



Vooruitblik 2020

2010 – 2020: Finnius 10 jaar

DISCLAIMER

In deze Vooruitblik signaleren wij bepaalde ontwikkelingen voor 2020. 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. 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.



Inleiding

Vooruitblik 2020

Terugblik 2019

2019 stond in het teken van integriteit en toezicht daarop. In 2019 werden financiële instellingen – en vooral de grootbanken – stevig aangepakt op hun compliance-beleid op het gebied van met name de Wwft. Er rezen in dat kader tegelijkertijd ook vragen over de proportionaliteit en effectiviteit van deze regels. Hoe ver moet de poortwachtersrol van financiële ondernemingen gaan? En moeten voor relatief eenvoudige, digitale, FinTech dienstverlening dezelfde traditionele identificatiemiddelen worden ingezet? Integriteit stond dus hoog op de agenda, en veel capaciteit van instellingen en toezichthouders ging uit naar het organiseren van compliance.

2019 was in elk geval niet het jaar van grote wetgevingsprojecten. Toezichthouders en –regelgevers waren eerder bezorgd om de lage rentes die de financiële soliditeit van ondernemingen ernstig onder druk zetten. De met de lage rentes gepaard gaande hoge beurzen zorgden ook voor succesvol vermogensbeheer, en nieuw aanbod van verschillende type beleggingsproducten. Dit leidde ook weer tot zorg bij de toezichthouders: worden consumenten wel voldoende geïnformeerd over dergelijke producten en vindt dat plaats binnen een eerlijke keuzeomgeving? Met de inwerkingtreding van PSD2 werden de betaaldienst-FinTechs volwassener en zichtbaarder. De crypto-hype lijkt iets getemperd (hoewel de eerste crypto-regelgeving – AMLD5 – nog moet worden ingevoerd). 2019 bracht weer veel duiding en uitbreiding van regelgeving door de toezichtautoriteiten EBA, EIOPA en ESMA. Maar waar bleef die Brexit nou?

Vooruitblik 2020

Het is een eenvoudige voorspelling dat 2020 met een zeer ingrijpende gebeurtenis begint: Brexit. Minder eenvoudig is het om de precieze voorwaarden en gevolgen daarvan te voorspellen. Het is evenmin goed te voorspellen hoe de financiële economie zich gedurende 2020 houdt in tijden van geopolitieke onzekerheid. De rentes zullen wel laag blijven, maar komt die recessie dan ook waar al tijden op gehint wordt? Met het oog op deze dreiging en toenemende schulden verwachten wij een focus van toezichthouders op de soliditeit van financiële ondernemingen. Dat wordt versterkt door de op stapel staande nieuwe Europese prudentiële raamwerken: CRD V en CRR 2 voor banken en de IFD en IFR voor beleggingsondernemingen.

Naast een focus op financiële soliditeit zullen de regelgevers en toezichthouders verder blijven inzoomen op integriteit in bredere zin. Witwassen, belastingvermijding, duurzaamheid, IT-security en governance: we verwachten dat dergelijke sector overstijgende regels hoog op de toezicht agenda zullen blijven staan. Er zullen concrete regels komen over de manier waarop financiële instellingen klimaatrisico's meenemen in hun risicobeleid. In een steeds digitalere wereld zal er ook blijvende aandacht zijn voor de wijze waarop consumenten online worden bediend bij het aanbod van financiële producten en diensten. In deze Vooruitblik zetten wij deze en andere ontwikkelingen voor het komende jaar weer voor u op een rij.

Wij loodsen u graag door onze toezichtrechtelijke voorspellingen voor 2020. Daarbij hebben we ons gebaseerd op de ontwikkelingen en voorstellen die op het moment van de jaarwisseling bekend waren. Wij bespreken zowel nieuwe regelgeving als speerpunten van toezichthouders en wetgevers die uw instelling raken. We beginnen echter met visies op 2020 van enkele belangrijke spelers in de financiële markten. Wij hopen dat deze Vooruitblik ook in 2020 weer uw baken in het toezichtlandschap is.



Visies op 2020

De regelgever

Ursula von der Leyen, Voorzitter Europese Commissie

"The complexity and sophistication of our financial system has opened the door to new risks of money laundering and terrorist financing. We need better supervision and a comprehensive policy to prevent loopholes."

'A Union that strives for more – My agenda for Europe', Ursula von der Leyen's EC agenda 2019-2024, september 2019

De toezichthouder

Andrea Enria, Chair of the Supervisory Board of the ECB

"I understand that banks are different. They differ in size and in complexity. And yes, I am in favour of regulating and supervising banks in a proportionate manner. However, this must not be taken to the point where we overlook, neglect and thus reinforce risks. Regulation has to follow the risks. And this is also true for sustainable finance. Climate change is one of the biggest challenges we face right now – if not the biggest. But the role of bank regulators and supervisors is limited; our job is to ensure safe and sound banks. So, if climate change leads to particular risks for banks, we have a duty to take this into account. And if there should be a risk differential between green and brown assets, we will take this into account too. All else is beyond our mandate."

Speech tijdens de Retail Banking Conference 'Creating sustainable financial structures by putting citizens first' van de European Savings Bank Group, Brussel, 21 november 2019

De Brexiteer

John Glen, the Economic Secretary to the Treasury and City Minister

"We will strain every sinew to help [the City] flourish. A deep and comprehensive relationship with the EU in financial services will help us do this. It will preserve cross-border market access in key areas, but also give us the freedom to set our own rules to enable the sector to thrive, while ensuring continued financial stability in the UK and the rest of Europe. We are absolutely committed to upholding open financial markets, underpinned by the highest standards of regulation and appropriate supervisory oversight."

