2018 heeft de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) plaatsgevonden. Daarnaast heeft de minister van Financiën in een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 een drietal wettelijke maatregelen ter aanscherping van het beloningsbeleid in de financiële sector aangekondigd. Het betreft:

1. Een verplichting tot het aanhouden van aandelen en (bepaalde) andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende 5 jaar.
2. Een verplichting voor financiële ondernemingen om in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders en medewerkers tot haar functie in de financiële sector en haar positie in de samenleving en hierover verantwoording af te leggen.
3. Een inperking van de uitzondering op de bonuscap voor personen die buiten een CAO vallen. De uitzondering zal enkel nog beschikbaar zijn voor exceptionele gevallen, en in ieder geval niet mogen worden toegepast voor personen die interne controle functies verrichten of zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.

Voor een uitgebreid overzicht van de ontwikkelingen met betrekking tot het beloningsbeleid verwijzen we naar het deel **Algemeen** van deze Vooruitblik.

Gevolgen Brexit

Op 29 maart 2019 zal het Verenigd Koninkrijk (VK) officieel de EU verlaten. Nu Brexit nadert, is het van belang dat financiële dienstverleners, voor zover zij dat nog niet hebben gedaan, nadenken over de impact die Brexit op hen heeft, bijvoorbeeld op markttoegang. Bemiddelaars in hypothecair krediet kunnen door middel van een Europees paspoort in andere EU lidstaten actief zijn. Bemiddelaars in (her)verzekeringen in Nederland kunnen in andere EU lidstaten actief zijn en vice versa. Nederlandse bemiddelaars die in het VK actief zijn op basis van een Europees paspoort, of bemiddelaars in het VK die in Nederland actief zijn op basis van een Europees paspoort zullen ervoor moeten zorgen dat zij de komende drie jaar toegang blijven houden tot het VK onder [het tijdelijke overgangsregime](#), dat nu openstaat voor de vereiste aanmelding. Verder is uiteraard van belang hoe de Engelse regels met betrekking tot de voor bemiddelaars en adviseurs relevante financiële producten en diensten gaan luiden na Brexit.

FATF guidance anti-witwassen

De *Financial Action Task Force* (FATF), de internationale organisatie die zich bezighoudt met de bestrijding van witwassen en financieren van terrorisme, heeft in oktober 2018 een [guidance document](#) gepubliceerd, *Guidance for a risk-based approach – Life Insurance Sector*.

Deze richtsnoeren beschrijven de risico-gebaseerde benadering voor 'anti-money laundering and combatting the financing of terrorism'(AML/CFT). De richtsnoeren zijn bedoeld om de levensverzekeringsector te helpen bij de toepassing van deze risico-gebaseerde benadering ten aanzien van AML/CFT. De richtsnoeren bieden steun aan zowel de particuliere sector als toezichthouders bij het beoordelen van witwas- en terrorismefinancieringsrisico's en het implementeren van bijbehorende beheersmaatregelen.

De AFM heeft aangegeven dat zij verwacht dat bemiddelaars in levensverzekeringen kennis nemen van deze richtsnoeren. De AFM gaat ervan uit dat instellingen de richtsnoeren



meenemen in de implementatie en toepassing van hun AML/CFT beleid, procedures en maatregelen om de door hen geïdentificeerde risico's te beperken en effectief te beheersen.

AMLD5

De Europese en Nederlandse toezichthouders hebben het afgelopen jaar veel relevante guidance gepubliceerd op het gebied van integriteit. Daarnaast zal 2019 waarschijnlijk in het teken staan van de aanstaande wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn. Op 10 januari 2020 moet namelijk de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in Nederland geïmplementeerd zijn. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5 en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor kredietverstrekkers

Codificatie vrijstelling voor uitstel van betaling in het normale handelsverkeer

AFM Klantbelang Dashboard 2018 – Consumptief krediet: Dienstverlening kan beter

**Onderzoek consumptiefkredietmarkt
Minister van Financiën,
beleidsdoelstellingen en
vervolgstappen**

**Agenda financiële sector van de
minister van Financiën**

**Hypothecair krediet: Regels
voor vergoeding voor wijziging
debtrentevoet en vervroegde
aflossing**

**AFM Klantbelang Dashboard
2018 – Risico-opslag hypotheek:
Dienstverlening kan beter**

**Nieuwe leennormen hypothecair
krediet per 1 januari 2019**

**Verkenning FSC van beleidsopties om
oververhitting woningmarkt tegen te
gaan**

**Eindtermen en toetstermen examens
financiële dienstverlening Wft**

**Monitoring NVB Gedragscode
Kleinzakelijke Financiering**

**Gedragscode MKB Financiering voor
alternatieve financiers**

**AFM publiceert Beleidsregel
Informatieverstreking**

**Voorstel richtlijn inzake
kredietsserviciers, kredietkopers en
uitwinning van zekerheden**

**Hypothecair krediet: Europese
Richtsnoeren voor de behandeling van
klachten**

**Reclameregels inzake risicovolle
financiële producten?**

**Benchmark Verordening –
overgangstermijnen lopen af**

AFM: incidentmeldingen moeten beter

**Evaluatie en uitbreiding Wet
beloningsbeleid financiële
ondernemingen**

**Regeling bekostiging financieel
toezicht eenmalige handelingen**

Gevolgen Brexit

AMLD5



Codificatie vrijstelling voor uitstel van betaling in het normale handelsverkeer

Per 1 januari 2019 is de Vrijstellingsregeling Wft op een aantal punten [aangepast](#), omdat in de markt onduidelijkheid bestond over de vraag of het verlenen van uitstel van betaling van een bestaande vordering tot betaling van een geldsom onder de reikwijdte van de Wet op het financieel toezicht (Wft) valt en daarmee vergunningplichtig is. Daarom is nu in de Vrijstellingsregeling Wft opgenomen dat het kosteloos verlenen van uitstel van betaling geen vorm van gereguleerde kredietverstrekking is. Daarmee is de bestaande praktijk gecodificeerd die inhoudt dat wanneer in het normale handelsverkeer op enig moment een betalingsachterstand ontstaat, uitstel van betaling kan worden verleend als de consument niet in staat is aan zijn betalingsverplichtingen te voldoen. Ook voor bij deze vormen van uitstel van betaling betrokken bemiddelaars is in een vrijstelling voorzien.

In de nieuwe Vrijstellingsregeling Wft is verduidelijkt dat dit ook gaat om het kosteloos verlenen van uitstel van betaling van een uit een overeenkomst inzake krediet als bedoeld in artikel 1:20 van de Wft voortvloeiende vordering tot betaling van een geldsom. Met 'kosteloos' wordt – enigszins misleidend – bedoeld dat voor het niet tijdig betalen van de vordering de wettelijke rente *of* bedongen rente in rekening kan worden gebracht en een vergoeding voor buitengerechtelijke incassokosten. Mocht de instelling meer kosten in rekening brengen dan de hierboven genoemde, dan dient deze alsnog een vergunning aan te vragen.

Omdat de nieuwe Vrijstellingsregeling vooral een wettelijke verankering van reeds bestaande interpretaties betreft, zou de impact niet al te groot moeten zijn voor de meeste marktpartijen.

AFM Klantbelang Dashboard 2018 – Consumptief Krediet: Dienstverlening kan beter

In november vorig jaar publiceerde de AFM haar [Klantbelang Dashboard 2018 – Consump-](#)

[tief Krediet](#). De AFM heeft onderzoek gedaan bij kredietaanbieders en beoordeeld in welke mate zij het belang van de klant centraal stellen. De AFM heeft gezien dat de markt stappen heeft gezet, maar de dienstverlening kan nog beter. Enkele bevindingen van de AFM zijn:

- Onvoldoende verbetering in het tegengaan van overkreditering.
- Aanbieders verstrekken vaker een aflopend krediet in plaats van een doorlopend krediet. Dat vindt de AFM positief, maar zij blijft van mening dat aanbieders zich meer moeten inspannen om het type krediet en de looptijd daarvan aan te laten sluiten bij het bestedingsdoel van de klant.
- Aanbieders kunnen meer doen om ervoor te waken dat tijdens de looptijd van het krediet problemen, zoals 'locked up' situaties, ontstaan door gewijzigde omstandigheden van de klant.
- De AFM verwacht dat aanbieders de gevolgen voor de klant bij tussentijdse rentewijzigingen duidelijk en transparant aan de klant communiceren.

Wij raden kredietaanbieders aan kennis te nemen van de bevindingen van de AFM en waar nodig aanpassingen door te voeren.

Onderzoek consumptiefkredietmarkt Minister van Financiën, beleidsdoelstellingen en vervolgstappen

Vorig jaar september heeft de Minister van Financiën de Tweede Kamer [geïnformeerd](#) over de uitkomsten van het onderzoek naar risico's op het gebied van consumptieve kredietverlening en de doelstellingen en vervolgstappen. Samen met het Ministerie van SZW en de AFM heeft de minister gekeken naar de relatie tussen consumptief krediet en de schuldenproblematiek.

Uit het onderzoek volgt dat het directe effect van consumptief krediet op problematische schulden moeilijk vast te stellen is. Consumptief krediet is voor veel consumenten niet de oorzaak van hun schuldenproblemen, maar een krediet met een hoge rente kan wel onderdeel zijn van het probleem. Blijkens een



analyse van de AFM op data van het BKR is het percentage betalingsachterstanden bij verzendhuiskredieten zeer hoog (34%). Dat percentage en de kenmerken van het krediet (doorlopende kredieten met langere looptijd i.c.m. hoge rentes) baren de minister zorgen. De minister wijst verder op het AFM **rapport** “Leengedrag onder de loep” van januari 2018, waarin de AFM concludeert dat verantwoorde leenbeslissingen in belangrijke mate afhankelijk zijn van de inrichting van de leenomgeving van kredietaanbieders. Op aandringen van de AFM is de online beslisomgeving voor consumptief krediet bij verschillende partijen aangepast en het acceptatie- en beheerbeleid van aanbieders verbeterd, maar er zijn volgens de AFM nog verbeteringen noodzakelijk voor verantwoorde kredietverstrekking.

Uit de gesprekken van de minister met stakeholders is naar voren gekomen dat marktpartijen (deels op verzoek van de AFM) verschillende positieve initiatieven ontplooiën om problemen bij consumenten te voorkomen. Zo hebben de thuiswinkelorganisaties zich per 1 mei 2018 aangesloten bij de (strengere) gedragscode van de VFN en zijn de VFN en de NVB voornemens om hun gedragscodes verder aan te scherpen. Uit de gesprekken zijn geen signalen naar voren gekomen dat de maximale kredietvergoeding van (thans) 14% op jaarbasis te hoog zou zijn of van invloed is op (het ontstaan van) problematische schulden.

De minister formuleert de volgende beleidsdoelstellingen voor de consumptiefkredietmarkt:

1. In de leenomgeving worden consumenten door aanbieders niet gestuurd in de richting van een hoger leenbedrag en/of een langere looptijd.
2. Lenen voor consumptieve uitgaven is niet iets vanzelfsprekends; aanbieders zetten niet het beeld neer dat dit wel zo is.
3. De leenomgeving wordt door aanbieders zo ingericht dat consumenten zich realiseren dat ze een krediet afsluiten met terugbetalingsverplichting en (rente)kosten.

De minister vertaalt deze beleidsdoelstellingen in de volgende vervolgstappen:

- De minister gaat op zoek naar een alternatief voor de huidige kredietwaarschuwing ‘Let op, geld lenen kost geld’. Uit eerder **onderzoek** was gebleken dat de waarschuwing in de

context van een online beslisomgeving van een bancaire kredietaanbieder geen onmiddellijke impact heeft op keuzes van consumenten. Uit de **jaarplanning 2019**, die de minister op 18 december 2018 bekend maakte, volgt dat de minister voornemens is de Tweede Kamer in december 2019 te berichten over een alternatief voor de huidige kredietwaarschuwing.

- De minister roept aangesloten partijen op om de herziening van de verschillende gedragscodes aan te grijpen om het klantbelang centraler te stellen en de drie beleidsdoelstellingen te omarmen.
- De minister verwacht van de aanbieders van verzendhuiskrediet dat zij aanvullende stappen zetten om het percentage betalingsachterstanden fors terug te dringen en daarbij de drie beleidsdoelstellingen ter harte te nemen. Dit houdt ook in dat zij zich ervan vergewissen dat (de looptijd van) het krediet dat wordt aangeboden passend is bij de situatie van de klant en het bestedingsdoel.

Wij verwachten dat de AFM deze beleidsdoelstellingen in 2019 zal meenemen in haar toezicht op kredietverstrekkers.

Agenda financiële sector van de minister van Financiën

Op 17 december 2018 stuurde de minister van Financiën de Tweede Kamer de **Agenda financiële sector**. Het centrale thema is dienstbaarheid van de financiële sector aan de samenleving. De minister kondigt zijn belangrijkste maatregelen aan, waaronder maatregelen betreffende hypotheek en consumptief krediet. Huishoudens moeten voldoende weerbaar zijn om schokken op te kunnen vangen. Daarom moet voorkomen worden dat huishoudens te hoge schulden aangaan.

Ter voorkoming van hoge hypotheekschulden, bevat de agenda de volgende maatregelen van de minister:

- Periodiek monitoren van ontwikkelingen hypotheekschuld, LTV en LTI.
- Werken aan een (verdere) versterking van de financiële vaardigheden van consumenten (via educatie).



- Opstellen van een actieagenda voor een betere keuzeomgeving voor consumenten. In het kader van verantwoorde verstrekking van consumptief krediet, bevat de agenda de volgende maatregelen:
- Ontwikkelen van een alternatief voor de huidige kredietwaarschuwing. Uit de [jaarplanning 2019](#), die de minister op 18 december 2018 bekend maakte, volgt dat de minister voornemens is de Tweede Kamer in december 2019 te berichten over een alternatief voor de huidige kredietwaarschuwing.
- Aanpakken van flitskredieten door een reclameverbod of andere juridische mogelijkheden tot consumentenbescherming.
- Bezien noodzaak aanvullende stappen voor verzendhuiskredieten in voorjaar 2019.
- Bezien aanvullende bevoegdheden AFM bij doorlopende goederenkredieten.

Hypothecair krediet: regels voor vergoeding voor wijziging debetrentevoet en vervroegde aflossing

In 2019 zal waarschijnlijk door het in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (BGfo) te implementeren [ontwerpbesluit inzake de vergoeding bij rentemiddeling](#) 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. Verder wordt voorgesteld te regelen dat bij de berekening van de vergoeding voor vervroegde aflossing, geen onderscheid gemaakt mag worden tussen overeenkomsten waarbij de debetrentevoet is gewijzigd gedurende de rentevastperiode en overeenkomsten waarbij dat niet het geval is. De berekening van de vergoeding moet op dezelfde wijze gebeuren.

De voorgestelde wijzigingen van het BGfo zijn eind 2017/begin 2018 geconsulteerd en in november 2018 voorgelegd aan de Eerste en Tweede Kamer.

Als het ontwerpbesluit ongewijzigd wordt aangenomen, moeten aanbieders van hypothecair krediet nagaan of de wijze waarop zij vergoedingen berekenen bij tussentijdse aanpassingen van de debetrentevoet aanpassing behoeft.

AFM Klantbelang Dashboard 2018 – Risico-opslag hypotheek: Dienstverlening kan beter

In november vorig jaar publiceerde de AFM haar [Klantbelang Dashboard 2018 – Risico-opslag hypotheek](#). De AFM heeft onderzoek gedaan bij hypotheekaanbieders naar de manier waarop zij omgaan met de risico-opslag bij de vaststelling van de hypotheekrente gedurende de looptijd van de hypotheek. De AFM concludeert dat de dienstverlening bij risico-opslagen beter kan. Enkele bevindingen van de AFM zijn:

- Lang niet alle hypotheekaanbieders passen de risico-opslag uit zichzelf aan wanneer het risico voor hen wijzigt. In die gevallen betalen klanten niet de rente die hoort bij hun risicoprofiel. De mogelijkheid voor klanten om een verzoek in te dienen om de risico-opslag aan te passen, gaat in tegen een gelijke behandeling van klanten, omdat dit erin resulteert dat proactieve klanten minder rente betalen en dus een voorkeursbehandeling krijgen. Ook het opwerpen van extra drempels, zoals het aantonen van de actuele woningwaarde door klanten, werkt een ongelijke behandeling in de hand.
- Hypotheekaanbieders bieden bestaande klanten bij renteherziening een rente aan die niet aansluit bij het actuele risicoprofiel van de klant (terwijl nieuwe klanten wel een passend rentetarief krijgen). Voorts wordt de risico-opslag niet aangepast voor alle leningdelen (eventuele spaarleningdelen uitgezonderd) wanneer klanten in een andere risicoklasse terechtkomen en wordt geen rekening gehouden met de gegarandeerde waarde-opbouw in de spaarhypotheek voor het bepalen van de (netto) schuldpositie.
- Klanten worden onvoldoende geïnformeerd over de risico-opslag die de aanbieder hanteert en onvoldoende proactief gewezen op de mogelijkheden die zij hebben om de risico-opslag te verlagen, bij voorkeur



doorlopend en in ieder geval op het moment van renteherziening.