"But it would be wrong to think we need to choose between Europe and the World. Our vision for the future must be big and brave enough to encompass both. A strong and enduring relationship with the continent of Europe and an ever-expanding array of partners around the globe."

Speech gericht aan leiders uit de financiële sector tijdens de vijfde UK Financial Services Beyond Brexit Summit, Londen, 28 oktober 2019.

De consultant

McKinsey & Company

"While the jury is still out on whether the current market uncertainty will result in an imminent recession or a prolonged period of slow growth, the fact is that growth has slowed. As growth is unlikely to quicken in the medium term, we have, without question, entered the late cycle. Compounding this situation is the continued threat posed by fintechs and big technology companies, as they take stakes in banking businesses. The call to action is urgent: Whether a bank is a leader and seeks to "protect" returns or is one of the underperformers looking to turn the business around and push returns above the cost of equity, the time for bold and critical moves is now."

'The last pit stop? Time for bold late-cycle moves', McKinsey Global Banking Annual Review 2019

De ontwrichter

Mark Zuckerberg

"When I think about all the different ways that people interact privately, I think payments is one of the areas where we have an opportunity to make it a lot easier." "I believe it should be as easy to send money to someone as it is to send a photo."

Speech tijdens Facebook's F8 annual software developer conference, San Jose, 30 april 2019



Waarin bent u geïnteresseerd?

Algemene ontwikkelingen	5
Afwikkelondernemingen	19
Banken	24
Beheerders van beleggingsfondsen	47
Beleggingsondernemingen	64
Betaaldienstverleners	83
Financiële dienstverleners	96
FinTech & Alternatieve financiering	105
Kredietverstrekkers	122
Trustkantoren	135
Uitgevende instellingen & Kapitaalmarkten	140
Verzekeraars	151
Integriteit	173
Duurzaamheid	188

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



ALGEMENE ONTWIKKELINGEN

In dit onderdeel komen ontwikkelingen aan de orde die niet specifiek zijn onder te brengen bij één specifieke sector. Van de cross-sectorale ontwikkelingen komen alleen de overkoepelende aspecten aan bod in dit onderdeel. Eventuele sectorspecifieke aspecten van deze ontwikkelingen zijn opgenomen in de daartoe bestemde delen van de Vooruitblik. Daarnaast hebben we voor alle ontwikkelingen op het gebied van Integriteitswetgeving (Wwft) en Duurzaamheid aparte onderdelen (*specials*) opgesteld.

AFM TOEZICHT	6
AFM Trendzicht 2020	6
AFM best practices voor reflectie	7
DNB TOEZICHT	8
DNB verhuizing	8
WET OP HET FINANCIËEL TOEZICHT (WFT)	8
Herziening Wft	8
Wijzigingswet / Herstelwet Financiële markten 2020	8
Wijzigingswet Financiële markten 2021	9
ESA'S	9
ESA's Joint Committee planning 2020	9
ESA's rapport over toezicht op grensoverschrijdende retail dienstverlening	9
Voorstellen versterking ESA's en het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESFS-review package)	10
ESMA roept op tot strenger toezicht op verdachte transactie rapportages (MAR)	11
CENTRAL COUNTERPARTIES (CCP'S)	11
Centrale tegenpartijen (algemeen)	11
Herziene regelgeving inzake CCP's	12
Herziening EMIR met betrekking tot clearing- en rapportageverplichtingen	12
Europees kader voor herstel en afwikkeling van CCP's	13
BENCHMARK VERORDENING	13
Benchmark Verordening (algemeen)	13
Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks	13
Review verordening en rapportage derde landen regime	14
Implementatiewet Benchmark Verordening	14
Best practices benchmarktransitie	14
Voorstel inzake low carbon en positive carbon impact benchmarks	15
BREXIT	15
Vertrek nabij	15
Implementatieperiode	15
De toezichthouders	15
VK als derde land	16
Verzamelwet Brexit	16
HANDHAVING & PROCEDURES	16
Handhaving	16
Handhaving	16
Openbaarmaking boetes	17
Feitelijk leidinggevers en medeplegers	17
Procedures	17



AFM Trendzicht 2020

Net als in 2018 heeft de AFM ook eind 2019 weer haar visie gegeven op de trends ten aanzien van het toezicht op de financiële markten voor 2020. De AFM publiceerde in oktober 2019 online haar [Trendzicht 2020](#). Hierin signaleert zij belangrijke trends en bijbehorende risico's voor de financiële sector. Deze verkenningen dragen mede bij aan het bepalen van de toezichtprioriteiten van de AFM, die concreet zullen worden vertaald naar haar toezichtactiviteiten-kalender voor 2020 en verder, de 'Agenda 2020-2022'. De AFM heeft in Trendzicht 2020 vijf trends gesignaleerd, waarmee een aantal (opkomende) risico's en toezichtvraagstukken in perspectief worden gezet. Het gaat daarbij om trends die relevant zijn om een aantal veranderingen in de financiële sector beter te kunnen duiden, en die van invloed zijn op het toezicht van de AFM. Het betreft de volgende trends:

- **Digitalisering:** De AFM ziet het gebruik van digitale data als de drijvende kracht achter innovaties in de financiële sector. Hoewel traditionele instellingen dominant blijven, werken deze vaker samen met FinTech-partijen en doen de BigTechs hun intrede in de markt. Verder worden financiële ondernemingen afhankelijker van externe partijen, zoals softwareontwikkelaars. Deze spelen een steeds belangrijkere rol in de financiële dienstverlening. Ook is de dreiging van cyberaanvallen vanwege de digitalisering hoog.
- **Macro-economische ontwikkelingen:** Vanwege de historisch lage rentestand ziet de AFM risico's voor de financiële sector, zoals met betrekking tot de winstgevendheid van banken en levensverzekeraars. Verder zorgt deze lage rente ook aan de klantenkant voor negatieve effecten, zoals de groeiende risico's op overkreditering en een onevenwichtige zoektocht naar rendement.
- **Veranderingen in (Europese) regelgeving:** De AFM ziet (ondanks dat het relatief rustig is op het gebied van nieuwe regelgeving) toch nog veel nieuwe en voor de financiële sector impactvolle regelgeving op het terrein van haar toezicht,

bijvoorbeeld voor de rol die de AFM heeft bij het opstellen van herstelplannen van *central counterparties* (CCP's) en verzekeraars. Daarnaast kan de kapitaalmarktenunie-regelgeving een impuls geven aan de Europese kapitaalmarkt, wat consumenten en bedrijven ten goede zou moeten komen.

- **Politieke onzekerheid:** Brexit blijft een grote bron van onzekerheid op de financiële markten. Daarbij zijn bepaalde in eerdere jaren geïdentificeerde risico's – zoals toegang tot CCP's en Britse *broker-dealers* – grotendeels geadresseerd. Een aantal andere risico's, waaronder *event risk*, risico's op de *retail*markt en toezichtarbitrage, blijft echter actueel. Verder zijn op geopolitiek terrein, buiten Europa, met name de handelsspanningen tussen de VS en China bron van verhoogde politieke onzekerheid. Dat leidt in combinatie met de macro-economische ontwikkelingen tot blijvende gevoeligheid van de kapitaalmarkten voor een omslag in sentiment.
- **Overgang naar een duurzame economie en samenleving:** De laatste door de AFM gesignaleerde trend betreft de klimaatverandering. Deze heeft in toenemende mate impact op de economie en financiële sector. De vraag naar en het aanbod van duurzame investeringen groeien sterk. Daardoor blijft voor de AFM het belangrijkste aandachtspunt de beschikbaarheid en kwaliteit van informatie in de gehele keten van duurzame financiering, mede om risico's als *greenwashing* tegen te gaan.

Op basis van deze trends signaleert de AFM drie toezichtthema's die in 2020 eens te meer van belang zullen zijn: kwetsbaarheden in de financiële positie van huishoudens, stabiele kapitaalmarkten post-Brexit en tot slot digitalisering. Binnen deze thema's identificeert de AFM drie actuele onderwerpen, die waarschijnlijk in 2020 centraal zullen staan in haar toezicht:

1. **Risico's bij het aflopen van aflossingsvrije hypotheek rond 2035:** Lang waren aflossingsvrije hypotheek een populaire vorm van het financieren van een huis. Veel van deze aflossingsvrije hypotheek lopen over vijftien jaar - rond het jaar 2035 - af. Huizenbezitters moeten deze op dat moment aflossen



of herfinancieren. Dat valt echter samen met het moment dat veel van deze huizenbezitters met pensioen gaan en hun recht op hypotheekrenteaftrek verliezen. De meeste consumenten kunnen nu deze risico's verkleinen, vooral vanwege de nu nog lange resterende looptijd van hun hypotheek. Daarom vindt de AFM het belangrijk dat hypotheekverstrekkers én consumenten in dit kader tijdig in actie komen. De AFM bewaakt de voortgang van dit proces en zal de lijnen uitzetten om problemen te voorkomen.

2. Risico's bij de introductie van nieuwe referentierentes (IBOR-transitie):

Interbank Offered Rates (IBOR's) zijn referentierentes of rentebenchmarks waarop financiële contracten, zoals hypotheek, worden gebaseerd. Op dit moment zijn de in Europa en Nederland veelgebruikte IBOR's de *London Interbank Offered Rate* (LIBOR), de *Euro Overnight Index Average* (EONIA) en de *European Interbank Offered Rate* (EURIBOR). Het gaat hierbij om contracten met een waarde van ongeveer EUR 150.000 miljard. Momenteel worden echter als gevolg van de Benchmark Verordening (waarover hieronder meer) de belangrijkste Europese rentebenchmarks hervormd of vervangen zodat ze aan nieuwe eisen voldoen. De belangrijkste IBOR's hebben tot 1 januari 2022 om aan de Benchmark Verordening te voldoen. Deze transitie zorgt volgens de AFM voor financiële, juridische en operationele uitdagingen. Zo zijn de financiële risico's het grootst als een benchmark ophoudt te bestaan terwijl er geen passende alternatieven zijn. Voor EONIA is met de Euro Short Term Rate (€STR) al een vervanger gevonden. Echter, de aangepaste EURIBOR is inmiddels wel goedgekeurd, maar er is nog geen benchmark met een termijnstructuur die als alternatief kan dienen. Juridisch kan in de praktijk lastig zijn om een groot aantal bestaande financiële contracten (zoals leningen, derivaten, securitisaties), die zich baseren op de huidige IBOR's, aan te passen. De AFM is momenteel met marktpartijen in gesprek over hun aanpak van de overgang naar nieuwe referentierentes