Nieuwe leennormen hypothecair krediet per 1 januari 2019

Per 1 januari 2019 [wijzigen](#) de leennormen die bepalen hoe hoog een hypothecair krediet voor de koop van een woning maximaal mag zijn. Voor het verstrekken van een hypothecair krediet voor de financiering van een woning met een energie-index of een energieprestatie-coëfficiënt gelijk aan of lager dan nul, kan een bedrag van € 15.000 buiten beschouwing worden gelaten voor de berekening van de financieringslast. Er hoeft dan geen energieprestatiegarantie te worden verstrekt. Voor NulopdeMeter-woningen kan een bedrag van € 25.000 buiten beschouwing worden gelaten voor de berekening van de financieringslast. Voor die woning dient dan wel een energieprestatiegarantie te worden afgegeven voor een periode van ten minste tien jaar. De inkomens Tabellen zijn vervangen in overeenstemming met het advies dat is uitgebracht door het Nibud.

Verkenning FSC van beleidsalternatieven om oververhitting woningmarkt tegen te gaan

Het Financieel Stabiliteitscomité (FSC) heeft tijdens zijn vergadering van 1 november 2018 gesproken over de Nederlandse woningmarkt. In het [verslag](#) van die vergadering lezen wij onder meer:

- De lage rente en het tekortschietend aanbod zorgen voor aanhoudende prijsstijgingen op de woningmarkt, vooral in de vier grote steden.
- Per saldo is de groei van de hypothecaire kredietverlening nog altijd laag. Tegenover een sterke productie van nieuwe hypotheeklen vinden ook aflossingen plaats, zowel als gevolg van de verschuiving in afgelopen jaren naar annuïteitenhypotheeklen als door vrijwillige aflossingen. Daarnaast heeft een verschuiving plaatsgevonden van hypotheekverlening door banken naar verzekeraars en pensioenfondsen.

- Het FSC verwelkomt het initiatief van de NVB en de bankensector om huishoudens actief aan te sporen om mogelijke risico's ten aanzien van aflossingsvrije hypotheeklen te bezien en in overleg met de eigen bank tijdig maatregelen te nemen. Het FSC roept aanbieders van hypothecair krediet op om hun klanten met een (deels) aflossingsvrije hypotheek tijdig inzicht te geven in de persoonlijke financiële situatie en hen waar nodig aan te moedigen tot actie.
- Het FSC constateert dat de huidige werking van de woningmarkt procyclisch is. Een belangrijk risico is dat verwachtingen ten aanzien van een verdere huizenprijsstijging tot een zichzelf versterkende dynamiek kunnen leiden en ook aanzetten tot riskanter leengedrag. Het FSC heeft besproken of dit wordt versterkt door bestaande biedingspraktijken of de wijze waarop taxaties tot stand komen.
- De LTV-limiet vormt nauwelijks een rem op de kredietverlening, omdat bij stijgende huizenprijzen de onderliggende waarde ook toeneemt.
- De gehanteerde NIBUD-systematiek ten aanzien van de *loan-to-income* (LTI) versterkt de procyclische effecten in de woningmarkt.
- Het activeren van de contracyclische kapitaalbuffer leidt tot extra kapitaal bij banken, maar heeft naar verwachting een beperkt effect op de kredietverlening en prijsontwikkeling.
- Het kapitaalraamwerk voor banken (Bazel 3.5) leidt tot hogere risicogewichten voor hypotheeklen; implementatie hiervan zou naar voren kunnen worden gehaald.

Tijdens de vergadering vond een eerste verkennende bespreking plaats naar beleidsalternatieven om oververhitting op de woningmarkt tegen te gaan. In februari 2019 zal het FSC hier verder over spreken.

Eindtermen en toetstermen examens financiële dienstverlening Wft

De Regeling eindtermen en toetstermen examens financiële dienstverlening Wft wordt met ingang van 1 april 2019 [gewijzigd](#). Aan deze regeling zijn de toetstermen toegevoegd



die zullen gelden voor de verschillende examens Permanente Educatie (PE) die per 1 april 2019 worden afgenomen. Iedere adviseur dient in het kader van permanente educatie in elke PE-periode, niet zijnde de PE-periode waarin het diploma of de erkenning is behaald, met goed gevolg een PE-examen af te leggen om na de PE-periode te mogen blijven adviseren. De PE-perioden betreffen een periode van 3 jaar. De eerstvolgende PE-periode vangt aan op 1 april 2019. De gewijzigde Regeling zou op 1 april 2019 in werking moeten treden.

Monitoring NVB Gedragscode Kleinzakelijke Financiering

Per 1 juli 2018 is de Gedragscode Kleinzakelijke Financiering van de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) in werking getreden. In de Gedragscode is vastgelegd wat zzp-ers en mkb-ers (zogenoemde kleinzakelijke klanten) van banken mogen verwachten bij een financiering. Zoals volgt uit de code zal een onafhankelijke en deskundige partij in opdracht van de NVB de Gedragscode monitoren. Blijkens de website van de NVB vindt die monitoring in 2018 en 2019 plaats door de Stichting Economisch Onderzoek (SEO) in samenwerking met de UvA, die op jaarlijkse basis verslag zullen doen van de bevindingen met betrekking tot de naleving en de effecten van de Gedragscode. De eerste bevindingen kunnen dus mogelijk in 2019 worden verwacht.

Gedragscode MKB Financiering voor alternatieve financiers

Vorig jaar is de Stichting MKB Financiering opgericht die blijkens haar [website](#) als doel heeft de toegang tot alternatieve (non-bancaire) financieringsmogelijkheden voor ondernemers te verbeteren. De Stichting werkt op dit moment aan een Gedragscode MKB Financiering voor alternatieve financiers. Het streven was deze gedragscode voor 1 januari 2019 te publiceren. Daarnaast is het Kabinet in 2018 gestart met onderzoek naar de werking van de markt van (alternatieve) financiering, waarin tevens wordt meegenomen hoe zelfregulering kan worden verbeterd (onderdeel van het [MKB-actieplan](#), Ministerie van Economische Zaken en Klimaat).

De gedragscode betreft, evenals de Gedragscode Kleinzakelijke Financiering van de NVB die per 1 juli 2018 in werking trad, een vorm van zelfregulering van de sector.

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Op 31 december 2018 heeft de AFM de Beleidsregel Informatieverstrekking [gepubliceerd](#). In deze beleidsregel zet de AFM uiteen waar zij op let bij het beoordelen van informatieverstrekking door financiële ondernemingen over financiële producten en diensten. In de aangepaste, definitieve versie van de beleidsregel zijn interpretaties toegevoegd en geactualiseerd ten opzichte van de consultatieversie. Zo heeft de AFM voorbeelden toegevoegd van goed vindbare informatie over onder meer de vindbaarheid van dienstverleningsdocumenten (DVD's). Er zijn nieuwe voorbeelden toegevoegd van niet-duidelijke en/of misleidende informatie op onder meer het gebied van niet-evenwichtige informatieverstrekking. Voor hypotheekverstrekkers zijn verder relevant de toevoegingen in het hoofdstuk 'Sparen: wat zijn relevante kenmerken?' en het hoofdstuk 'Lenen: wat zijn relevante kenmerken?', onder andere betreffende mogelijkheden tot wijziging van de rentevast periode en (vervroegd) aflossen.

Voorstel Richtlijn inzake kredietsevicers, kredietkopers en uitwinning van zekerheden

De Europese Commissie heeft vorig jaar maart een pakket maatregelen [aangekondigd](#) om NPL's (Non-performing loans) van banken aan te pakken. NPL's zijn leningen van banken die laat of mogelijk helemaal niet worden terugbetaald door de geldlener. Onderdeel daarvan is een [voorstel](#) van de Europese Commissie voor een richtlijn inzake kredietsevicers, kredietkopers en de uitwinning van zekerheden. De voorgestelde richtlijn zal van toepassing zijn op kopers en sevicers van krediet dat oorspronkelijk werd verleend door een (dochter van een) bank, ongeacht het soort kredietnemer. De voorgestelde richtlijn introduceert daarnaast een versnelde procedure voor de buitengerechtelijke



uitwinning van zekerheden, die van toepassing is op kredietovereenkomsten die tussen kredietgevers, voornamelijk banken, en kredietnemers voor hun handels-, bedrijfs- of beroepsactiviteiten zijn gesloten en die worden gedekt door roerende en onroerende activa die eigendom zijn van de kredietnemer en die als zekerheid zijn verpand aan een kredietgever om de terugbetaling van een lening te garanderen.

Het voorstel gaat ervan uit dat de lidstaten de richtlijn uiterlijk op 31 december 2020 hebben geïmplementeerd en zij die bepalingen vanaf 1 januari 2021 dan wel 1 juli 2021 zullen toepassen. Het Europees Parlement en de Raad moeten zich nog uitspreken over het voorstel van de Europese Commissie voor de richtlijn.

Hypothecair krediet: Europese richtsnoeren voor de behandeling van klachten

Per 1 mei 2019 gaan de 'Richtsnoeren voor de behandeling van klachten door de effectensector (ESMA) en de bankensector (EBA)' ook gelden met betrekking tot klachten ten aanzien van de activiteiten van kredietgevers en kredietbemiddelaars als bedoeld in de Hypothekenrichtlijn (nr. 2014/17/EU). De richtsnoeren, die in 2014 door de Europese Autoriteit voor effecten en markten (ESMA) en de Europese Bankenautoriteit (EBA) werden gepubliceerd, gelden op dit moment nog niet met betrekking tot deze activiteiten. De Hypothekenrichtlijn is sinds maart 2016 van toepassing. Het toepassingsgebied van de richtsnoeren is daarom nu zo aangepast dat zij ook gaan gelden met betrekking tot klachten ten aanzien van de activiteiten van kredietgevers en kredietbemiddelaars als bedoeld in die richtlijn. De richtsnoeren die per 1 mei 2019 gaan gelden vindt u [hier](#). De AFM past de richtsnoeren toe in haar toezicht op de naleving van de relevante gedragsregels uit de Wft.

Reclameregels inzake risicovolle financiële producten?

Het ministerie van Financiën heeft begin 2017 een voorstel [geconsulteerd](#) dat strekt tot

invoering van reclameregels ten aanzien van risicovolle financiële producten. Voorgesteld wordt om in het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen (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 destijds gelijktijdig een [consultatie](#) gestart van een wijziging van de Nadere regeling gedragstoezicht financiële ondernemingen (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.

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. In de Agenda financiële sector van de minister van Financiën, die in december 2018 werd gepubliceerd, lezen wij dat de minister een reclameverbod voor flitskredieten aan het onderzoeken is, alsook andere juridische mogelijkheden om flitskredieten aan te pakken.

Benchmark Verordening – overgangstermijnen lopen af

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. Er mag alleen een benchmark gebruikt worden indien (i) de aanbieder van de benchmark geregistreerd is en/of (ii) de benchmark is opgenomen in een register van ESMA.

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



Wij raden kredietverstrekkers die gebruik maken 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.

AFM: incidentmeldingen moeten beter

Op 28 december 2018 [publiceerde](#) de AFM een bericht op haar website, waarin zij aangeeft dat adviseurs en bemiddelaars incidenten beter moeten melden, omdat incidenten nu niet altijd tijdig worden gemeld en vastgesteld. De AFM heeft dit vastgesteld na een bezoek aan ongeveer 40 financiële dienstverleners. De AFM wijst erop dat adviseurs en bemiddelaars op basis van de Wft verplicht zijn incidenten te melden en een incidentenbeleid te hebben en dat ook mogelijke misstanden bij ketenpartners moeten worden gemeld (ketenverantwoordelijkheid).

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In de zomer van 2018 heeft de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) plaatsgevonden. Daarnaast heeft de minister van Financiën in een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 een drietal wettelijke maatregelen ter aanscherping van het beloningsbeleid in de financiële sector aangekondigd. Het betreft:

1. Een verplichting tot het aanhouden van aandelen en (bepaalde) andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende 5 jaar.
2. Een verplichting voor financiële ondernemingen om in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders en medewerkers tot haar functie in de financiële sector en haar positie in de samen-

leving en hierover verantwoording af te leggen.

3. Een inperking van de uitzondering op de bonuscap voor personen die buiten een CAO vallen. De uitzondering zal enkel nog beschikbaar zijn voor exceptionele gevallen, en in ieder geval niet mogen worden toegepast voor personen die interne controle functies verrichten of zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.

Voor een uitgebreid overzicht van de ontwikkelingen met betrekking tot het beloningsbeleid verwijzen we naar het deel **Algemeen** van deze Vooruitblik.

Regeling bekostiging financieel toezicht eenmalige handelingen

In het Algemeen deel van deze Vooruitblik zijn wij kort ingegaan op de Wet bekostiging financieel toezicht 2019, welke per 1 januari 2019 in werking is getreden. In aanvulling op deze wet trad eveneens op 1 januari 2019 de [Regeling](#) bekostiging financieel toezicht eenmalige handelingen in werking. Deze regeling wijzigt de tarieven die DNB en de AFM in rekening kunnen brengen bij eenmalige handelingen, zoals een vergunningaanvraag. Bovendien introduceert deze regeling voor een aantal handelingen uurtarieven om beter in te kunnen spelen op aanvragen van verschillende omvang en complexiteit.

Het tarief voor de aanvraag van een vergunning voor het aanbieden van krediet zal worden verhoogd van €5.500 naar €14.600. Kredietverstrekkers dienen dus rekening te houden met flink hogere kosten voor een vergunningaanvraag.

Gevolgen Brexit

Op 29 maart 2019 zal het Verenigd Koninkrijk (VK) officieel de EU verlaten. Nu Brexit nadert, is het van belang dat kredietverstrekkers, voor zover zij dat nog niet hebben gedaan, nadenken over de impact die Brexit op hen heeft, waaronder hoe de Engelse regels voor het aanbieden van krediet in het Verenigd Koninkrijk (VK) gaan luiden na Brexit. Hoewel kredietverstrekkers niet door middel van een



Europees paspoort actief kunnen zijn in andere EU lidstaten, zijn er wel kredietverstrekkers die vanuit een andere EU lidstaat hun diensten online aanbieden in Nederland (NL) onder de Richtlijn inzake elektronische handel (nr. 2000/31/EG, geïmplementeerd in artikel 1:16 Wft). Kredietverstrekkers in het VK die in NL actief zijn op basis van deze richtlijn, of Nederlandse kredietverstrekkers die op deze basis in het VK actief zijn, zullen alternatieven moeten onderzoeken om hun markttoegang veilig te stellen. Voor aanbieders van hypothecair krediet is het belangrijk dat zij de komende drie jaar toegang blijven houden tot het VK onder [het tijdelijke overgangsregime](#), dat nu openstaat voor de vereiste aanmelding

AMLD5

De Europese en Nederlandse toezichthouders hebben het afgelopen jaar veel relevante guidance gepubliceerd op het gebied van integriteit. Daarnaast zal 2019 waarschijnlijk in het teken staan van de aanstaande wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn. Op 10 januari 2020 moet namelijk de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in Nederland geïmplementeerd zijn. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5 en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor trustkantoren

Wtt 2018

Wwft, AMLD4 en AMLD5

DNB Toezicht Vooruitblik 2019

Minister van Financiën: agenda financiële sector



Wtt 2018

Met inwerkingtreding van de [Wet toezicht trustkantoren 2018](#) (Wtt 2018) per [1 januari 2019](#) is nieuwe en meer veeleisende regelgeving van kracht geworden voor de trustsector.

Met betrekking tot een deel van de nieuwe regels geldt een specifiek overgangsregime waardoor die regels niet direct hoeven te worden toegepast. Dat geldt in ieder geval voor de regels met betrekking tot de vereiste rechtsvorm. Ten aanzien van de aangescherpte regels rond het cliëntenonderzoek geldt dat deze – kortgezegd – bij de eerste gelegenheid moeten worden toegepast. Voor een groot deel van de nieuwe regels geldt echter geen overgangsregeling. Die regels gelden per datum inwerkingtreding Wtt 2018. Denk bijvoorbeeld aan het verbod op het combineren van trustdienstverlening en belastingadvies, de eis van een tweehoofdige leiding, de interne compliancefunctie (verbod op uitbesteding van deze functie) en de opleidingsverplichting. Wat betreft publicatie van formele toezichtmaatregelen wordt voor de trustsector hetzelfde regime van toepassing zoals dat al geldt onder de Wet op het financieel toezicht. Praktijk daar is dat alle formele maatregelen in beginsel integraal gepubliceerd moeten worden en er in slechts bijzondere gevallen niet of in geanonimiseerde vorm wordt gepubliceerd.