3. Risico's van digitalisering in de retail dienstverlening: Ten slotte ziet de AFM

dat de ontwikkelingen in digitalisering razendsnel gaan. De AFM beschouwt de invloed van digitalisering op de sector voornamelijk als positief. Digitalisering kan financiële dienstverlening verbeteren, maar brengt ook risico's met zich mee. Zo kan het toenemende gemak bij het digitaal afsluiten van financiële producten leiden tot gebruik van niet-passende producten door consumenten. Daarbij denkt de AFM bijvoorbeeld aan *cryptocurrencies*, *contracts for difference* (CFD's) en binaire opties. De AFM blijft deze ontwikkelingen monitoren, spreekt regelmatig partijen die nieuwe (digitale) dienstverlening op de markt brengen en geeft in diverse beleidsuitingen aan wat zij van de markt verwacht. Binnen het wettelijk kader en de uitleg daarvan door de AFM in de vorm van eerder gepubliceerde leidraden, heeft de AFM aandacht voor de mate waarin nieuwe dienstverleningsconcepten in het klantbelang zijn en voor de mate waarin de risico's bij deze concepten van toepassing zijn.

AFM best practices voor reflectie

De AFM heeft eind 2019 middels een [blog](#) van één van haar toezichthouders *best practices* voor reflectie gedeeld (document 'Best practices: reflectie op besluitvorming helpt consument én onderneming'). De *best practices* zijn bedoeld als voorbeelden om financiële ondernemingen te stimuleren reflectie in hun besluitvormingsproces toe te passen. Reflectie draagt volgens de AFM bij aan de wijze waarop financiële ondernemingen aan evenwichtige besluitvorming doen en dus aan de mate waarop zij aan het klantbelang denken. Zij vindt het belangrijk om reflectiemomenten standaard en tijdig in te passen in het besluitvormingsproces. De AFM besteedt al langer veel aandacht aan gedrag en cultuur binnen financiële ondernemingen.



DNB verhuizing

Van meer praktische aard, maar ook belangrijk voor financiële ondernemingen die besprekingen bij DNB hebben: DNB zal naar alle waarschijnlijkheid in de tweede helft van 2020 haar hoofdkantoor tijdelijk onderbrengen in een nieuwe locatie. DNB heeft het voorlopig ontwerp voor het te renoveren hoofdkantoor aan het Frederiksplein in Amsterdam vastgesteld. Het huidige DNB-gebouw is na ruim vijftig jaar toe aan een grondige renovatie. De hoop is om 2023 een vernieuwd, duurzaam, toekomstbestendig en opener gebouw aan het Frederiksplein te kunnen openen. In de tussentijd zal DNB het Tooropgebouw (naast het Amstel Station in Amsterdam) betrekken. Wij verwachten dat de verhuizing in 2020 wel enig beslag op de capaciteit van DNB zal leggen.

WET OP HET FINANCIËEL TOEZICHT (WFT)

Herziening Wft

Al in de [Vooruitblik 2017](#) berichtten wij al over de eerste plannen van het ministerie van Financiën uit 2016 voor een algehele herziening van de Wft. Na uitgebreide consultatie van de markt bleef het vervolgens echter een tijd grotendeels stil over deze plannen.

Uit een [update](#) van de minister van Financiën over moties en toezeggingen op het terrein van de financiële markten uit mei 2019, blijkt echter dat de minister het niet opportuun acht om een volledig herzieningstraject te starten. Uit de verkenning van de herziening is een beeld naar voren gekomen dat de Wft zowel in inzichtelijkheid als toegankelijkheid gebreken vertoont. Echter, een volledige herziening van de Wft betekent een groot en langdurig beslag op capaciteit, niet alleen bij het ministerie van Financiën, maar ook bij de toezichthouders en de financiële sector zelf, hetgeen tot aanzienlijke kosten zal leiden voor betrokkenen

als gevolg van een proces van aanpassing en overgang.

De minister geeft dan ook de voorkeur aan wetstechnische verbeteringen op incidentele basis. Het ministerie van Financiën zal gezien de grote betrokkenheid van alle belanghebbenden bij de verkenning, hen ook bij het ontwerpen van de incidentele wijzigingen betrekken. Wij verwachten dus ook in 2020 weer een aantal wetsvoorstellen ter verbetering van de Wft (zie bijvoorbeeld hierna).

Wijzigingswet / Herstelwet Financiële markten 2020

In de [Vooruitblik van vorig jaar](#) berichtten wij over de Wijzigingswet Financiële markten 2019. De Wijzigingswet maakt onderdeel uit van een jaarlijkse wijzigingscyclus en bevat alle wijzigingen aan nationale wet- en regelgeving inzake de financiële sector. Volgens de [planningsbrief 2019](#) van het Ministerie van Financiën aan de Tweede Kamer, gedateerd december 2018, stond de Wijzigingswet Financiële markten 2020 op de planning voor mei 2019. Aan het eind van 2019 was over de Wijzigingswet 2020 echt nog weinig bekend behalve dat in de eind 2019 verschenen [planningsbrief 2020](#) werd gesproken over een 'Herstelwet financiële markten 2020'. Het doel van de Herstelwet is het repareren van omissies en gebreken bij (afgeronde) implementatietrajecten, waarmee de kans groot is dat deze wet de jaarlijkse (herstel)wijzigingen aan wet- en regelgeving zal bevatten. Deze Herstelwet staat op de planning voor maart 2020 en wij verwachten in de loop van 2020 meer duidelijkheid daaromtrent. Daarbij moet overigens de kanttekening geplaatst worden dat deze planning, zoals de [MinFin zelf ook aangeeft](#), met enige onzekerheid is omgeven. Ofschoon de Wijzigingswet geruime tijd geleden veelal verscheen voorafgaand aan de start van het kalenderjaar in kwestie, is in recente jaren – zoals in 2019 – al eerder voorgekomen dat de Wijzigingswet pas wordt ingediend aan het begin van, en verschijnt in de loop van, het kalenderjaar waarop het betrekking heeft.