Naast de Wtt 2018 zijn ook [Besluit toezicht trustkantoren 2018](#) (Btt 2018) en de [Regeling toezicht trustkantoren 2018](#) (Rtt 2018) in werking getreden per [1 januari 2019](#). Hiermee is het nieuwe kader voor trustkantoren compleet. De Minister heeft gebruik gemaakt van de bevoegdheid in de Btt 2018 om aanvullende activiteiten aan te wijzen als vergunningplichtige trustdiensten. Het in opdracht algemene bestuurshandelingen kunnen verrichten voor een rechtspersoon of vennootschap is aangewezen als een trustdienst in de zin van de Wtt 2018. Deze trustdienst – ook wel geduid als het materieel optreden als bestuurder – is nieuw in de wetgeving. Het gaat om alle mogelijke volmacht varianten, waarbij doorslaggevend is dat de volmacht daadwerkelijk strekt tot het verrichten van algemene bestuurshandelingen of zodanig open is dat de gevolmachtigde feitelijk het algemene bestuur over de rechtspersoon of vennootschap kan voeren. Een volmacht voor het verrichten van een individuele afgebakende

handeling valt niet onder deze trustdienst. Deze activiteit is als trustdienst aangewezen tegen de achtergrond dat de integriteitsrisico's verbonden aan die activiteit vergelijkbaar zijn met de integriteitsrisico's verbonden aan het reeds gereguleerde formeel optreden als bestuurder.

Met betrekking tot de Rtt 2018 is op te merken dat er ten opzichte van het oude regime een vrijstelling is verdwenen en een vrijstelling is toegevoegd. Verdwenen is de vrijstelling voor trustkantoren die diensten verlenen aan doelvennootschappen die als beleggingsinstelling zijn ingeschreven in het register van de AFM. Naar inzicht van de Minister komen dergelijke beleggingsinstellingen niet meer voor. Nieuw is de vrijstelling voor rechtspersonen, voor zover deze in opdracht bestuurder zijn van een pensioenfonds. Omdat pensioenfonds onder het toezicht van DNB vallen en haar bestuurders getoetst zijn op geschiktheid en betrouwbaarheid, valt degene die in opdracht als bestuurder optreedt al onder het integriteitstoezicht van DNB. Aanvullend integriteitstoezicht via de Wtt 2018 wordt dan niet nodig geacht.

Wwft, AMLD4 en AMLD5

Sommige trustkantoren verlenen naast trustdiensten ook andere diensten. Op die dienstverlening is doorgaans de Wwft van toepassing. De eisen met betrekking tot de algemene risicobeoordeling, het cliëntenonderzoek, de transactiemonitoring en bewaarplicht zijn sinds juli 2018 aangescherpt naar aanleiding van de implementatie van de vierde anti-witwas richtlijn (AMLD4). De introductie van het UBO-register dat onderdeel is van AMLD4, is – in lijn met een verlengde implementatieperiode voor dat onderdeel – uitgesteld tot uiterlijk januari 2020. De wetgeving met betrekking tot het UBO-register wordt tezamen met de implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) vormgegeven (zie de [kamerbrief](#) over de totstandkoming van het UBO-register). Aangezien met de aanscherping van de Wwft per medio 2018 ook een publicatieregime van kracht is geworden, is de verwachting dat er vanaf 2019-Q2 publicaties volgen van maatregelen van DNB ter zake overtredingen van de Wwft (doorgaans schendingen van de meldplicht ongebruikelijke transacties). In januari 2019 wordt een update



van de DNB leidraad met betrekking tot de Wwft en Sanctiewet verwacht.

Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5 en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.

DNB Toezicht Vooruitblik 2019

In de [DNB Toezicht Vooruitblik 2019](#) is vermeld welke accenten er door DNB worden gelegd in 2019 met betrekking tot het toezicht op trustkantoren. Hieruit spreekt niet aflatende aandacht voor de beheersing van integriteitsrisico's door trustkantoren. In 2019 gaat DNB beoordelen in hoeverre trustkantoren de 'Good Practice agressieve belastingplanning' gebruiken bij hun risicobeheersing en gaat beoordelen hoe trustkantoren invulling geven aan het vereiste van maatschappelijke betamelijkheid. Met betrekking tot dit laatste punt is in de memorie van toelichting bij de Wtt 2018 uitgelegd dat het aan de trustkantoren is om zich rekenschap te geven van maatschappelijke ontwikkelingen en om beleid te formuleren hoe hiermee wordt omgegaan. DNB moet op grond van artikel 41 Wtt 2018 beleidsregels formuleren over de wijze waarop zij toezicht houdt op de invulling die trustkantoren geven aan 'hetgeen betamelijk is in het maatschappelijk verkeer'. Voorts blijft de SIRA onderwerp van onderzoek. Verder geeft DNB aan dat zij gaat controleren (onder meer via de reguliere rapportages) of trustkantoren voldoen aan de eis uit de Wtt 2018 om een onafhankelijke en effectieve interne compliancefunctie in te richten. DNB heeft als streefwaarde geformuleerd dat alle trustkantoren aan die eis voldoen per eind 2019.

Een interessante quote van DNB uit haar Toezicht Vooruitblik 2019 is dat de Wtt 2018 tot een professionaliseringsslag aanzet en dat trustkantoren die daarin niet mee kunnen komen "...geleidelijk van het toneel moeten verdwijnen (via handhaving of uit eigen beweging). De verwachting is dat de gestage lijn van inkrimping van de trustsector ook in 2019 zal doorzetten".

Minister van Financiën: agenda financiële sector

Op 17 december 2018 presenteerde de minister van Financiën de [Agenda financiële sector](#) met daarin de belangrijkste maatregelen voor deze regeerperiode. De minister focust zich in deze agenda op stabiliteit, integriteit en innovatie.

In het kader van het tegengaan van witwassen en terrorismefinanciering geeft de minister aan ontwikkelingen in de trustsector en naleving van trustwetgeving in de gaten te zullen houden met behulp van de jaarlijkse ZBO-verantwoording van DNB. De minister geeft aan dat er nadere maatregelen worden onderzocht als verbetering uitblijft.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor uitgevende instellingen

De nieuwe Prospectusverordening

Verordening Promotie mkb-groeimarkt

Wijziging Verordening Marktmisbruik
Wijziging nieuwe Prospectusverordening
Enkele andere technische wijzigingen

Inwerkingtreding Securitatieverordening; eenvoudig, transparant en gestandaardiseerd

ESMA publiceert enkele richtlijnen ter implementatie van de Securitatieverordening

Richtlijn en verordening inzake een Europees raamwerk voor gedekte obligaties

Voorstel Verordening Sovereign Bond Backed Securities (SBBS)

Voorstel Verordening raamwerk voor duurzame investeringen

ESMA prioriteiten financiële verslaglegging over 2018

AFM Rapporten 'In Balans 2018' betreffende toepassing nieuwe verslaggevingsregels

Voorgestelde wijzigingen van het EID voor PRIIPS

Voorstel voor een Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties: geen vooruitgang geboekt

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Gedragscode MKB Financiering voor alternatieve financiers

Gevolgen Brexit



De nieuwe Prospectusverordening

Op 20 juli 2017 is de nieuwe [Prospectusverordening](#) in werking getreden. Deze Prospectusverordening is vanaf 21 juli 2019 rechtstreeks van toepassing in alle lidstaten en vervangt de huidige Europese Prospectusrichtlijn (2003) en de huidige Prospectusverordening (2004). Eenieder die vanaf deze datum effecten wenst aan te bieden aan het publiek of wil toelaten tot de handel op een in een lidstaat gereglementeerde markt, wordt met deze nieuwe prospectusregels geconfronteerd. Op dit moment is nog slechts een enkele bepaling uit de nieuwe Prospectusverordening van toepassing, maar dat gaat dus veranderen.

Hoewel de Prospectusverordening rechtstreekse werking heeft, is er daarnaast toch het wetsvoorstel "[Wet implementatie prospectusverordening](#)" en het ontwerpbesluit "[Besluit implementatie prospectusverordening](#)" gepubliceerd. Het betreffende wetsvoorstel is door het Kabinet op 17 december 2018 bij de Tweede Kamer ingediend nadat de Raad van State geen inhoudelijke opmerkingen had bij het voorstel.

Het wetsvoorstel beoogt verschillende wijzigingen in de Wet op het financieel toezicht (Wft) door te voeren, in het bijzonder in hoofdstuk 5.1 Wft. Via het ontwerpbesluit zullen voornamelijk verschillende wijzigingen in lagere financieel toezichtrechtelijke regelgeving worden doorgevoerd. Beiden met als doel de Nederlandse wet- en regelgeving straks op de nieuwe Prospectusverordening te laten aansluiten.

Het doel van de nieuwe Prospectusverordening is het verbeteren van de toegang tot de kapitaalmarkten, met name voor kleine en middelgrote ondernemingen (zogenaamde KMO's) en het komen tot een volledig geharmoniseerd prospectusregime binnen de EU. Tegen deze achtergrond beoogt de nieuwe Prospectusverordening de prospectusregels te vereenvoudigen en voor verschillende typen uitgevende instellingen een passend prospectusregime te creëren. Er worden daarom verschillende (prospectus)regimes geïntroduceerd:

- Een **universeel registratiedocument (URD)** voor uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn toegelaten tot de handel op een gereglementeerde markt of een MTF, die verwachten frequent effecten uit te geven. Het opstellen van een URD moet de uitgevende instelling in staat stellen de informatie te actualiseren wanneer de marktomstandigheden gunstig zijn en een prospectus op te stellen via het samenvoegen van de URD met een verrichtingsnota en samenvatting. Dit nieuwe regime beoogt de snelheid van het goedkeuringsproces te versnellen.
- Een nieuwe regeling voor **EU-groeiprospectussen** dat beschikbaar zal zijn voor KMO's en andere ondernemingen die vallen binnen bepaalde omvangscriteria. De inhoud van een dergelijk prospectus zal minder omvattend zijn dan een regulier prospectus en is afgestemd op de karakteristieken van mkb-ondernemingen.
- Een **vereenvoudigd prospectusregime** voor secundaire uitgaven van effecten, waarbij een vereenvoudigde openbaarmakingsregeling van toepassing is voor uitgevende instellingen die ten minste de laatste 18 maanden zonder onderbreking tot de handel op een gereglementeerde markt of een mkb-groeimarkt waren toegelaten. Dit houdt met name in dat informatie die al gepubliceerd is door de uitgevende instelling niet nog een keer openbaar hoeft te worden gemaakt bij een secundaire uitgifte.

Daarnaast zal ook een **vrijstellingsregime** voor (kleine) aanbiedingen van effecten aan het publiek in alle lidstaten van toepassing worden onder het nieuwe prospectusregime. Nederland is hier in het afgelopen jaar al op vooruitgelopen door verhoging van deze vrijstellingsgrens tot EUR 5 miljoen (dit was EUR 2,5 miljoen), met daarbij de introductie van additionele informatievereisten in de vorm van een verplicht informatiedocument en een meldingsplicht bij de AFM. Dit vrijstellingsregime zal onder het nieuwe prospectusregime worden gehandhaafd.

De eerste helft van 2019 zal op Europees niveau ook in het teken staan van het ontwerpen en vaststellen van gedelegeerde- en uitvoeringsregelgeving (level 2). Dit zal onder meer



betrekking hebben op de nadere bepalingen van de vorm en inhoud van de verschillende soorten prospectussen en de wijze waarop met risicofactoren in een prospectus dient te worden omgegaan.

Verordening Promotie mkb-groeimarkt

Ondanks dat de nieuwe Prospectusverordening nog niet rechtstreeks van toepassing is in Nederland, worden via de [Verordening Promotie mkb-groeimarkt](#) al weer enkele inhoudelijke wijzigingen beoogd. Dit voorstel van de Europese Commissie ter promotie van de mkb-groeimarkt maakt deel uit van het pakket van maatregelen ter versterking van de Europese kapitaalmarktenunie. De ‘mkb-groeimarkt’ is een door de MiFID II-richtlijn geïntroduceerde specifieke vorm van een MTF, maar dan gericht op mkb-ondernemingen.

De Verordening Promotie mkb-groeimarkt betreft een wijzigingsverordening die naast de nieuwe Prospectusverordening ook een aantal wijzigingen zal aanbrengen in de huidige [Verordening Marktmisbruik](#). Dit initiatief is strikt beperkt tot mkb-groeimarkten en ondernemingen die op dergelijke handelsplatformen zijn genoteerd. De Verordening Promotie mkb-groeimarkt beoogt kort gezegd het bevorderen van de toegang van mkb-ondernemingen tot de kapitaalmarkten, onder andere door vermindering van de nalevingskosten en de administratieve lasten voor uitgevende instellingen.

Wijziging Verordening Marktmisbruik

De Verordening Promotie mkb-groeimarkt beoogt een vijftal wijzigingen aan te brengen aan de Verordening Marktmisbruik. Met deze wijzigingen moet het voor uitgevende instellingen waarvan de financiële instrumenten zijn genoteerd aan een mkb-groeimarkt eenvoudiger worden om aan de marktmisbruikregels te voldoen, om zo invulling te geven aan het hiervoor omschreven doel. Het betreft de volgende wijzigingen (voor uitgevende instellingen waarvan de effecten zijn genoteerd aan een mkb-groeimarkt):

- mkb-ondernemingen die van plan zijn obligaties aan te bieden aan uitsluitend ‘gekwalficeerde beleggers’ worden vrijge-

steld van de uitgebreide procedurele regels die voor marktpeilingen gelden;

- er wordt een bijzonder regime voorgesteld voor het aangaan van een zogenaamde liquiditeitsovereenkomst tussen de uitgevende instelling en een beleggingsonderneming;
- een uitgevende instelling hoeft de verantwoording over een uitstel van de openbaarmaking voor voorwetenschap straks alleen nog maar op verzoek aan de toezichthouder te overleggen;
- de uitgevende instellingen hoeft straks alleen nog maar een insiderlijst op te stellen voor permanent insiders (en niet voor ad hoc-insiders); en
- er wordt voor de uitgevende instelling een termijn van twee dagen geïntroduceerd voor het openbaar maken van transacties die een leidinggevende voor eigen rekening en risico heeft verricht in effecten van de uitgevende instelling, te rekenen vanaf het moment van ontvangst van de melding van de leidinggevende door de uitgevende instelling. Als gevolg hiervan dienen transactiemeldingen straks (na het van kracht worden van deze verordening) uiterlijk vijf dagen nadat desbetreffende transacties hebben plaatsgevonden, openbaar te worden gemaakt.

Wijziging nieuwe Prospectusverordening

In de nieuwe Prospectusverordening zal een nieuw type prospectus worden geïntroduceerd; het “transferprospectus”. Dit type prospectus zal relevant zijn voor uitgevende instellingen die ten minste drie jaar zijn genoteerd op een mkb-groeimarkt en zich willen gaan noteren op een gereguleerde markt. In dat geval hoeven deze uitgevende instellingen niet een volledig prospectus op te stellen, maar kan worden volstaan met dit transferprospectus. Dit prospectus zal qua inhoud vergelijkbaar zijn met het vereenvoudigd prospectusregime (voor secundaire uitgiftes), waarbij de uitgevende instelling ook verplicht zal zijn de meest recente jaarrekening op te nemen met een vergelijking ten opzichte van het voorgaande boekjaar.

Enkele andere technische wijzigingen

Naast de hiervoor omschreven beoogde wijzigingen, bevat de Verordening Promotie mkb-groeimarkt ook een aantal technische



wijzigingen met betrekking tot de bestaande [uitvoeringsverordening inzake organisatorische eisen en voorwaarden voor beleggingsondernemingen](#) (gebaseerd op MiFID II). Deze wijzigingen beogen dat:

1. het voor mkb-ondernemingen die uitsluitend schuldinstrumenten uitgeven makkelijker wordt om die schuldinstrumenten te laten noteren aan een mkb-groeimarkt; en
2. het voor een exploitant van een mkb-groeimarkt mogelijk wordt gemaakt te bepalen dat mkb-ondernemingen die alleen een schuldinstrument hebben uitgegeven, niet verplicht zijn om halfjaarcijfers te publiceren.

Op de datum van deze Vooruitblik bevindt het voorstel voor deze verordening zich nog in de onderhandelingsfase. De Raad van de Europese Unie en het Europees Parlement (als Europese wetgevers) moeten hun positie nog bepalen. Het is dus nog niet bekend wanneer de Verordening Promotie MKB-groeimarkt in werking zal treden.

Inwerkingtreding Securitisatieverordening; eenvoudig, transparant en gestandaardiseerd

2019 is begonnen met de inwerkingtreding (op 1 januari) van de [Securitisatieverordening](#). Deze Europese wetgeving harmoniseert het regulatorische kader voor securitisaties en heeft daarmee de sectorale (versnipperde) regelingen vervangen. Met de Securitisatieverordening is ook de Verordening Kapitaalvereisten (de "CRR"), die betrekking heeft op prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, gewijzigd via de [CRR Wijzigingsverordening](#). Op nationaal niveau is op 20 december 2018 het Besluit uitvoering en handhaving verordening securitisaties en wijzigingsverordening kapitaalvereisten securitisaties in werking getreden, dat strekt tot uitvoering en handhaving van betreffende verordeningen in Nederland.

Met de hiervoor genoemde verordeningen beoogt de wetgever zogenaamde "STS securitisaties" aan te moedigen. "STS" staat in dit geval voor "*Simple, Transparent and Standardized*". De Securitisatieverordening schept de

criteria waaraan dergelijke securitisaties moeten voldoen. In de kern komt het erop neer dat securitisaties begrijpelijker dienen te worden gemaakt via standaardisatie en vereenvoudiging van de vormgeving ervan. Ook dienen STS securitisaties meer transparantie te gaan geven over de onderliggende activa, zodat beleggers een beter zicht krijgen van de onderliggende risico's. Daarnaast voorziet de CRR Wijzigingsverordening in een voordeliger prudentieel raamwerk regime voor STS securitisaties, waarmee wordt beoogd dergelijke securitisaties te stimuleren.

STS-status securitisatie

Verder heeft ESMA nadere toelichting gegeven voor marktdeelnemers over ESMA-regelingen wat betreft het op de hoogte te worden gesteld van de STS-status van een securitisatie. Deze leidraad bestaat uit een reeks rapportage-instructies en een tussentijdse STS-notificatiesjabloon, in afwachting van de ontwikkeling van het STS-register van ESMA in de komende maanden.

ESMA publiceert enkele richtlijnen ter implementatie van de Securitisatieverordening

ESMA heeft op 13 november 2018 verschillende documenten gepubliceerd die betrekking hebben op de implementatie van het nieuwe Europeesrechtelijk kader voor securitisaties. Dit betreft onder andere een [RTS-ontwerprichtlijn](#) die betrekking heeft op de registratie van een financiële instelling als "securitisatie-repository" bij ESMA. Hierin wordt ook ingegaan op de operationele normen en toegangsvoorwaarden van de door securitisatie-repositories verzamelde en bijgehouden informatie. Daarnaast heeft ESMA [haar technisch advies \(finaal rapport\)](#) aan de Europese Commissie gepubliceerd over de door haar in rekening te brengen vergoedingen onder de Securitisatieverordening voor de registratie van en het toezicht op securitisatie-repositories.



Richtlijn en verordening inzake een Europees raamwerk voor gedekte obligaties

Op 12 maart 2018 presenteerde de Europese Commissie haar voorstel voor een [richtlijn](#) en [verordening](#) inzake een Europees raamwerk voor gedekte obligaties. Gedekte obligaties worden uitgegeven door banken en kenmerken zich door het zogeheten *dual recourse*-mechanisme. Dit houdt in dat de uitgevende bank onderpand afscheidt, waar de obligatiehouders als preferente crediteur direct verhaal op kunnen nemen in het geval de uitgevende bank zelf niet langer aan haar betalingsverplichtingen onder de obligatie kan voldoen. De obligatiehouders hebben dus een dubbele claim, wat hen extra zekerheid biedt. Gedekte obligaties vormen een belangrijke financieringsbron voor Europese banken en het gebruik ervan is de afgelopen jaren aanzienlijk toegenomen. Op dit moment bestaat er echter geen uniform Europees raamwerk voor gedekte obligaties en zijn er grote verschillen in regelgeving tussen lidstaten. Tegelijkertijd kunnen banken en beleggingsondernemingen die investeren in deze obligaties wel aanspraak maken op een preferentiële kapitaalbehandeling.

Dit voorstel beoogt het gebruik van gedekte obligaties in meer lidstaten te stimuleren en een geharmoniseerd kader voor het toezicht op en de voordelen van gedekte obligaties te creëren. De voorgestelde richtlijn introduceert een definitie van het begrip 'gedekte obligatie' en verduidelijkt wat de belangrijkste kenmerken van een gedekte obligatie zijn. De verordening strekt tot wijziging van de CRR om de voorwaarden voor toepassing van de preferentiële kapitaalbehandeling aan te scherpen en uit te breiden.

Nederland heeft in 2015 haar wetgeving al voor een groot deel in lijn gebracht met aanbevelingen van de Europese Bankautoriteit (EBA), waarop dit voorstel voortborduurt. Dit voorstel zal inhoudelijk dus geen grote wijzigingen voor Nederland met zich meebrengen.

Voorstel Verordening Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS)

Op 24 mei 2018 presenteerde de Europese Commissie haar [voorstel](#) voor een Verordening voor Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS). SBBS zijn gestandaardiseerde securitisaties die staatsobligaties van alle individuele eurolidstaten bundelen en trancheren. Met dit voorstel wordt beoogd de uitgifte van SBBS te stimuleren. Het voordeel van SBBS is dat financiële instellingen meer gediversifieerde portefeuilles van overheidsobligaties kunnen aanhouden, wat de verwevenheid van banken en overheden vermindert en daarmee risico's in de Bankenunie verkleint.

Op dit moment is het voor private partijen onaantrekkelijk om SBBS op de markt te brengen vanwege de huidige prudentiële behandeling van securitisaties. Het voorstel beoogt dit te veranderen en introduceert daartoe een vergelijkbare prudentiële behandeling voor SBBS als voor reguliere staatsobligaties geldt. Daarnaast bevat het voorstel een aantal regels in welke gevallen en onder welke voorwaarden afgeweken kan worden van de vormgevingseisen voor SBBS zonder deze gunstige prudentiële behandeling te verliezen. Als laatste worden een aantal regels met betrekking tot onder meer informatieverstrekking, toezicht en handhaving geïntroduceerd.

Voorstel Verordening raamwerk voor duurzame investeringen

Enkele maanden nadat de Europese Commissie haar actieplan: Duurzame groei financieren (zie: [Algemeen](#)) presenteerde, volgde op 24 mei 2018 een [Verordening](#) over de totstandbrenging van een raamwerk om duurzame beleggingen te bevorderen. Deze Verordening is een uitwerking van de eerste doelstelling van het actieplan, namelijk het heroriënteren van kapitaalstromen naar duurzame investeringen. Zij strekt tot invoer van een classificatie voor duurzaamheid, waarmee kan worden bepaald welke investeringen duurzaam zijn en is erop gericht een positieve bijdrage te leveren aan het bevorderen van duurzame investeringen. De Verordening moet worden beschouwd als een eerste stap in het neerzetten van een groter raamwerk voor duurzame investeringen. Het



huidige voorstel is relevant voor zowel financiële instellingen die duurzame financiële producten gebruiken als financiële instellingen die ze aanbieden. Op deze manier wordt beoogd een EU-classificatie te creëren, die in een later stadium eventueel kan worden gebruikt als standaard voor andere maatregelen die uit het actieplan volgen.

In aanvulling op dit plan, en als tussenstap voor de verwezenlijking ervan, zal de Europese Commissie een technische deskundigengroep voor duurzame financiering oprichten. Deze groep zal in de eerste helft van 2019 een aantal rapporten publiceren met een eerste taxonomie. Men hoopt met behulp van deze toekomstige EU-taxonomie een aantal concrete normen en labels voor duurzame financiële producten vast te kunnen leggen. In het actieplan zijn hiertoe de volgende voornemens opgenomen die relevant zijn voor uitgevende instellingen:

- De deskundigengroep voor duurzame financiering zal uiterlijk in Q2 2019 een rapport opstellen waarin een EU-norm voor groene obligaties wordt vastgesteld.
- De Europese Commissie zal uiterlijk in Q2 2019 vaststellen op welke wijze de inhoud van het prospectus voor uitgifte van groene obligaties dient te worden vastgelegd.

Het is op dit moment niet duidelijk wanneer de nieuwe regels in werking zullen treden. Aangezien het een verordening betreft, zou deze vanaf inwerkingtreding rechtstreekse werking hebben. Deze hoeft niet te worden geïmplementeerd in Nederland. Waar mogelijk kan al worden geanticipeerd op de nieuwe regels, zoals bijvoorbeeld ten aanzien van informatieverschaffing in het prospectus.

ESMA prioriteiten financiële verslaggeving over 2018

Ieder jaar publiceert ESMA een [statement](#) waarin zij de onderwerpen uiteenzet, waarop zij en de nationale toezichthouders de focus zullen leggen bij de beoordeling van de financiële verslaggeving door beursgenoteerde ondernemingen. Voor de financiële verslagen over het jaar 2018, die in 2019 gecontroleerd en dienen te worden gepubliceerd, zijn de volgende prioriteiten vastgesteld:

- Over het jaar 2018 zullen IFRS 9 *Financial Instruments* en IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers* voor het eerst moeten worden toegepast. ESMA geeft aan extra aandacht te besteden aan de wijze waarop uitgevende instellingen uitvoering aan deze IFRS geven.
- Per 1 januari 2019 is IFRS 16 *Leases* in werking getreden. ESMA verwacht van uitgevende instellingen dat zij informatie verschaffen over de implementatie en de verwachte impact van deze IFRS.
- ESMA benadrukt het belang om niet-financiële informatie openbaar te maken, in het bijzonder informatie gerelateerd aan milieu en klimaatverandering.
- ESMA vestigt extra aandacht op een aantal onderdelen uit ESMA's *Guidelines on Alternative Performance Measures*.
- Als laatste benadrukt ESMA het belang dat uitgevende instellingen de ontwikkelingen omtrent Brexit goed blijven volgen en de impact van de onderhandelingen op hun activiteiten in kaart brengen.

Wij raden beursgenoteerde uitgevende instellingen aan extra aandacht te besteden aan bovenstaande prioriteiten bij het opstellen van hun financiële verslaggeving over 2018.

AFM Rapporten 'In Balans 2018' betreffende toepassing nieuwe verslaggevingsregels

De AFM heeft in december 2018 de resultaten van twee van haar themaonderzoeken [gepubliceerd](#) met de rapporten 'In Balans 2018' (deel A en deel B). De AFM deed onderzoek naar de rapportage door grote Organisaties van Openbaar Belang (OOB's) – beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen – van niet-financiële informatie in de bestuursverslagen 2017. Vanaf het boekjaar 2017 zijn deze organisaties namelijk verplicht deze niet-financiële informatie in hun bestuursverslag te rapporteren.

De AFM, die ook toezicht houdt op financiële verslaggeving van beursgenoteerde ondernemingen, constateert dat de rapportage over de diverse niet-financiële aspecten beter kan en moet, en dat:



- het Besluit bekendmaking niet-financiële informatie niet op alle onderdelen wordt nageleefd;
- niet-financiële informatie relevanter, meer vergelijkbaar en evenwichtiger door de onderneming kan worden gerapporteerd;
- ondernemingen meer en breder over diversiteit dienen te rapporteren;
- ondernemingen in toenemende mate over Sustainable Development Goals (SDG's) rapporteren, maar dat de toepassing aanbevelingen Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) achterblijft; en
- steeds meer ondernemingen hun niet-financiële informatie aan een separaat onderzoek door een accountant onderwerpen.

Met betrekking tot de nieuwe IFRSs (IFRS 9 'Financiële instrumenten' en IFRS 15 'Omzet uit contracten met klanten'), constateert de AFM dat de meeste ondernemingen de overgang naar IFRS 9 en IFRS 15 goed toelichten in de jaarrekening 2017 en de halfjaarrekening 2018. De twee nieuwe IFRSs hebben bij een beperkt aantal ondernemingen een significant effect op de jaarrekening. De AFM verwacht dat IFRS 16 'Leases', die vanaf 1 januari 2019 geldt, een grotere impact heeft en verwacht van beursgenoteerde ondernemingen dat zij de impact van IFRS 16 kwantitatief toelichten in de jaarrekening over 2018.

Vorgestelde wijzigingen van het EID voor PRIIPS

De ESA's hebben aan de Europese Commissie een [brief](#) gestuurd, waarin zij hun zorgen hebben geuit over de mogelijkheid tot overlapping van informatieverplichtingen voor beleggingsinstellingen vanaf 1 januari 2020. In dit verband hebben de ESA's benadrukt dat het noodzaak is wijzigingen in wetgeving door te voeren, waaronder in de PRIIP's Gedelegeerde Verordening.

Tegen de hiervoor omschreven achtergrond hebben de ESA's een gezamenlijk [consultatie-document](#) opgesteld dat betrekking heeft op het wijzigen van de huidige [PRIIP's Gedelegeerde Verordening](#). Hiermee wordt beoogd bepaalde belangrijke problemen die aan het licht zijn gekomen sinds de introductie van het Eid (Essentiële informatiedocument) weg te nemen. Met het consultatiedocument worden

met name wijzigingen beoogd die betrekking hebben op de prestatieverwachtingen van het investeringsproduct. De consultatie liep tot 6 december 2018. De ESA's beoogen zo spoedig mogelijk in 2019 hun voorstel voor de wijzigingen aan de Europese Commissie toe te sturen. De wijzigingen zouden per 1 januari 2020 in werking moeten treden.

Voorstel voor een Wet beleggingsobjecten en beleggingsobligaties: geen vooruitgang geboekt

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. Het doel van deze wet is het beschermingsniveau van beleggers in beleggingsobjecten en beleggingsobligaties te verhogen en malafide aanbieders uit de markt van beleggingsobjecten en beleggingsobligaties te weren via aanscherping van regelgeving en het bijbehorend toezicht. Het afgelopen jaar is het (verdacht?) stil gebleven rondom dit wetsvoorstel en is er, voor zover wij kunnen overzien, geen vooruitgang geboekt. Of, en zo ja, wanneer deze wet in werking zal treden is op dit moment niet duidelijk. In een [brief](#) van het ministerie van Financiën van 27 november 2018 aan de Tweede Kamer lezen wij wel dat de minister werkt aan het wetsvoorstel en hij voornemens is het voorstel in de loop van 2019 aan de Tweede Kamer te zenden. Het is daarbij interessant om te vermelden dat het wetsvoorstel is opgenomen in [Bijlage 1](#) van de [Planningsbrief 2019](#) van de minister van Financiën en dat het op de agenda is geplaatst voor december 2019. In deze bijlage wordt het wetsvoorstel echter aangehaald als "Wetsvoorstel beleggingsobjecten". Het wetsvoorstel lijkt dus niet van de radar te zijn verdwenen, maar of de beleggingsobligaties daarvan nog deel zullen uitmaken blijft vooralsnog onduidelijk.

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Op 31 december 2018 heeft de AFM de Beleidsregel Informatieverstrekking [gepubliceerd](#). In deze beleidsregel heeft zij onder andere een



nieuw hoofdstuk 'Reclame-uitingen in het kader van prospectussen – artikel 5:20, eerste lid, Wft' opgenomen. In dit hoofdstuk legt de AFM uit op welke wijze een uitgevende instelling dient te vermelden dat en waar er een prospectus algemeen verkrijgbaar is, of algemeen verkrijgbaar zal worden gesteld. Daarnaast mag een reclame-uiting geen informatie bevatten die onjuist, misleidend of niet in overeenstemming met het prospectus is. De AFM gaat hier nader op in met enkele voorbeelden waaruit blijkt wanneer informatie in een reclame-uiting onjuist of misleidend is en legt uit wanneer informatie als niet in overeenstemming met het prospectus kan worden beschouwd.

Gedragscode MKB Financiering voor alternatieve financiers

Vorig jaar is de Stichting MKB Financiering opgericht die blijkens haar [website](#) als doel heeft de toegang tot alternatieve (non-bancaire) financieringsmogelijkheden voor ondernemers te verbeteren. De Stichting werkt op dit moment aan een Gedragscode MKB Financiering voor alternatieve financiers. Het streven was deze gedragscode voor 1 januari 2019 te publiceren. Daarnaast is het Kabinet in 2018 gestart met onderzoek naar de werking van de markt van (alternatieve) financiering, waarin tevens wordt meegenomen hoe zelfregulering kan worden verbeterd (onderdeel van het [MKB-actieplan](#), Ministerie van Economische Zaken en Klimaat).

De gedragscode betreft, evenals de Gedragscode Kleinzakelijke Financiering van de NVB, die per 1 juli 2018 in werking trad, een vorm van zelfregulering van de sector.

Gevolgen Brexit

De Brexit is op dit moment de grootste bron van politieke onzekerheid voor de financiële sector binnen Europa. Hoe dit exact gaat uitwerken, mocht de Brexit definitief doorgaan, is onder andere afhankelijk van het onderhandelingsresultaat tussen de EU en het Verenigd Koninkrijk (VK). Voor uitgevende instellingen zal een Brexit de doelstellingen van de 'Kapitaalmarktenunie' doorkruisen. Op dit moment kunnen uitgevende instellingen die in Nederland (of een andere EER-lidstaat) een zetel hebben gebruikmaken van een 'Europees

paspoort' voor hun goedgekeurde prospectus. Dit Europees paspoort geeft de mogelijkheid effecten aan te bieden of te noteren in de gehele EER (waaronder het VK). Op het moment dat de Brexit een feit is, geldt dit Europees paspoort niet meer in het VK. Het gevolg hiervan is dat Nederlandse ondernemingen die in de toekomst effecten willen aanbieden in het VK of een notering willen aan een beurs aldaar (bijv. London Stock Exchange), ook een goedkeuringstraject voor hun prospectus moeten doorlopen bij de Engelse toezichthouder.

Door het uittreden van het VK is de kans aanwezig dat de huidige, geharmoniseerde nationale regelgeving (dat is gebaseerd op Europese richtlijnen), onder meer met betrekking tot de noterings- en transparantievereisten, zal veranderen. Ook zal het VK niet meer gebonden zijn aan *guidelines* en *recommendations* van de ESA's.

Een belangrijke aanstaande wijziging is de nieuwe Europese Prospectusverordening, waarover wij hiervoor schreven. Dit zal op korte termijn het prospectuslandschap gaan veranderen binnen Europa, zeker als er geen overgangsperiode zal gelden (een 'harde Brexit'). Deze Prospectusverordening zal in het geval van een Brexit in ieder geval geen rechtstreekse werking meer hebben in het VK. Daarmee beginnen de prospectusregimes voor uitgevende instellingen mogelijk al uiteen te lopen binnen het VK en de EU. Met name uitgevende instellingen met een zetel in een andere EER-lidstaat (waaronder Nederland) die een notering hebben in het VK, of een *dual listing*, kunnen hiervan hinder gaan ondervinden.