Wijzigingswet Financiële markten 2021

Het ontwerpvoorstel voor de Wijzigingswet Financiële markten 2021 is eind december 2019 ter [consultatie](#) aangeboden. Het ontwerpvoorstel betreft voornamelijk wijzigingen die niet direct op financiële ondernemingen zien. De consultatie eindigt op 3 februari 2020. Uit de [planningsbrief 2020](#) volgt dat de Wijzigingswet Financiële markten 2021 op de planning staat voor mei 2020.

ESA's

ESA's Joint Committee planning 2020

De Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESA's) heeft in haar [Work Programme](#) voor 2020 aangegeven vanaf 2020 de nadruk te zullen gaan leggen op cybersecurity en dienstverlening aan consumenten als ook de bescherming van deposanten, consumenten en beleggers. Via de Joint Committee coördineren de ESA's (EBA, EIOPA en ESMA) hun activiteiten met het oog op cross-sectorale consistentie en toezichtsconvergentie. Hieronder lichten wij enkele relevante aandachtsgebieden voor 2020 uit:

- **PRIP's-Verordening:** het comité zal de PRIP's-verordening evalueren en is voornemens in februari 2020 via Regulatory Technical Standards (RTS) voorstellen tot aanpassing te doen inzake onder meer het Eid.
- **Informatieverplichtingen inzake duurzaamheid:** de ESA's zullen in 2020 zes RTS's uitvaardigen met betrekking tot de informatieverplichtingen die zullen gelden ingevolge de Verordening betreffende informatieverschaffing inzake duurzame beleggingen en duurzaamheidsrisico's (*Disclosure Regulation*, DR – zie meer uitgebreid over deze verordening het deel [Duurzaamheid](#) in deze Vooruitblik) te weten:
 - 2 RTS's betreffende *due diligence* verklaringen inzake de mogelijke averechte effecten van beleggingsbeslissingen op klimaatdoelstellingen;

- 2 RTS's betreffende de precontractuele informatie die vermeldt hoe een 'groen' product aansluit op klimaatdoelstellingen;
 - RTS betreffende de publicatieverplichtingen op de website; en
 - RTS betreffende periodieke rapportageverplichtingen inhoudende hoe financiële producten voldoen aan hun duurzaamheidsdoelen en de algehele impact ervan.
- **Kunstmatige intelligentie:** beoordeling van FinTech met focus op mogelijke gebreken in consumentenbescherming, de voordelen en risico's en te nemen stappen door regelgevende en toezichthoudend instanties.
 - **Cross-sectorale risicoanalyse:** belangrijkste ontwikkelingen en kwetsbaarheden in financiële stabiliteit analyseren door een cross-sectorale benadering.

ESA's rapport over toezicht op grensoverschrijdende retail dienstverlening

Op 9 juli 2019 publiceerden de ESA's een gezamenlijk [rapport](#) over het toezicht op grensoverschrijdende *retail* dienstverlening. Het rapport biedt inzicht in de visie van de ESA's op het toezicht op bijkantoren en *cross-border* financiële dienstverlening en online dienstverlening, en bevat ook aanbevelingen voor toekomstige toezichtrechtelijke ontwikkelingen. Het rapport heeft betrekking op alle soorten financiële diensten en producten, waaronder beleggingsfondsen.

In het rapport identificeren de ESA's de belangrijkste *issues* die nationale toezichthouders tegenkomen bij het toezichthouden op financiële ondernemingen die grensoverschrijdende *retail* financiële diensten verlenen binnen de EU:

- **institutionele en organisatorische issues:** de verdeling in verantwoordelijkheden tussen *home* en *host* toezichthouders is niet altijd duidelijk;
- **toezicht en handhavingsissues:** de ESA's zien een risico dat nationale toezichthouders zich teveel focussen op financiële



ondernemingen die een groot risico voor het eigen land vormen, zeker in gevallen waar een financiële onderneming bijna uitsluitend actief is in een andere lidstaat; en

- **toezichtrechtelijke gaps en arbitrage:** de ESA's vinden dat *regulatory arbitrage* - het zich in een bepaalde lidstaat vestigen puur vanwege het vriendelijke toezichtklimaat, om vervolgens uitsluitend of bijna uitsluitend grensoverschrijdend actief te zijn - tegengegaan moet worden.