Wetgeving financiële markten

Wat is in 2019 belangrijk voor verzekeraars

DNB Toezichtprioriteiten 2019

Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars

Vvgb-plicht voor (onder andere) dividenduitkeringen door Nederlandse verzekeringsholdings

Ontwikkelingen met betrekking tot uitbesteding

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Agenda financiële sector

Afschaffing fiscale aftrek op vergoeding aanvullend tier 1-kapitaalinstrumenten (CoCo's)

Q&A inrichting sleutelfuncties Solvency II-verzekeraars

Nieuwe renteaftrekbeperking (minimum-kapitaalvereiste) voor verzekeraars

Onderzoek naar effectiviteit compliancefunctie

Onderzoek naleving Wet Verbeterde Premieregeling

Inwerkingtreding Securitatieverordening

Voorgestelde wijzigingen door ESAs van het *Key Information Document* (KID) voor PRIIPS

EIOPA Annual Work Programme 2019

EIOPA rapport Cyberrisico's en cyberverzekeringen

Uitkomsten EIOPA stresstest

EIOPA publiceert tweede set adviezen Solvency II SCR review

Integratie ESG-criteria in geschiktheidstoets voor beleggingsverzekeringen

Pan-European Personal Pension Product

Regeling tot implementatie van de bilaterale overeenkomst tussen de EU en de VS m.b.t. prudentiële maatregelen voor verzekering

Gevolgen Brexit

AMLD5



DNB Toezichtprioriteiten 2019

DNB publiceerde in november 2018 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 2019 de nadruk te zullen leggen op de volgende onderwerpen:

- **Acties n.a.v. resultaten EIOPA-stresstesten:** eind 2018 of begin 2019 worden de resultaten van de EIOPA stresstesten openbaar gemaakt. Vervolgacties die DNB passend vindt bij de resultaten van deze stresstest adresseert DNB in de toezichtplannen 2019 van de individuele verzekeraars.
- **ORSA-scenario's:** DNB wil meer inzicht krijgen in de manier waarop verzekeraars de scenario's selecteren die ze in de ORSA gebruiken. In 2019 zal DNB zich vooral richten op de gevoeligheid van het basisscenario en van stress scenario's voor verschillende winstbronnen en parameters. Een belangrijke toetsvraag is of de stress scenario's van verzekeraars zwaar en divers genoeg zijn. Van april tot augustus 2019 zal DNB de door (een selectie van) de instellingen ingestuurde ORSA-rapporten analyseren. In september 2019 zal de terugkoppeling van de uitkomsten plaatsvinden.
- **Risico's bij volmachtkanaal:** in 2019 wil DNB vaststellen of de risico's van het volmachtkanaal adequaat beheerst worden door de verzekeraars. Specifieke aandacht besteedt DNB daarbij aan risico's in relatie tot datakwaliteit en uitbesteding.
- **Impact InsurTech:** ook in 2019 zal InsurTech weer volop bij DNB in de belangstelling staan. De impact van InsurTech – technologische innovatie in de verzekeringsbranche – blijft een speerpunt in het toezicht. InsurTech brengt kansen mee maar ook (operationele) risico's, mede vanwege de grote(re) afhankelijkheid van IT en data. Het thema-onderzoek dat DNB in 2019 uit zal voeren zal dan ook aandacht besteden aan beheersing van datakwaliteit en IT-risico's als cyber risk.

- **Herstel en afwikkeling verzekeraars:** naar verwachting treedt op 1 januari 2019 de Wet herstel en afwikkeling verzekeraars in werking. Onder deze nieuwe wet moeten verzekeraars onder meer een voorbereidend crisisplan (VCP) opstellen. DNB zal hiervoor een good practice VCP opstellen, waarbij rekening wordt gehouden met proportionaliteit. Verder zal een risicogebaseerde selectie van verzekeraars worden verzocht in lijn met de good practice een concept VCP op te stellen. DNB zal deze VCPs beoordelen en de bevindingen terugkoppelen aan zowel de individuele verzekeraars als de sector als geheel.

Wet herstel en afwikkeling verzekeraars

Op 21 december 2018 werden de [Wet herstel en afwikkeling verzekeraars](#) en het [Besluit herstel en afwikkeling van verzekeraars](#) in het Staatsblad gepubliceerd. Zowel wet als besluit zijn op 1 januari 2019 in werking getreden.

Met de Wet herstel en afwikkeling van verzekeraars wordt het huidige herstel- en afwikkelingskader voor verzekeraars herzien om deze te versterken en uit te breiden. De wet is geïnspireerd op het bestaande instrumentarium voor herstel en afwikkeling van banken. De nu bestaande noodregeling bijvoorbeeld zal komen te vervallen (wel wordt een aantal bevoegdheden op grond van de noodregeling overgeheveld naar de Faillissementswet en toegekend aan de curator in faillissement).

De wet maakt onderscheid tussen de voorbereidingsfase en de afwikkelingsfase. Voor beide fasen bevat de wet 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 herstel mogelijkheden 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.

Op 5 en 7 februari 2019 organiseert DNB tweemaal een seminar van een halve dag over de nieuwe wet. Verzekeraars zullen hiervoor worden uitgenodigd.

Vvgb-plicht voor (onder andere) dividenduitkeringen door Nederlandse verzekeringsholdings

Verwacht wordt dat medio 2019 de Wijzigingswet financiële markten 2019 in werking treedt. Een [voorontwerp](#) hiervan en de daarbij behorende ontwerp memorie van toelichting is in januari / februari 2018 geconsulteerd.

Voor verzekeraars is van belang dat deze wet onder sommige omstandigheden een vvgb-plicht introduceert voor dividenduitkeringen door gemengde financiële holdings of verzekeringsholdings met zetel in Nederland. Na inwerkingtreding van deze wet zal het voor een gemengde financiële holding of verzekeringsholding met zetel in Nederland verboden zijn, anders dan na verkregen verklaring van geen bezwaar van DNB, haar vermogen door terugbetaling van kapitaal of uitkering van reserves te verminderen dan wel een dividenduitkering te doen, indien de groep ten tijde van deze terugbetaling dan wel uitkering niet voldoet aan het solvabiliteitskapitaalvereiste of zou kunnen worden voorzien dat zij in de twaalf volgende maanden niet meer aan dat vereiste kan voldoen.

Deze bepaling bestond al voor verzekeraars zelf (artikel 3:97 Wet op het financieel toezicht), maar nog niet voor holdings.

Ontwikkelingen met betrekking tot uitbesteding

DNB is de laatste tijd actief op het gebied van uitbesteding door verzekeraars. Alhoewel u niet een specifieke ontwikkeling te wachten staat in 2019, heeft het onderwerp recent zo in de belangstelling gestaan dat wij hieronder een korte samenvatting geven:

- **Cloud computing:** de oude DNB-circulaire uit 2011 is voor verzekeraars komen te vervallen, zo valt te lezen op [de DNB-site](#) (voor pensioenfondsen geldt deze bijvoorbeeld nog wel). Materiële cloud uitbestedingen moeten gemeld aan DNB. Dat kan per 3 december 2018 niet meer per email maar moet via het Digitaal Loket met eHerkenning, zo valt te lezen in de [DNB Nieuwsbrief Verzekeren November 2018](#).
- **Materialiteitsassessment:** de instelling zelf bepaalt of een uitbesteding materieel is. DNB zegt dat hierbij de volgende criteria kunnen worden gehanteerd:
 - de vraag of de activiteiten essentieel zijn voor de bedrijfsvoering / bedrijfscontinuïteit / levensvatbaarheid van de instelling en haar verplichtingen jegens haar klanten/deelnemers/polishouders (in de zin dat de instelling zonder deze functie of activiteit niet in staat zou zijn om haar diensten te verlenen);
 - het operationele effect van onderbrekingen en de daarmee gepaard gaande juridische risico's en reputatierisico;
 - het effect dat een verstoring van de activiteit kan hebben op de verwachte inkomsten van de instelling;
 - het effect dat een schending van de vertrouwelijkheid, integriteit of beschikbaarheid van de gegevens kan hebben op de instelling en haar klanten/deelnemers/polishouders.
- **Risicoanalyse:** naast een materialiteitsassessment, moeten instellingen voor uitbestedingen een risicoanalyse uitvoeren. DNB heeft een [voorbeeld](#) hiervan beschikbaar gesteld. Deze risicoanalyse geeft inzicht in het inherente risico, mitigerende maatregelen en het restrisico. DNB heeft [10 onderwerpen](#) geselecteerd die de instelling minimaal opneemt in de risicoanalyse, waaronder vendor lock-in, concentratie, naleving wet- en regelgeving en gegevenstoegang.
- **Melding bij DNB:** materiële uitbestedingen moeten vooraf gemeld bij DNB. Ook van cloud uitbestedingen moeten alleen de materiële uitbestedingen worden gemeld.



Dat doet de instelling door via het Digitaal Loket per uitbesteding een “Formulier Melding Uitbesteding” in te vullen. Op dit formulier bestaat een [toelichting](#).

- **Good practice uitbesteding verzekeraars:** in 2018 heeft DNB de [Good Practice Uitbesteding Verzekeraars](#) gepubliceerd. De Good practice is één van de uitkomsten van het inventariserend onderzoek naar uitbesteding en de beheersing van risico's bij uitbesteding, dat DNB in 2017 heeft uitgevoerd. De Good Practice zet relevante wet- en regelgeving voor verzekeraars betreffende uitbesteding op een rij en bevat een aantal voorbeelden, good practices, over hoe een verzekeraar invulling kan geven aan die regelgeving. De Good Practice is alleen van toepassing op materiële uitbestedingen.

Evaluatie en uitbreiding Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen

In de zomer van 2018 heeft de evaluatie van de Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen (Wbfo) plaatsgevonden. Daarnaast heeft de minister van Financiën in een [kamerbrief](#) van 17 december 2018 een drietal wettelijke maatregelen ter aanscherping van het beloningsbeleid in de financiële sector aangekondigd. Het betreft:

1. Een verplichting tot het aanhouden van aandelen en (bepaalde) andere bestanddelen van een vaste beloning waarvan de waarde afhankelijk is van de marktwaarde van de eigen onderneming bij bestuurders en medewerkers van financiële ondernemingen gedurende 5 jaar.
2. Een verplichting voor financiële ondernemingen om in hun beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders en medewerkers tot haar functie in de financiële sector en haar positie in de samenleving en hierover verantwoording af te leggen.
3. Een inperking van de uitzondering op de bonuscap voor personen die buiten een CAO vallen. De uitzondering zal enkel nog

beschikbaar zijn voor exceptionele gevallen, en in ieder geval niet mogen worden toegepast voor personen die interne controle functies verrichten of zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.

Voor een uitgebreid overzicht van de ontwikkelingen met betrekking tot het beloningsbeleid verwijzen we naar het deel **Algemeen** van deze Vooruitblik.

AFM publiceert Beleidsregel Informatieverstrekking

Op 31 december 2018 heeft de AFM de Beleidsregel Informatieverstrekking [gepubliceerd](#). In deze beleidsregel zet de AFM uiteen waar zij op let bij het beoordelen van informatieverstrekking door financiële ondernemingen over financiële producten en diensten. In deze beleidsregel heeft zij onder andere een nieuw hoofdstuk ‘Verzekeren: wat zijn relevante kenmerken?’ opgenomen. In dit hoofdstuk licht de AFM toe over welke aspecten van een verzekering in het kader van de verplichting van artikel 4:20 Wet op het financieel toezicht (Wft) de klant geïnformeerd moet worden. De AFM concretiseert wat volgens haar relevante kenmerken zijn van achtereenvolgens een overlijdensrisicoverzekering, uitvaartverzekering, autoverzekering, arbeidsongeschiktheidsverzekering en een expirerende lijfrenteverzekering.

Agenda financiële sector

Op 17 december 2018 presenteerde de minister van Financiën de [Agenda financiële sector](#) met daarin de belangrijkste maatregelen voor deze regeerperiode. De minister focust zich in deze agenda op stabiliteit, integriteit en innovatie. Voor specifiek verzekeraars is van belang dat in het kader van stabiliteit, de minister toekomstgerichte verzekeraars als een van de doelstellingen hanteert. De minister wil dit realiseren via de evaluatie van de Solvency 2 Richtlijn, waardoor:

- een toekomstgericht bedrijfsmodel wordt zeker gesteld;



- de marktwaarde benadering wordt behouden; en
- het lange termijn karakter van verzekeraars wordt gereflecteerd in kapitaaleisen.

Daarnaast wil de minister transparantie over provisies en dienstverlening voor consumenten die schadeverzekeringen afsluiten vergroten.

Afschaffing fiscale aftrek op vergoeding aanvullend tier 1-kapitaalinstrumenten (CoCo's)

Het Belastingplan 2019 voorziet in een wetwijziging van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 waarmee de fiscale aftrekbaarheid van de coupon (vergoeding) van aanvullend tier 1-kapitaalinstrumenten (*contingent convertibles*, oftewel CoCo's) voor onder meer verzekeraars met ingang van 1 januari 2019 komt te vervallen. Deze wijziging sluit aan bij het kabinetsbeleid dat erop is gericht om financiële instellingen te stimuleren om voldoende *eigen* vermogen (in tegenstelling tot vreemd vermogen) aan te houden. Daarnaast heeft de Europese Commissie eerder bij de Nederlandse regering per [brief](#) aangegeven dat de aftrekbaarheid van deze rente mogelijk een ongeoorloofde vorm van staatssteun is. Ter informatie: in deze [kamerbrief](#) zet de staatssecretaris van Financiën de doelstellingen en achtergronden helder uiteen.

Q&A Inrichting sleutelfuncties Solvency II-verzekeraars

DNB heeft op 13 december 2018 een [Q&A](#) opgesteld met daarin criteria die DNB gebruikt bij de beoordeling van de inrichting van de vier sleutelfuncties (risk managementfunctie, compliancefunctie, actuariële functie en de interne auditfunctie). De Q&A beschrijft waar DNB op let bij de proportionele inrichting van de operationeel onafhankelijke sleutelfuncties van een Solvency II-verzekeraar. De Q&A is van begin augustus – eind september 2018 geconsulteerd via het Verbond van Verzekeraars en Zorgverzekeraars Nederland. In de Q&A stelt DNB dat een Solvency II-verzekeraar in ieder geval voldoet aan de volgende

drie criteria om de operationele onafhankelijkheid van de sleutelfuncties te waarborgen:

- a. Sleutelfuncties zijn gescheiden van elkaar en van andere functies.
- b. Sleutelfuncties zijn niet hiërarchisch ondergeschikt aan elkaar of aan andere functies, waarbij een eventuele ondergeschiktheid aan een lid van het bestuurlijk en beleidsbepalend orgaan (veelal de directie of raad van bestuur) niet als zodanig wordt aangemerkt.
- c. Sleutelfuncties kunnen op ieder moment direct en zonder tussenkomst van derden rapporteren aan het bestuurlijk en beleidsbepalend orgaan en, indien aanwezig, aan het toezichthoudend orgaan (veelal de raad van commissarissen).

De Q&A licht vervolgens toe onder welke voorwaarden en omstandigheden, een verzekeraar hiervan kan afwijken.

Nieuwe renteaftrekbeperking (minimum-kapitaalvereiste) voor verzekeraars

In het [regeerakkoord 2017-2021](#) wordt een generieke minimumkapitaalregel (*thin cap rule*) voorgesteld die renteaftrek over vreemd vermogen boven 92% van het commerciële balanstotaal beperkt. De conceptwetgeving wordt in 2019 verwacht. De verwachte datum van invoering is 1 januari 2020.

Onderzoek naar effectiviteit compliancefunctie

DNB heeft in het najaar van 2018 onderzoek gedaan naar de werking van de compliancefunctie bij een vijftal verzekeraars. Enkele uitkomsten zijn:

- over het algemeen zijn de compliance officers bij het uitvoeren van hun werkzaamheden voldoende kritisch en deskundig, maar de compliancefunctie voelt zich beperkt verantwoordelijk voor advisering aan de directie en raad van commissarissen over de naleving van de Solvency II-richtlijn. Vaak is dan onduidelijk wiens verantwoordelijkheid dit wel is.