Ook doen zij aanbevelingen aan met name de EU wetgevers hoe deze *issues* kunnen worden geadresseerd. We noemen hieronder een aantal interessante aanbevelingen:

- Om *regulatory arbitrage* tegen te gaan, stellen de ESA's voor om vast te leggen dat instellingen alleen een vergunning in een lidstaat kunnen krijgen als zij ook voornemens zijn om in elk geval een deel van hun activiteiten in die lidstaat te verrichten.
- De ESA's stellen voor om kwantitatieve criteria te hanteren bij de vraag of een instelling die via online diensten in een lidstaat actief is, geacht wordt in die lidstaat grensoverschrijdend actief te zijn (als gevolg waarvan de *host* toezichthouder het gedragstoezicht op die instelling moet houden).
- Bij dienstverlening door bijkantoren wordt door dat bijkantoor vaak samengewerkt met het in een andere lidstaat gevestigde hoofdkantoor. In de praktijk speelt vaak de vraag of een dienst aan een consument nu verleend is door het bijkantoor (in welk geval de *host* toezichthouder het gedragstoezicht uitoefent), of door het hoofdkantoor (in welk geval de *home* toezichthouder het gedragstoezicht uitoefent). De ESA's stellen voor vast te leggen dat bij dienstverlening in een *host* lidstaat, de dienst geacht moet te zijn verleend door het bijkantoor, of dat de instelling duidelijk kenbaar maakt aan de consument of de dienst wordt verleend door bijkantoor of hoofdkantoor.

Wij verwachten dat de EU-wetgevers nadere studie zullen doen naar de conclusies en aanbevelingen van dit rapport, en opvolging zal geven aan in elk geval enkele aanbevelingen. Wij raden fondsbeheerders die grensoverschrijdend *retail* abi's of icbe's

aanbieden aan dit in de gaten te houden. Mogelijk moeten zij de wijze waarop ze beleggers benaderen in een andere EU-lidstaat aanpassen.

Voorstellen versterking ESA's 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 (ESA's) en het Europees Comité voor Systeemrisico's (ESRB), het zogeheten 'ESFS-review package'. Dit voorstel beoogt het Europees toezichtraamwerk beter te integreren door de rol van de ESA's te versterken. In maart 2019 is over deze voorstellen een triloogakkoord bereikt en het Europees Parlement ging in april 2019 akkoord. De teksten worden nu juridisch en taalkundig gecontroleerd, waarna zij naar verwachting begin 2020 worden gepubliceerd.

Het ESFS-review package wijzigt acht verschillende Europese verordeningen en richtlijnen. De bevoegdheden van de ESA's worden op een zestal onderdelen versterkt. Het instrumentarium dat de ESA's ter beschikking staat om tot toezichtconvergentie te komen zal worden versterkt. Zo zullen de *peer reviews* van nationale toezichthouders aangescherpt worden en kunnen de ESA's elk twee toezichtonderwerpen identificeren waar de nationale toezichthouders zich op zullen moeten richten. Daarnaast krijgen de ESA's 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 ESA's 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 ESA's meer bevoegdheden om stresstesten uit te voeren, vergelijkbaar met de bevoegdheden



waarover de EBA reeds beschikt. Verder, en niet in de minste plaats, zal met name EBA meer bevoegdheden krijgen in het kader van het voorkomen van witwassen en het financieren van terrorisme door gebruik van het financiële stelsel. Zie daarover het onderdeel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.

Naar onze mening zullen de wijzigingen vanaf 2020 leiden tot meer en verdere harmonisatie en convergentie op Europees niveau van de toezichtrechtelijke regelgeving en methodes.

ESMA roept op tot strenger toezicht op verdachte transactie rapportages (MAR)

Bepaalde financiële instellingen hebben een verplichting vanuit de [Verordening Marktmisbruik](#) om een *suspicious transactions and order report* (STOR) in te leveren. De STOR is een belangrijk instrument van toezichthouders om marktmisbruik te detecteren en te onderzoeken. De nationale toezichthouders dienen effectief toezicht houden op de STOR-rapportageplicht om te zorgen dat de rapporterende personen volledig voldoen aan de vereisten. Daarom heeft ESMA een *peer review* uitgevoerd over dit onderwerp. In [het rapport](#) wordt een toename van STOR's gesignaleerd. De toezichthouders voeren in het algemeen de STOR-analyses goed uit, maar er zijn wel verbeterpunten. De ESMA heeft alle nationale toezichthouders op zes gebieden onderzocht en op elk gebied ingedeeld in een van de vier scorecategorieën. In het algemeen worden vier aanbevelingen gedaan:

- De toezichthouders dienen zeker te zijn dat alle financiële instellingen, waarop de STOR-verplichting van toepassing is, waaronder *wholesale* marktdeelnemers zoals vermogensbeheerders, voldoen aan de STOR vereisten.
- De toezichthouders moeten signalen van het niet indienen van rapportages of slechte kwaliteit rapportages aanpakken om het STOR-raamwerk te verbeteren.
- Indien het nodig is in bepaalde zaken, dienen toezichthouders rekening te houden dat ze hun volledig instrumentarium (waaronder sancties) kunnen gebruiken. Nu worden problemen voornamelijk bilateraal opgelost.

- Elke toezichthouder dient er zorg voor te dragen dat ze de juiste IT middelen hebben om het nut van toezicht data volledig te maximaliseren voor de STOR-analyse.

De AFM heeft een goede score neergezet in deze *review* en wij verwachten dan ook geen ingrijpende veranderingen in het STOR raamwerk.

CENTRAL COUNTERPARTIES (CCP's)

Centrale tegenpartijen (algemeen)

Een categorie geregleerde spelers die in deze Vooruitblik geen eigen hoofdstuk heeft gekregen, maar wel degelijk een belangrijke rol vervult binnen de financiële sector, is de categorie van centrale tegenpartijen (CCP's). Een CCP is een private marktpartij die zich plaatst tussen de oorspronkelijke tegenpartijen van een derivatencontract. De CCP verzorgt daarmee de *clearing* (het afwickelen) van de derivatentransacties, waardoor de oorspronkelijke tegenpartijen in beginsel geen tegenpartijrisico meer op elkaar lopen. De verplichting tot centrale *clearing* van *over-the-counter* derivaten (OTC) via CCP's, en de vergunningplicht voor CCP's, vloeien voort uit EMIR.

Op dit moment zijn er 16 CCP's met een vergunning in de EU gevestigd, waarvan twee in Nederland. Nog eens 33 CCP's uit derde landen zijn erkend op grond van de gelijkwaardigheidsbepalingen van EMIR, zodat zij hun diensten in de EU mogen aanbieden. De drie CCP's uit het Verenigd Koninkrijk zullen na de Brexit tot de CCP's uit derde landen behoren. Ten aanzien van CCP's zullen zich in 2020 ook de nodige ontwikkelingen voordoen. Hieronder benoemen wij er enkele.



Herziene regelgeving inzake CCP's

Er wordt nieuwe regelgeving inzake CCP's geïmplementeerd door middel van een herziening van EMIR (ook wel EMIR 2.2 genoemd) en deze regelgeving bepaalt hoe het toezicht op CCP's uit de EU en uit derde landen er in de toekomst uit moet zien. Deze nieuwe regelgeving is op 12 december 2019 [gepubliceerd](#) en is op 1 januari 2020 in werking getreden onder directe en gehele toepasselijkheid. Daarbij wordt met name rekening gehouden met de gevolgen van de Brexit voor het Europese financiële stelsel. Het doel van de hervorming is een strenger toezicht op CCP's om rekening te houden met de groeiende omvang, complexiteit en grensoverschrijdende dimensie van *clearing* in Europa. De hervorming voorziet in een uniek mechanisme binnen ESMA waarmee expertise op het gebied van toezicht op CCP's wordt gebundeld en wordt gezorgd voor nauwere samenwerking tussen de toezichthoudende instanties en de centrale banken die verantwoordelijk zijn voor de EU-valuta's. ESMA heeft in ieder geval al gebruik gemaakt van haar bevoegdheid om de Europese Commissie te adviseren over CCP's uit derde landen. [Het advies](#) betreft onder meer de criteria om vast te stellen of een third-country CCP systeemrelevant is en hoe vastgesteld moet worden of er sprake is van *comparable compliance*. Op basis van het ESMA advies zal de Europese Commissie in de loop van 2020 gedelegeerde verordeningen opstellen.

Herziening EMIR met betrekking tot clearing- en rapportageverplichtingen

Op het gebied van de [European Market Infrastructure Regulation](#) (EMIR) is er in 2019 het nodige veranderd, en ook 2020 lijkt een voor EMIR belangrijk jaar te worden. In juni 2019 trad de EMIR Refit-Verordening (Refit) in werking, die EMIR op bepaalde zeer relevante punten wijzigt. Refit beoogt de disproportionele effecten van de *clearing*- en rapportageverplichtingen onder EMIR op bepaalde marktpartijen weg te nemen. Hieronder noemen we enkele belangrijke wijzigingen:

- De definitie van 'financiële tegenpartij' (FC) is onder andere uitgebreid met alternatieve beleggingsfondsen (abi's) ongeacht de locatie van hun beheerder (AIFM).
- De introductie van de 'kleine financiële tegenpartij' (SFC). Een SFC is een financiële tegenpartij waarvan de posities in OTC-derivatencontracten de *clearing*-drempels niet overschrijden. Kort gezegd zal een SFC uitgezonderd zijn van de *clearing*-verplichting. Een SFC dient wel te voldoen aan de *risk mitigation obligations*, waaronder de *margin* verplichtingen.
- Wanneer twee tegenpartijen, waarvan minstens één een NFC, tot dezelfde groep behoren waarvan de topvennootschap geen financiële tegenpartij is, en zij aan gecentraliseerde procedures voor risicobeoordeling en –beheer zijn onderworpen, hoeven zij hun intragroepscontracten niet langer te rapporteren.
- Refit delegeert de rapportageverplichting en –verantwoordelijkheid aan de financiële tegenpartij voor de derivatencontracten die deze met een NFC heeft gesloten en aan de beheerder die derivatencontracten voor een fonds heeft gesloten. De delegatie van deze rapportageverplichting zal vanaf 18 juni 2020 in werking treden.

Als gevolg van de aanpassingen van de reikwijdte van de *clearing*-verplichting door Refit, doet zich een mismatch voor met de handelsverplichting uit MiFIR. Ook de handelsverplichting voor derivaten ziet immers op wederpartijen die onder de *clearing*-verplichting vallen. MiFIR is nog niet in lijn gebracht met de Refit wijzigingen. In oktober 2019 heeft ESMA een [voorstel](#) geconsulteerd op grond waarvan zij de Europese Commissie wil voorstellen de reikwijdtes weer met elkaar in lijn te brengen. Het is onze verwachting dat dat in 2020 zal gebeuren.

Verder wordt momenteel gewerkt aan een aanpassing van EMIR die betrekking heeft op centrale tegenpartijen, EMIR 2.2. Zie hierboven bij 'Herziene regelgeving inzake CCP's'.