- De activiteiten die worden verricht ter vergroting van bewustwording van compliance- en integriteitsrisico's binnen de organisatie (o.a. door het uitsturen van nieuwsbrieven en het geven van trainingen), zijn onvoldoende gestructureerd en veelal incidentgedreven. Er ontbreekt een analyse van de specifieke behoeftes van de organisatie.
- Een goede onderbouwing van de benodigde capaciteit voor de compliancefunctie ontbreekt vaak en beschikbare capaciteit wordt niet altijd risicogebaseerd ingezet. Er ontbreekt een duidelijke link tussen het jaarplan en een risicoanalyse.
- Het monitoringprogramma wordt vaak niet vooraf gedefinieerd en vastgesteld, als gevolg waarvan de capaciteit onvoldoende wordt aangewend voor toetsing of monitoring.
- In de praktijk hebben veel werkzaamheden van de compliance officer een ad-hoc-karakter. De compliance officer geeft vooral prioriteit aan het goed invullen van de adviesrol en het afhandelen van compliance- en integriteitsincidenten binnen de organisatie. Dit brengt het risico met zich mee dat de compliance officer wordt geleefd en dat het uitvoeren van een volledig jaarplan, inclusief monitoringactiviteiten, in het gedrang komt.
- Het combineren van de compliancefunctie met andere functies, zoals Juridische Zaken of (operationeel) risicomanagement, kan proportioneel zijn, indien dit gerechtvaardigd wordt door de aard, omvang en complexiteit van de verrichtingen van de verzekeraar. Het is aan een verzekeraar om dit gemotiveerd aan te tonen. Onafhankelijkheid van de compliancefunctie moet hierbij wel vaststaan.

DNB heeft aangegeven de inzichten uit het onderzoek mee te nemen in het uitvoerend toezicht. DNB zal in 2019 bij vier instellingen opnieuw onderzoek doen naar de compliancefunctie. Daarnaast zal DNB in de eerste helft van 2019 conclusies en best practices delen met de gehele sector en daarover de dialoog aangaan. DNB heeft een [Q&A](#) "Hoe richt

een Solvency II-verzekeraar zijn sleutelfuncties operationeel onafhankelijk en proportioneel in" gepubliceerd.

Onderzoek naleving Wet Verbeterde Premieregeling

DNB heeft samen met de AFM onderzocht in hoeverre verzekeraars op de hoogte zijn van de Wet Verbeterde Premieregeling (WVP) en de daaruit voortvloeiende eisen. De WVP trad op 1 januari 2016 in werking en wijzigde het wettelijk kader voor alle premie- en kapitaalovereenkomsten (premieregelingen). In een notendop: het kapitaal dat in deze regeling wordt opgebouwd, hoeft niet meer op de pensioendatum in een vaste uitkering te worden omgezet, maar kan ook in de uitkeringsfase (deels) risicodragend worden belegd. Hiervoor is een nieuw pensioentype geïntroduceerd: een variabel pensioen. De WVP stelt onder andere eisen op het gebied van risicohouding, prudent person, life cycle beleggen en de vormgeving van het variabele uitkeringsproduct.

DNB heeft aangegeven in 2019 verder onderzoek te gaan doen bij een selectie van verzekeraars naar onder meer het vaststellen van de risicohouding, de beleggingsprofielen en de kenmerken van de variabele uitkering. De AFM heeft ook onderzoek gedaan naar de ontwikkeling van de variabele pensioenen bij verzekeraars. De resultaten publiceert de AFM in het eerste kwartaal van 2019.

Inwerkingtreding Securitatieverordening

De start van 2019 is begonnen met de inwerkingtreding (op 1 januari) van de [Securitatieverordening](#) (SR). Deze Europese wetgeving harmoniseert het regulatoire kader voor securitisaties en heeft daarmee de sectorale (versnipperde) regelingen vervangen. Met de Securitatieverordening is ook de Verordening Kapitaalvereisten (de CRR), die betrekking heeft op prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, gewijzigd via de [CRR Wijzigingsverordening](#). Op nationaal niveau is op 20 december 2018 het Besluit uitvoering en handhaving verordening securitisaties en wijzigingsverordening kapitaalvereisten (Staatsblad 2018, 484) in werking getreden, dat



strekt tot uitvoering en handhaving van betreffende verordeningen in Nederland.

De eisen in de SR kunnen worden onderscheiden naar (i) generieke eisen die op alle securitisaties van toepassing zijn (o.m. eisen voor transparantie en risicoretentie) en (ii) specifieke eisen op basis waarvan securitisaties kunnen kwalificeren als “Simple, Transparent and Standardised” (STS). DNB zal toezien op de naleving van de generieke eisen door de direct onder haar toezicht staande instellingen, waaronder dus verzekeraars. Daarnaast gaat DNB toezicht houden op alle Nederlandse STS-securitisaties.

DNB heeft aangegeven de naleving van de generieke eisen steekproefsgewijs te gaan controleren, en ten aanzien van de specifieke STS-eisen te gaan beoordelen of instellingen correct het stempel STS hanteren voor uitgegeven securitisaties. Streven van DNB is dit te doen binnen maximaal drie maanden na uitgifte. Na afronding van de beoordeling zal DNB de instellingen informeren over de uitkomst.

DNB verwacht dat verzekeraars die securitisaties uitgeven de verantwoordelijkheid nemen dat deze voldoen aan de generieke en – waar relevant – specifieke eisen. In de SR is ook vastgelegd dat investerende partijen er via due diligence op toezien dat uitgevende instellingen voldoen aan de regels.

DNB zal transacties ex-post beoordelen, dus na uitgifte en eventuele notificatie bij de ESMA. Voor de beoordeling van de STS-criteria verwacht DNB – conform artikel 27 van de SR – dat instellingen DNB informeren zodra een STS-securitisatie is genotificeerd aan de ESMA.

Voorgestelde wijzigingen door ESAs van het *Key Information Document* (KID) voor PRIIPS

Op 8 november 2018 hebben de ESA's een [consultatiedocument](#) gepubliceerd dat betrekking heeft op het wijzigen van de PRIIPs Gedelegeerde Verordening. Hiermee wordt beoogd wijzigingen in de KID aan te brengen om zo dubbelingen in disclosure-vereisten voor beleggingsfondsen weg te nemen. De consul-

tatie liep tot 6 december 2018. De ESA's beogen zo spoedig mogelijk in 2019 hun voorstel voor de wijzigingen aan de Europese Commissie toe te sturen. De wijzigingen zouden per 1 januari 2020 in werking moeten treden.

EIOPA Annual Work Programme 2019

In september 2018 presenteerde EIOPA haar [‘Work Programme 2019’](#). In dit rapport presenteert zij zowel haar prioriteiten voor het jaar 2019, als een meerjarenplan voor de jaren 2019-2021. EIOPA wil haar werkzaamheden langs drie strategische doelen ontplooiën: (i) vooruitgang op het gebied van gedragsregels en gedragstoezicht, (ii) aansturen op convergentie naar prudentieel toezicht van hoge kwaliteit in de EU, en (iii) het verbeteren van de financiële stabiliteit voor de pensioen- en verzekeringssector. Daarnaast zullen ‘InsurTech’ en duurzame financiering een tweetal overkoepelende thema's zijn, die voor al deze doelstellingen van belang zijn. Deze doelstellingen gelden zowel voor het aankomende jaar, als voor het meerjarenplan.

Een aantal belangrijke punten voor EIOPA in het komende jaar zijn:

- Europees toezicht na Brexit en de nieuwe relatie met het Verenigd Koninkrijk;
- Verdere ontwikkeling van regelgeving in het kader van de implementatie van het Pan-European Personal Pension Product (PEPP);
- EIOPA zal in 2019 een aantal initiatieven presenteren op het gebied van scenarioplaning en milieu-, sociale, en governance bepalingen in IORP II; en
- EIOPA zal tezamen met de andere ESAs verder werken aan de ontwikkeling van het KID voor PRIIPs.

EIOPA rapport Cyberrisico's en cyberverzekeringen

Op 2 augustus 2018 heeft EIOPA haar [rapport](#) inzake het inzicht in cyberrisico's bij verzekeraars en herverzekeraars gepubliceerd. Uit het rapport blijkt dat een beter begrip van cyberrisico's een kernuitdaging is voor de Europese verzekeringssector. Cyberrisico is een toenemende zorg voor ondernemingen, instellingen, particulieren en



de financiële markten. In minder dan vijf jaar is het opgeschoven naar de topposities in de lijst van wereldwijde bedrijfsrisico's.

De verwachting is dat de vraag naar cyberverzekeringen substantieel zal toenemen de komende jaren. Met de eenzijdige cyberverzekeringsmarkt die voornamelijk in de Verenigde Staten is gevestigd en slechts een fractie van de totale markt in Europa bedient, zijn de huidige, beschikbare rapporten en enquêtes in het kader van cyber risico's gericht op de wereldwijde dan wel Amerikaanse verzekeringsmarkt. Tot nu toe is er weinig aandacht besteed aan de Europese verzekeringsmarkt. Eén van de belangrijkste bevindingen van het rapport bevestigt dit. Met dit rapport beoogt EIOPA het begrip van cyber risico-acceptatie te vergroten met een focus op de Europese verzekeringsmarkt. Verdere werkzaamheden op dit gebied acht EIOPA noodzakelijk. Daarom heeft EIOPA naast kwalitatieve en kwantitatieve vragen eveneens vragen opgenomen over cyber risico's opgenomen in haar stresstest.

Uitkomsten EIOPA stresstest

In 2018 heeft EIOPA een stresstest uitgevoerd om de weerbaarheid van de Europese verzekeringssector te onderzoeken. Hiertoe heeft zij 42 Europese verzekeraars op een aantal verschillende scenario's onderzocht. In Nederland doen AEGON, NN Group en Achmea mee. Zo is gekeken naar het scenario waarbij de rente stijgt en het afkooprisico toeneemt, het scenario waarbij de rente daalt en het langlevensrisico wordt verhoogd en een scenario met diverse natuurrampen.

De resultaten van deze stresstest zijn 14 december 2018 [gepresenteerd](#). Nederlandse verzekeringsgroepen zijn in vergelijking met hun Europese peers relatief kwetsbaar voor een verder dalende rente. Zij blijken minder vatbaar voor een plotseling stijgende rente in combinatie met dalende activaprijzen. Ook zijn Nederlandse verzekeraars goed bestand tegen natuurrampscenario's. De gevoeligheid voor een lagere rente van Nederlandse verzekeringsgroepen komt vooral doordat de verzekeraars die aan de stresstest deelnemen een relatief hoge concentratie in langlopende levensverzekeringen kennen.

EIOPA publiceert tweede set adviezen Solvency II SCR review

Sinds medio 2016 werkt EIOPA aan de Solvency II SCR review; een evaluatie van de standaard formule SCR onder Solvency II. Nadat de eerste set van adviezen van EIOPA hierover in oktober/november 2017 verscheen, publiceerde EIOPA op 28 februari 2018 haar [tweede set van adviezen](#). Enkele belangrijke onderdelen:

- **LAC DT:** met de voorstellen voor LAC DT beoogt EIOPA de harmonisatie in Europa te vergroten. Ook bevat het advies voorstellen om de onzekerheid over toekomstige winsten beter te adresseren in de onderbouwing van LAC DT.
- **Renterisico:** de huidige Solvency II-kalibratie van het renterisico doet levensverzekeraars amper kapitaal aanhouden voor rentedalingen, terwijl dit een belangrijk risico is. Het advies adresseert dit.
- **Risicomarge:** de analyse van de risicomarge toont aan dat het kapitaalkostenpercentage (Cost-of-Capital) van 6% ook gepast is in de huidige lagerenteomgeving. Het advies van EIOPA is dan ook om de risicomarge niet aan te passen.

De verwachting was dat de Europese Commissie (EC) op basis van de EIOPA-adviezen (maar de EC kan er wel van afwijken) in 2018 wetsvoorstellen zou doen voor de aanpassing van de Solvency II-regelgeving. Dat is niet gebeurd. Wij verwachten dat de voorstellen van de Europese Commissie nu snel zullen komen.

Integratie ESG-criteria in geschiktheidstoets voor beleggingsverzekeringen

Op 1 oktober 2018 is de implementatiewetgeving van de Richtlijn verzekeringsdistributie (*Insurance Distribution Directive*, IDD) in werking getreden. Van het IDD-pakket maakt ook uit de Gedelegeerde Verordening 2017/2359 ten aanzien van verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (beleggingsverzekeringen). Op 24 mei 2018 heeft de Europese Commissie een [voorstel](#) voor een verordening gepubliceerd, ter wijziging van deze gedelegeerde verordening. De voorgestelde wijzigingen zien



op het integreren van ESG-criteria (*Environmental, Social and Governance* criteria) in het beleggingsproces. Op grond van de IDD moeten verzekeraars en bemiddelaars, bij de beoordeling of een beleggingsverzekering geschikt is voor hun klant, informatie opvragen om te kunnen beoordelen of het product beantwoordt aan de beleggingsdoelstelling en van de klant of potentiële klant, met inbegrip van de risicotolerantie van die persoon. Het voorstel is om hieraan toe te voegen: “en zijn of haar ESG voorkeuren”. Op deze manier worden verzekeraars en bemiddelaars dus verplicht om, wanneer zij beleggingsverzekeringen distribueren, in het kader van de geschiktheidstoets ook te kijken naar ESG-criteria.

Pan-European Personal Pension Product

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. 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. Ons kabinet heeft zich [aanvankelijk 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.

Op 15 mei 2018 publiceerde de Raad van de Europese Unie haar [compromisvoorstel](#). De bezwaren die de Nederlandse regering had zijn hierin deels geadresseerd:

- Volgens het compromisvoorstel is PEPP nadrukkelijk een persoonlijk pensioenproduct, waarbij de werkgever niet is betrokken. Daarmee kwalificeert PEPP

nadrukkelijk als derdepijlerpensioenproduct. Een IORP mag volgens de compromistekst alleen PEPP aanbieden als het krachtens de (nationale) wet geautoriseerd is pensioenproducten in de derde pijler aan te bieden. Daarnaast mogen IORP's die PEPP aanbieden zelfstandig geen biometrische risico's afdekken. Onder deze voorwaarden is de Nederlandse verplichtstelling geborgd: verplichtgestelde bedrijfstakpensioenfondsen in Nederland mogen namelijk geen derde pijlerproducten aanbieden en de producten die zij aanbieden worden juist gekenmerkt door risicosolidariteit.

- Het compromisvoorstel biedt geen verruiming van de bestaande fiscale kaders ter ondersteuning van PEPP. Dit is conform de inzet van het kabinet. De fiscale behandeling van derdepijlerpensioenproducten blijft daarmee een exclusief nationale competentie.
- In het voorstel van de Europese Commissie had EIOPA een doorslaggevende stem bij de autorisatie van een PEPP voorafgaand aan het aanbieden. In het huidige compromisvoorstel wordt de rol van EIOPA op dit onderwerp beperkt, waarmee het verlenen en weren van toegang voor PEPP op de markt een nationale competentie blijft.

Minister Hoekstra heeft [aangegeven](#) van mening te blijven dat PEPP een beperkte meerwaarde heeft voor het pensioenaanbod in Nederland, maar het naderende compromis adresseert wel de belangrijkste bezwaren die Nederland bij het voorstel had.

Het doel van de Europese Commissie is om PEPP in te voeren voor mei 2019.

Regeling tot implementatie van de bilaterale overeenkomst tussen de EU en de VS m.b.t. prudentiële maatregelen voor verzekering

Begin december 2018 werd de 'Regeling tot implementatie van de bilaterale overeenkomst tussen de EU en de VS m.b.t. prudentiële maatregelen voor verzekering' ter [consultatie](#) voorgelegd. In deze regeling wordt de Verenigde



Staten toegevoegd als aangewezen staat in de zin van artikel 2:26(d)(3) Wft in het Besluit aangewezen staten Wft. De consequentie daarvan is dat het verbod van artikel 2:26d(1) Wft – het is een ieder met zetel in een staat die geen lidstaat is verboden zonder een daartoe door DNB verleende vergunning vanuit een in Nederland gelegen bijkantoor het bedrijf van herverzekeraar uit te oefenen – niet geldt voor herverzekeraars uit de Verenigde Staten die voldoen aan de eisen van de bilaterale overeenkomst tussen de EU en de Verenigde Staten inzake prudentiële maatregelen betreffende verzekering en herverzekering. Deze overeenkomst is als bijlage aan het consultatiedocument gehecht.

Een herverzekeraar met zetel in de VS heeft dus geen vergunning nodig voor het openen van een bijkantoor in Nederland waardoor die herverzekeraar wordt behandeld als een lidstaatherverzekeraar (zie artikel 2:26c Wft). Hetzelfde geldt indien een dergelijke verzekeraar diensten wil verrichten naar Nederland op grond van artikel 2:26f, vijfde lid, Wft. Deze verzekeraar hoeft daarvoor dan geen notificatieprocedure te volgen. Er gelden geen Nederlandse kapitaaleisen, informatieverplichtingen en gedragseisen.

De overeenkomst bepaalt dat indien een herverzekeraar niet meer voldoet aan de eisen en hij ook niet tijdig weer weet te voldoen aan die eisen, de voordelen van de overeenkomst niet meer op hem van toepassing zijn. De toezichthouder zou dan bijvoorbeeld kunnen besluiten dat die herverzekeraar wel onderpand moet gaan aanhouden of geen overeenkomsten meer mag sluiten in Nederland.

Het is de bedoeling om de regeling zo snel mogelijk, en uiterlijk op 22 september 2019, in werking te laten treden.

Gevolgen Brexit

Nu Brexit nadert, is het van wezenlijk belang dat, voor zover zij dat nog niet hebben gedaan, verzekeraars nadenken over de impact die Brexit op hen heeft. Die impact doet zich onder meer voor bij:

- **Technische voorzieningen, eigen vermogen en kapitaaleisen:** Brexit

kan een significante impact hebben op de prudentiële kant van een verzekeraar. In mei 2018 schreef EIOPA hierover een [opinie](#).

- **Markttoegang:** Brexit heeft uiteraard ook impact op markttoegang. Nederlandse verzekeraars die in de UK actief zijn op basis van een Europees paspoort, of UK verzekeraars die in Nederland actief zijn op basis van een Europees paspoort zullen alternatieven moeten onderzoeken om hun markttoegang veilig te stellen, als er inderdaad geen overgangsperiode komt. Ook heeft dit een materiële impact op bestaande verzekeringscontracten, die mogelijk moeten worden overgedragen als gevolg van Brexit. In december 2017 schreef EIOPA hier een [opinie](#) over.

De UK voorziet in een zogenoemd *temporary permissions regime* voor financiële ondernemingen die direct na de Brexit in de UK actief willen blijven zijn onder dezelfde voorwaarden als daarvoor. Daarvoor moeten verzekeraars [zich aanmelden](#) bij de Prudential Regulation Authority (PRA), waarbij de notificatie verloopt via de FCA. Op de [website](#) van de FCA is weergegeven hoe de notificatie – vóór 29 maart 2019 – moet worden ingestuurd.

AMLD5

De Europese en Nederlandse toezichthouders hebben het afgelopen jaar veel relevante guidance gepubliceerd op het gebied van integriteit. Daarnaast zal 2019 waarschijnlijk in het teken staan van de aanstaande wijziging van de vierde anti-witwasrichtlijn. Op 10 januari 2020 moet namelijk de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in Nederland geïmplementeerd zijn. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5 en andere relevante ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel **Integriteit** van deze Vooruitblik.



Wetgeving financiële markten

Integriteit

Implementatie vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in de Wwft

Stand van zaken UBO-register

Richtlijn inzake de strafrechtelijke bestrijding van het witwassen van geld

Nieuwe bevoegdheden EBA

Voorstellen EC tot betere informatie-uitwisseling tussen toezichthouders

Relevante guidance van de toezichthouders

Relevante guidance FATF

Publicatiebevoegdheid AFM/DNB Wwft

Agenda financiële sector

Eerste resultaten onderzoek DNB naar terrorismefinanciering

Beantwoording Kamervragen over uitleg definitie PEP

'Virtual assets' onder de reikwijdte van de FATF-standaarden

Onderzoek AFM naar naleving Wwft



Implementatie vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in de Wwft

Op 9 juli 2018 is de [wijziging](#) van de vierde anti-witwas richtlijn, ook wel de vijfde anti-witwas richtlijn (AMLD5), in werking getreden. De nieuwe richtlijn vloeit voort uit een actieplan ter versterking van de strijd tegen terrorismefinanciering van de Europese Commissie (EC) uit 2016. AMLD5 beoogt (i) de bestaande regelgeving aan te passen zodat de financiering van terrorisme beter kan worden tegengegaan en (ii) de regelgeving in lijn te brengen met internationale ontwikkelingen en normen. Daarnaast is het voorstel een reactie op de Panama Papers.

Op 11 december 2018 heeft de minister van Financiën de [Implementatiewet AMLD5](#) ter consultatie voorgelegd. De consultatietermijn sluit op 15 januari 2019. Hieronder bespreken wij op basis van de consultatieversie van de wet de belangrijkste wijzingen.

Nieuwe dienstverleners onder reikwijdte Wwft

In lijn met AMLD5 zullen aanbieders die zich bezighouden met diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiat geld (ook wel: *virtual currency exchange platforms*) en/of aanbieders van bewaarportemonnees (ook wel: *custodian wallet providers*) (hierna: aanbieders) onder de reikwijdte van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) vallen. De wetgever heeft ervoor gekozen om de aanbieders onder een vergunningplicht te laten vallen. Dit betekent dat de aanbieders een vergunning moeten gaan aanvragen bij De Nederlandsche Bank (DNB). De verplichting om een vergunning aan te vragen gaat voor iedere aanbieder gelden die wisseldiensten of bewaarportemonnees beroeps- of bedrijfsmatig in of vanuit Nederland wil aanbieden.

Daarnaast moeten de aanbieders een cliëntenonderzoek (CDD) verrichten, transacties monitoren en ongebruikelijke transacties melden bij de Financial Intelligence Unit (FIU). Uit de toelichting blijkt dat er vergaande CDD maatregelen worden verwacht van de aanbieders in de zin van verscherpt cliëntonderzoek. Zo moeten de aanbieders, bijvoorbeeld, virtuele valuta-adressen kunnen koppelen aan de

identiteit van de eigenaar van de virtuele valuta. Tevens moeten de aanbieders de ontvanger van de virtuele valuta identificeren. In het geval dat cliënten hun virtuele valuta willen omzetten in fiat geld, zal de herkomst van deze virtuele valuta en de bron van het vermogen van die cliënten moeten worden achterhaald. Aanbieders moeten invulling geven aan deze verplichtingen en DNB zal – in het kader van de vergunningaanvraag – toetsen of die invulling in lijn is met de Wwft.

De volgende dienstverleners worden onder de Wwft (nader) gereguleerd:

- kunsthandelaren (alleen als de waarde van een transactie of een reeks van onderling samenhangende transacties 10.000 EUR of meer bedraagt);
- natuurlijke personen die in hun beroep of bedrijf rechtsreeks of via anderen hulp, bijstand of advies op belastinggebied geven;
- verhuurmakelaars (alleen als de waarde van een transactie of een reeks van onderling samenhangende transacties 10.000 EUR of meer bedraagt).

Verruiming CDD ten aanzien van prepaid betaalmiddelen (e-money)

De drempelwaarde voor de uitzondering op de verplichting om cliëntenonderzoek te verrichten ten aanzien van transacties die worden verricht met een prepaid kaart (e-money) wordt aangepast. De drempelwaarde wordt verlaagd van van EUR 250 naar EUR 150 zodat er in meer gevallen CDD moet worden verricht bij het gebruik van deze prepaid betaalinstrumenten.

Ook wordt de drempelwaarde voor CDD maatregelen ten aanzien van (online) e-money transacties verlaagd. Instellingen moeten CDD maatregelen nemen indien de waarde van de transactie boven de drempelwaarde van EUR 50 stijgt. Onder de huidige Wwft is de drempelwaarde nog EUR 100.

Verscherpt CDD ten aanzien van derde landen met hoog risico op witwassen of financieren van terrorisme

In navolging van AMLD5 worden instellingen verplicht om ten aanzien van [geïdentificeerde derde landen](#) met een hoog risico ten minste



de volgende verscherpte CDD maatregelen te nemen:

- aanvullende informatie over de cliënt en de UBO('s) inwinnen;
- aanvullende informatie over het doel en de aard van de zakelijke relatie inwinnen;
- informatie over de bron van de geldmiddelen en de bron van het vermogen van de cliënt en de UBO('s) inwinnen;
- informatie over de redenen voor de beoogde of verrichte transacties inwinnen;
- goedkeuring van het hoger leidinggevend personeel verkrijgen voor het aangaan of voortzetten van de zakelijke relatie;
- verscherpte monitoring verrichten van de zakelijke relatie door het aantal en de frequentie van de controles te verhogen en door transactiepatronen te selecteren die nader onderzocht moeten worden.

In aanvulling op bovengenoemde maatregelen kan bij ministeriële regeling worden bepaald dat een instellingen een of meer aanvullende maatregelen moet nemen ten aanzien van cliënten die transacties uitvoeren met betrekking tot een van de geïdentificeerd landen. Hierbij kan onder meer gedacht worden aan het toepassen van verscherpt CDD.

Daarnaast voorziet de Wwft in de mogelijkheid om bij ministeriële regeling een of meer maatregelen vast te stellen ten aanzien van dochterondernemingen, bijkantoren of betaaldienstenagenten van een (Nederlandse) instelling in een hoog risico land. Zo kan bijvoorbeeld worden verboden dat een Wwft-instelling een dochteronderneming, bijkantoor of betaaldienst mag vestigen in een derde land met hoog risico. De aangewezen aanvullende CDD maatregelen hoeven niet in gelijke mate voor alle instellingen te gelden.

PEP-lijsten

De ministers van Financiën en Justitie en Veiligheid gaan een lijst publiceren van functies die in Nederland worden aangemerkt als prominente politieke functies. Deze lijst wordt up-to-date gehouden. Internationale organisaties, zoals de VN, NAVO en Wereldhandelsorganisatie, die zijn geaccrediteerd op het grondgebied van een lidstaat moeten ook een lijst met prominente politieke functies opstellen en deze up-to-date houden. Deze lijst zal in ieder geval bestaan uit

de bestuurders, plaatsvervangend bestuurders, lid van de raad van bestuur of een persoon met een gelijkwaardige functie. Deze lijsten worden aan de EC verstrekt en kunnen openbaar gemaakt worden.

De EC stelt dezelfde lijsten samen op Europees niveau. Het is belangrijk om op te merken dat deze lijsten zien op de functie, en dus geen personen bij naam noemt.

Informatie-uitwisseling tussen AML/CTF toezichthouders

Het wetsvoorstel creëert een aantal nieuwe mogelijkheden tot het uitwisselen van informatie tussen toezichthouders. Zo wordt bijvoorbeeld de mogelijkheid tot informatie-uitwisseling toegevoegd tussen de integriteitstoezichthouders (de toezichthouder belast met het AML/CTF-toezicht) en andere toezichthouders die zijn belast met het toezicht

De ESA's hebben [richtsnoeren](#) geconsulteerd die de verschillende vormen van toezichtsamenwerking en informatie-uitwisseling verduidelijken en een kader scheppen dat toezichthouders moeten gebruiken om het effectieve AML/CFT-toezicht op ondernemingen die grensoverschrijdend opereren te ondersteunen.

Wij raden financiële instellingen aan om zich in 2019 voor te bereiden op de aanstaande implementatie van AMLD5. De minister is voornemens om het wetsvoorstel in april 2019 bij de Tweede Kamer in te dienen. Nederland heeft tot uiterlijk 10 januari 2020 om AMLD5 om te zetten in nationale regelgeving.

Stand van zaken UBO-register

Zoals bekend is op 25 juli 2018 naar aanleiding van de implementatie van de vierde anti-witwas richtlijn (AMLD4) de nieuwe Wwft in werking getreden. Een onderdeel van AMLD4 is de verplichting voor lidstaten om over een UBO-register te beschikken waarin de UBO('s) van een onderneming of een rechtspersoon kunnen worden geraadpleegd.

Oorspronkelijk zou de Implementatiewet voor het UBO-register begin 2018 aan de Tweede Kamer zijn aangeboden. De minister van



Financiën heeft echter in een [brief](#) van 20 april 2018 aangegeven dat, gezien de aanstaande implementatie van AMLD5, de indiening van de wet is voorzien in 2019. Uit de jaarplanning van de minister volgt dat het wetsvoorstel in maart 2019 aan de Tweede Kamer wordt toegezonden.

De nieuwe richtlijn schrijft namelijk onder meer voor dat het UBO-register toegankelijk voor het publiek moet zijn. Dit betekent dat natuurlijke personen en organisaties niet meer hoeven aan te tonen dat zij een legitiem belang hebben om toegang te krijgen tot het register. Deze personen krijgen minimaal toegang tot de naam, geboorteland, geboortjaar, woonstaat, de nationaliteit en de aard en omvang van het door de UBO gehouden economische belang. Natuurlijke personen en rechtspersonen die toegang willen krijgen tot dezelfde gegevens in het UBO-register voor trusts en soortgelijke constructies moeten daarvoor een legitiem belang hebben.

Vennootschappen en andere juridische entiteiten moeten de informatie, zoals hierboven beschreven, inwinnen en bijhouden. De UBO's zijn verplicht om de benodigde informatie te verstrekken zodat de instellingen kunnen voldoen aan hun verplichting. Hiervoor worden sancties opgesteld. De informatie die uit het register kan worden verkregen omvat – zoals nu voorzien – niet noodzakelijkerwijs alle benodigde 'UBO-informatie'. Bovendien mogen instellingen zich conform AMLD4 niet uitsluitend baseren op informatie verkregen uit het UBO-register. Dit betekent dat instellingen nog altijd aanvullende gegevens van de UBO('s) zullen moeten verzamelen.

Instellingen worden verplicht om bij het aangaan van de zakelijke relatie een bewijs van registratie of een uittreksel van het relevante (Europese) UBO-register te verzamelen. Lidstaten hebben tot 10 januari 2020 om het UBO-register op te tuigen. Het lijkt ons daarom waarschijnlijk dat de implementatie van het UBO-register parallel gaat lopen met de implementatie van AMLD5. De EC heeft de taak om alle nationale UBO-registers op uiterlijk 10 maart 2021 aan elkaar te koppelen.

Onder AMLD5 worden lidstaten ook verplicht om een centraal register voor rekeninghouders op te tuigen. Het register moet de identificatie

van alle natuurlijke of rechtspersonen die een IBAN bankrekening aanhouden mogelijk maken. In het register worden ook alle natuurlijke of rechtspersonen die een kluis bij een bank aanhouden opgenomen.

Uit het register moet de volgende informatie blijken:

1. **t.a.v. de rekeninghouder en iedere persoon die zegt namens de rekeninghouder te handelen:** de naam, aangevuld met andere identificatiegegevens of een uniek identificatienummer;
2. **t.a.v. de UBO van de houder van de cliëntenrekening:** de naam, aangevuld met andere identificatiegegevens of een uniek identificatienummer;
3. **t.a.v. de bank- of betaalrekening:** het IBAN-nummer en de datum van de opening en van de sluiting van de rekening;
4. **t.a.v. de kluis:** de naam van de huurder, aangevuld met andere identificatiegegevens of een uniek identificatienummer en de looptijd van de huur.

De lidstaten hebben tot uiterlijk 20 september 2020 om het register op te zetten.

Richtlijn inzake de strafrechtelijke bestrijding van het witwassen van geld

Op 2 december 2018 is de [richtlijn](#) inzake de strafrechtelijke bestrijding van het witwassen van geld in werking getreden. De richtlijn heeft tot doel de strafbaarstelling van het delict witwassen in de EU te harmoniseren. De richtlijn maakt onderdeel uit van het actieplan van de EC tot versterking van de strijd tegen terrorismefinanciering uit 2016.

De richtlijn verplicht EU lidstaten om witwassen op een uniforme wijze strafbaar te stellen. Zo worden minimumeisen gesteld aan de hoogte van de maximumstraffen ten aanzien van het witwassen van geld. Daarnaast worden lidstaten verplicht om het zogenoemde 'zelfwitwassen', het witwassen van goederen die door een eigen misdrijf zijn verkregen, strafbaar te stellen.

Op het eerste gezicht lijkt de bestaande strafbaarstelling van het delict witwassen zoals



opgenomen in Wetboek van Strafrecht, Tweede Boek, titel XXXA te voldoen aan de inhoud van de richtlijn. Nederland heeft tot uiterlijk 3 december 2020 om de richtlijn te implementeren. Uit het uiteindelijke wetsvoorstel moet blijken hoe de richtlijn wordt geïmplementeerd.

Nieuwe bevoegdheden EBA

De EC heeft in september 2018 een [voorstel](#) gedaan om de Europese Bankenautoriteit (EBA) een grotere rol te geven in het bestrijden van witwassen en het financieren van terrorisme. De EC beoogt met het voorstel twee doelen te bereiken: (i) het versterken en uitbreiden van bestaande (toezicht)bevoegdheden en (ii) de activiteiten van de ESA's op het gebied van AML/CTF te centreren bij EBA.

In het vervolg bespreken wij de meest belangrijke wijzigingen:

- **Centralisatie taken bij EBA:** In het voorstel krijgt EBA een coördinerende taak bij het voorkomen van het gebruik van het financiële stelsel voor witwassen en het financieren van terrorisme. Hiertoe wordt een permanent intern comité opgericht die bestaat uit de hoofden van de nationale toezichthouders op dit terrein. Het comité gaat zich richten op maatregelen om witwassen en terrorismefinanciering te bestrijden.
- **Informatieverzameling en databank:** EBA krijgt de bevoegdheid om informatie bij de nationale toezichthouders uit te vragen over zwakke punten die zijn geconstateerd in de processen en procedures, de governance-regelingen, deskundigheids- en betrouwbaarheidsbeoordelingen, bedrijfsmodellen en activiteiten van partijen uit de financiële sector, om witwassen en terrorismefinanciering te voorkomen, inclusief de maatregelen die zijn genomen door de bevoegde autoriteiten.

EBA gaat deze informatie verzamelen en actueel houden in een centrale databank. De verkregen informatie wordt door EBA geanalyseerd en gedeeld met de bevoegde autoriteiten op een need-to-know en vertrouwelijke basis.

- **Coördinatie bij contact met derde landen:** EBA krijgt onder het voorstel een leidende rol bij het faciliteren van het contact tussen Europese toezichthouders en toezichthouders uit derde landen ten aanzien van grensoverschrijdende kwesties omtrent het witwassen van geld en het financieren van terrorisme.
- **Aanbevelingen aan nationale toezichthouders en individuele besluiten:** EBA krijgt de bevoegdheid om nationale toezichthouders te verzoeken om onderzoek te doen naar, dan wel op te treden tegen, overtredingen van AML/CTF-regelgeving. Wanneer een nationale toezichthouder daar geen of onvoldoende gevolg aan geeft, kan EBA in het uiterste geval zelf een besluit nemen ten aanzien van de desbetreffende instelling.

Het voorstel wordt op dit moment besproken in een triloog tussen het Europees Parlement, de EC en de Raad van Ministers. Het is nog niet duidelijk wanneer de nieuwe bevoegdheden van EBA in werking treden. De EC heeft de partijen aangemoedigd om snel tot een akkoord te komen.

De hierboven beschreven wijzigingen brengen voor financiële instellingen mee dat zij in de toekomst te maken krijgen met een Europese toezichthouder op het gebied van AML/CTF. De wijziging gaat zeer waarschijnlijk ook betekenen dat de toepasselijke normen zullen worden geharmoniseerd op Europees niveau. Hierdoor zullen de nationale toezichthouders minder ruimte hebben om het integriteitstoezicht naar eigen inzicht in te richten.

Voorstellen EC tot betere informatie-uitwisseling tussen toezichthouders

In samenhang met AMLD5 heeft de EC een [oproep](#) aan de Europese Raad en het Europees Parlement gedaan om maatregelen te bevestigen die de informatie-uitwisseling tussen de verschillende toezichthouders op het gebied van AML/CTF versterken.

De EC vindt het bijvoorbeeld wenselijk dat de toezichthouders die op grond van de



Richtlijn Kapitaalvereisten (CRD IV) informatie ontvangen, deze informatie kunnen delen met de toezichthouder die belast is met het toezicht op de naleving van de anti-witwasregelgeving. Hiertoe zouden de prudentiële toezichthouders moeten worden uitgezonderd van hun geheimhoudingsplicht onder CRD IV voor zover de informatie ziet op het bestrijden van het witwassen van geld en het financieren van terrorisme. De EC is van mening dat de relevante toezichthouders meningsverschillen over de uitwisseling van informatie moeten kunnen voorleggen aan EBA, in het kader van EBA zijn mediation bevoegdheid. In de ogen van de EC zou EBA een expliciet mandaat kunnen krijgen om de wijze van samenwerking en informatie-uitwisseling tussen de toezichthouders te bepalen.

Daarnaast noemt de EC een aantal concrete maatregelen die de Europese toezichthouders (ESA's en ECB) zouden moeten nemen op basis van hun huidige bevoegdheid. Zo wordt EBA onder meer verzocht om een inventarisatie te maken van anti-witwasvraagstukken voor de prudentiële toezichtpraktijk. Daarbij dient EBA ook te kijken naar de bestaande mogelijkheden om anti-witwasvraagstukken mee te nemen in het uitoefenen van het prudentieel toezicht. Op basis van deze inventarisatie wordt EBA uitgenodigd om gemeenschappelijke standaarden vast te stellen voor het meenemen van risico's op witwassen en terrorismefinanciering in de uitoefening van het prudentieel toezicht.

Op 4 december 2018 heeft de Europese Raad het voorstel van de EC omarmd en een [actieplan](#) met kortetermijnacties voor 2019 aangenomen.

Relevante guidance van de toezichthouders

Het afgelopen jaar hebben de verschillende toezichthouders belangrijke guidance uitgebracht op het gebied van AML/CTF. Hierbij geven wij een overzicht:

- **ESA Risk factor guidelines:** Op 4 januari 2018 hebben de ESA's (EBA, ESMA en EIOPA) de Nederlandse versie van gemeenschappelijke [richtsnoeren](#) gepubliceerd die beschrijven welke factoren financiële ondernemingen moeten overwegen wanneer zij

de AML/CTF-risico's die verbonden zijn aan (i) hun eigen organisatie; en (ii) een zakelijke relatie of een transactie in kaart willen brengen. De richtsnoeren beschrijven ook hoe financiële ondernemingen de reikwijdte en diepgang van hun CDD in lijn kunnen brengen met het AML/CTF-risico die zij zelf hebben vastgesteld.

- **AFM Wwft leidraad:** Naar aanleiding van de inwerkingtreding van de herziene Wwft heeft de AFM haar [Leidraad](#) Wwft, Wwft BES en Sanctiewet 1977 (Wwft-leidraad) herschreven. De AFM biedt in haar Wwft-leidraad enkele handvatten en inzichten in de verschillende verplichtingen van de Wwft. Samen met de herziene Wwft-leidraad heeft de AFM de [veelgestelde vragen](#) geüpdatet en heeft de AFM voorbeelden gegeven van [ongebruikelijke](#) transacties.
- **DNB Wwft leidraad:** Op het moment van schrijven heeft DNB nog niet haar herziene Leidraad Wwft en Sanctiewet gepubliceerd (Leidraad). Het is de verwachting dat de nieuwe Leidraad in januari 2019 verschijnt.

Relevante guidance FATF

De FATF heeft in 2018 een aantal relevante guidance gepubliceerd op het gebied van AML/CTF. Hieronder bespreken wij kort een selectie:

- **Risicogebaseerde guidance voor de effectenmarkt:** Het doel van deze [guidance](#) is om de spelers actief op de effectenmarkt te helpen bij het ontwerp en de implementatie van de risicogebaseerde benadering. Hierbij kan gedacht worden aan de relevante AML/CTF toezichthouders en FIU('s), maar ook de natuurlijke en rechtspersonen die in hun beroep of bedrijf producten en/of diensten aanbieden ten aanzien van de effectenmarkt (bijv. vermogensbeheerders en prime brokers). Om dit te bewerkstelligen heeft de FATF een aantal specifieke richtsnoeren gegeven. In de guidance wordt benadrukt dat de AML/CTF-risicobeoordeling de aard, omvang en complexiteit van het bedrijf moet weerspiegelen. Daarnaast wordt de belangrijke rol van het hoger management onderstreept bij het bevorderen van een cultuur van



naleving van maatregelen ter bestrijding van het witwassen van geld en maatregelen ter bestrijding van terrorisme.

- **Risicogebaseerde guidance voor de levensverzekeringsector:**

De FATF heeft ook een [guidance](#) uitgebracht voor de spelers actief in de levensverzekeringsector. Hier vallen bijvoorbeeld onder: de relevante toezichthouders op het gebied van levensverzekeringen en verzekeraars en tussenpersonen die levensverzekeringen en andere beleggingsgerelateerde verzekeringen aanbieden. In de guidance wordt ingegaan op de aard en het niveau van de risico's van witwassen en terrorismefinanciering in de levensverzekeringsector. Tevens worden er indicaties en voorbeelden gegeven van AML/CTF risico's voor een aantal levensverzekeringsproducten. De FATF benadrukt dat de AML/CTF-risicobeoordeling de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet weerspiegelen. Een eenvoudige risicobeoordeling ligt meer voor de hand bij minder complexe levensverzekeraars en intermediairs. Een complexe risicobeoordeling is meer op zijn plaats bij de complexere (groeps)levensverzekeraars waarbij rekening wordt gehouden met de groepsbrede risk appetite. Ook hier wordt het belang van de betrokkenheid van het senior management benadrukt.

- **Het verbergen van het uiteindelijke eigendom:** De FATF heeft samen met de Egmont group een [rapport](#) gepubliceerd waarin de kwetsbaarheden die samenhangen met het verbergen van het uiteindelijke eigendom worden geanalyseerd. Zo wordt inzichtelijk gemaakt hoe criminelen hun vermogen en wederrechtelijk verkregen vermogensbestanddelen verbergen via rechtspersonen, juridische constructies en professionele tussenpersonen. Het rapport is bedoeld om de risicoanalyses van overheden, financiële instellingen en andere professionele dienstverleners te ondersteunen. Samen met het rapport heeft de FATF een [lijst](#) met risicofactoren gepubliceerd die zouden kunnen zien op een situatie waarin het uiteindelijke eigendom is verborgen.

Wij raden instellingen aan om de bovenstaande guidance van de FATF te gebruiken om (waar nodig) het Wwft-beleid naar een hoger plan te tillen.

Publicatiebevoegdheid AFM/DNB Wwft

Op basis van de nieuwe Wwft moeten de AFM en DNB in beginsel alle sanctiebesluiten openbaar maken die zien op overtredingen van de Wwft. Deze verplichting ziet alleen sancties die zijn opgelegd voor overtredingen van de Wwft na 25 juli 2018.

De toezichthouders kunnen onder de nieuwe Wwft verschillende sanctiebesluiten nemen, zoals een bestuurlijke boete, last onder dwangsom, aanwijzing en openbare waarschuwing. De Wwft laat wel ruimte voor een belangenafweging zodat sanctiebesluiten geanonimiseerd, op een later tijdstip of helemaal niet gepubliceerd kunnen worden. Dit kan onder meer als de openbaarmaking van een sanctiebesluit de betrokken partijen in onevenredige mate schade toebrengt of de stabiliteit van het financiële stelsel in gevaar brengt.

Instellingen dienen zich ervan bewust te zijn dat in het geval van een overtreding van de Wwft, de toezichthouder het sanctiebesluit openbaar kan maken.

Agenda financiële sector

Op 17 december 2018 presenteerde de Minister van Financiën de [Agenda financiële sector](#) met daarin de belangrijkste maatregelen voor deze regeerperiode. De Minister focust zich in deze agenda op stabiliteit, integriteit en innovatie.

Met betrekking tot integriteit beoogt de minister het tegengaan van witwassen, onderliggende basisdelicten en terrorismefinanciering. Daartoe wordt de financiële sector aangespoord voldoende investeringen in de poortwachtersrol die zij vervult en meer aandacht te besteden aan integriteit in de bedrijfscultuur. Daarnaast zal met de sector, DNB en de AFM onderzoek worden gedaan om te kijken naar de mogelijkheden tot informatie-uitwisseling om



het cliëntonderzoek effectiever te maken en om te kijken waar eventueel aanpassing van regelgeving noodzakelijk is.

De minister geeft tevens aan ontwikkelingen in zowel de trustsector als de bankensector te volgen. Ten aanzien van de trustsector zal worden onderzocht of zij de trustwetgeving voldoende naleeft. Indien verbetering uitblijft, dan gaat de minister aanvullende maatregelen onderzoeken. Ten aanzien van de bankensector gaat de minister nauwlettend de naleving van de integriteitswetgeving volgen.

Om deze doelstellingen te bereiken geeft de minister aan de samenwerking en informatie-uitwisseling tussen nationale toezichthouders te willen verbeteren en versterken. Daarnaast zullen er een aantal specifieke maatregelen worden genomen om risico's met betrekking tot crypto's te mitigeren, waaronder een vergunningplicht voor crypto bewaar-en wisseldiensten op basis van de Wwft (zoals hierboven besproken). Tevens zal de uitkomst van het onderzoek naar crypto's van de AFM en DNB dat begin 2019 wordt verwacht worden gebruikt om aanvullende maatregelen te nemen.

Eerste resultaten onderzoek DNB naar terrorismefinanciering

DNB doet [onderzoek](#) naar de beheersing van het risico op terrorismefinanciering bij verschillende financiële instellingen. Uit de eerste bevindingen blijkt dat het transactiemonitoringsproces bij de onderzochte financiële instellingen nog in belangrijke mate kan worden verbeterd. DNB is van mening dat een effectief functionerend proces financiële instellingen in staat moet stellen om mogelijke ongebruikelijke transactiepatronen en transacties te signaleren en indien nodig te melden bij de FIU.

In het algemeen constateert DNB dat de onderzochte instellingen:

- niet altijd adequaat onderzoek verrichten bij de acceptatie van een cliënt, waardoor een goede risicoanalyse van de cliënt ontbreekt;
- te weinig (of te laat) de vraag stellen of het gebruik van de dienstverlening voldoet aan

de verwachting die de instelling bij acceptatie had van de cliënt;

- niet altijd de hen ter beschikking staande transactiemonitoringssystemen ten volle benutten;
- te weinig (deskundige) capaciteit hebben bij de alertafhandeling; en
- te weinig gebruikmaken van de (extern en intern) beschikbare data bij hun cliëntenonderzoek.

Het onderzoek wordt eind 2018 afgerond. De bevindingen die voor de hele sector relevant zijn, zullen door DNB worden gedeeld met de markt. Financiële instellingen kunnen deze bevindingen gebruiken om hun eigen Wwft-beleid aan te scherpen.

Beantwoording Kamervragen over uitleg definitie PEP

Op 27 november 2018 heeft de minister van Financiën Kamervragen [beantwoord](#) over de positie van een naast geassocieerde/zakelijke relatie van een PEP.

In zijn beantwoording gaat de minister in op onder andere de uitleg en de reikwijdte van het begrip PEP. Zo geeft de minister aan dat in het geval een PEP ook kwalificeert als een UBO, de andere UBO's van de organisatie kwalificeren als een 'persoon bekend als naaste geassocieerde van een PEP'. Dit betekent dat instellingen ook ten aanzien van de andere UBO's verscherpte CDD maatregelen moeten nemen. Deze maatregelen moeten zo lang als mogelijk worden toegepast, maar moeten nog ten minste twaalf maanden voortduren nadat de UBO niet meer kwalificeert als een PEP. Dit verscherpt onderzoek brengt mee dat instellingen de intensiteit en frequentie van het CDD moeten afstemmen met de (hogere) risico's van het geval.

Financiële instellingen dienen in hun Wwft-beleid hiermee rekening te houden. Dit betekent dat de instellingen actief onderzoek moeten doen en/of informatie moeten uitvragen om te achterhalen of een van de UBO's van een onderneming als een PEP kwalificeert.



'Virtual assets' onder de reikwijdte van de FATF-standaarden

De Financial Action Task Force (FATF) heeft in oktober 2018 de [FATF-standaarden](#) voor het voorkomen van witwassen en het financieren van terrorisme aangepast om te verduidelijken hoe deze standaarden moeten worden toegepast op activiteiten en ondernemingen in verband met 'virtual assets'. De FATF heeft gekozen voor de term 'virtual assets' in plaats van crypto currencies om de indruk van een wettig betaalmiddel te voorkomen.

In de FATF-standaarden is een definitie voor 'virtual assets' en 'virtual assets service providers' (VASP's) opgenomen. Hieronder vallen onder meer omwisselplatforms, bewaarportemonnees en financiële dienstverleners bij 'Initial Coin Offerings' (ICO's). Naar het oordeel van de FATF moeten VASP's voldoen aan AML/CFT-verplichtingen zoals CDD, het melden van ongebruikelijke transacties en de bewaarplicht. Daarnaast moet voor VASP's een registratie- of vergunningplicht gaan gelden en zullen zij aan toezicht of monitoring moeten worden onderworpen.

De FATF gaat de aankomende maanden werken aan een nadere invulling van het regelgevend kader voor 'virtual assets'. Gezien de snelle technologische ontwikkelingen op het gebied van 'virtual assets' gaat de FATF over een jaar de aanpassing evalueren.

De gewijzigde FATF-standaarden komen voor een groot deel overeen met AMLD5. Al is de reikwijdte van de FATF-standaarden breder dan de reikwijdte opgenomen in AMLD5. Zo zien de FATF-standaarden namelijk ook op omwisselplatforms voor virtueel-naar-virtueel en financiële dienstverleners voor ICO's. De minister van Financiën heeft aangegeven dat de aankomende tijd wordt bekeken hoe het bovenstaande kan worden verwerkt in Europese en Nederlandse regelgeving.

In het hierboven besproken consultatie wetsvoorstel implementatiewet AMLD5 is de minister van Financiën nog niet in gegaan op de nieuwe FATF-standaarden. Het is echter onze inschatting dat uit de parlementaire behandeling van de wet gaat volgen hoe Nederland de

FATF-standaarden zal implementeren in Nederlandse wetgeving (primair de Wwft).

Onderzoek AFM naar naleving Wwft

Op 17 december 2018 [publiceerde](#) de AFM de resultaten van haar onderzoek uit 2018 naar de naleving van de Wwft bij beleggingsondernemingen. Uit het onderzoek is gebleken dat beleggingsondernemingen niet alle vereisten van de Wwft goed naleven. Zo is onder meer gebleken dat veel beleggingsondernemingen:

- het begrip 'client' en 'transactie' te beperkt opvatten;
- niet voldoen aan hun verplichting om het personeel op te leiden zodat deze bekend zijn met de bepalingen uit de Wwft; en
- niet periodiek de cliënt toetsen aan het gemaakte risicoprofiel.

De AFM heeft aangegeven dat ze de aankomende jaren het Wwft-toezicht gaat intensiveren. Dit gaat onder meer betekenen dat de AFM meer risico gestuurde onderzoeken gaat verrichten. Zo zal extra aandacht worden besteed aan de meldplicht bij de FIU en transactiemonitoring. Wij raden beleggingsondernemingen aan om, indien nodig, hun interne bedrijfsvoering in lijn te brengen met de vereisten uit de Wwft.



Hoe kunt u contact met ons opnemen?

Voor onze website klikt u [hier](#).



Rosemarijn Labeur



Casper Riekerk



Bart Bierman



Guido Roth



Pien Kerckhaert



Tim de Wit



Maurice van Oosten



Eleonore Sijmons



Nienke van Opbergen



Pim Smith