Europees kader voor herstel en afwikkeling van CCP's

Gelet op hun systeembelang in de financiële sector, de enorme bedragen die met *clearing* gemoeid zijn en het relatief kleine aantal CCP's, worden CCP's gezien als de nieuwe categorie spelers die 'too big to fail' zijn. In 2016 is door de Europese Commissie dan ook een voorstel gepubliceerd voor een [Verordening](#) tot invoering van een Europees kader voor herstel en afwikkeling van CCP's. Hiermee worden de mogelijkheden voor herstel en afwikkeling van CCP's vergroot, zodat continuïteit in de uitvoering van de kritieke werkzaamheden door CCP's zoveel mogelijk kan worden gewaarborgd en daarmee eveneens de financiële stabiliteit kan worden bewaakt. Het voorstel bevindt zich momenteel nog in de onderhandelingsfase. Het Fins Raadsvoorzitterschap heeft aangegeven voor het einde van 2019 een Raadsakkoord te willen bereiken. Wij gaan er vanuit dat de nieuwe regels in 2020 gepubliceerd zullen worden en rond 2022 in werking zullen treden.

BENCHMARK VERORDENING

Benchmark Verordening (algemeen)

In de [Vooruitblik](#) voor 2019 berichtten wij reeds over de Benchmark Verordening. Hieronder geven wij een update omtrent enkele sindsdien voorgedane ontwikkelingen en voor 2020 te verwachten ontwikkelingen die specifiek relevant zijn voor beheerders als (potentiële) gebruikers van benchmarks.

Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks

De Benchmark Verordening voorzag er oorspronkelijk in dat onder Europees toezicht staande instellingen vanaf 1 januari 2020 kort gezegd alleen gebruik mochten maken van benchmarks die voldoen aan de Benchmark Verordening en zijn geregistreerd en daarbij

worden aangeboden door een beheerder die beschikt over een vergunning of is geregistreerd. In tussentijd hebben zich echter de navolgende ontwikkelingen voorgedaan inzake cruciale benchmarks:

- **Verlenging van deadline cruciale en non-EU benchmarks:** Het overgangsregime voor cruciale benchmarks (EONIA, EURIBOR, LIBOR, STIBOR en WIBOR) en non-EU benchmarks (benchmarks beheerd door in een derde land gevestigde beheerder) is in 2019 [verlengd tot 31 december 2021](#). Dit onder meer vanwege onzekerheid over de voortzetting van EURIBOR en EONIA - welk behoren tot de voor de Eurozone (en voor Nederland) belangrijkste benchmarks – na 1 januari 2020 en onduidelijkheden inzake de erkennings- en bekrachtigingsprocedures voor non-EU beheerders.
- **Publicatie €STR:** Op 2 oktober 2019 is de ECB begonnen met [publicatie](#) van de door haar samengestelde *Euro Short-Term Rate* (€STR). €STR is een ongedekte, ééndaagse rente voor de euro en dient als alternatief voor EONIA, welk het ééndaagse interbancaire rentetarief vaststelt.
- **Overgang EONIA naar €STR:** De per oktober 2019 gestarte overgang van EONIA naar €STR moet december 2021 rond zijn, waarna EONIA zeer waarschijnlijk verdwijnt. EONIA is sinds oktober 2019 gekoppeld aan €STR met een verschil van 8,5 basispunten (lager). Deze gekoppelde EONIA geldt tot 3 januari 2022.
- **Hervorming EURIBOR:** EURIBOR is door de beheerder (EMMI) aangepast tot een zogeheten hybride EURIBOR en de relevante toezichthouder (FSMA) heeft EMMI in 2019 geautoriseerd voor het aanbieden van deze EURIBOR. De hybride EURIBOR zal 1 tot 5 basispunten onder EURIBOR liggen.

Voornoemde ontwikkelingen laten onverlet dat nog veel stappen genomen moeten worden, zoals aanpassing van financiële contracten en instrumenten met EONIA en EURIBOR als benchmark. Wij raden marktpartijen aan de verlengde deadline te benutten om tijdig klaar te zijn voor de transitie, onder meer door te inventariseren welke door hun gebruikte EU benchmarks zijn goedgekeurd voor gebruik na de overgangsfase en welke niet.



Review verordening en rapportage derde landen regime

In het kader van review van de Benchmark Verordening zal de EC 1 januari 2020 moeten hebben gerapporteerd over de effectiviteit van de Benchmark Verordening. Op het moment van schrijven is dit rapport nog niet gepubliceerd. Het rapport zal moeten aangeven of wijziging van de verordening is vereist en eventueel wijzigingsvoorstellen bevatten. Voorafgaand hieraan heeft de EC in oktober 2019 de markt [geconsulteerd](#) over onder meer:

- Nieuwe toezichtsbevoegdheden om methodologieaanpassing te eisen van beheerders van cruciale benchmarks;
- eventuele door financiële instellingen op te stellen calamiteitenplannen voor als een cruciale benchmark niet langer representatief is;
- De reikwijdte van de verordening, eventuele wijziging van het raamwerk inzake niet-significante benchmarks en of kwantitatieve drempelwaarden passend zijn ter categorisering van benchmarks;
- Nieuwe toezichtsbevoegdheden om te verifiëren of klimaatgerelateerde benchmarks voldoen aan de verordening en of de gerelateerde beleggingsstrategie aansluit op de benchmark;
- Verbetering van equivalentie-, erkennings- en bekrachtigingsprocedures voor derde landen beheerders.

Op 1 april 2020 zal de EC mede op basis van voornoemde consultatie bovendien rapporteren over de implementatie van het derde landen regime, eventuele aanpassing ervan en over de gevolgen van de verlengde overgangperiode voor derde landen beheerders. Of en op welke vlakken de Benchmark Verordening uiteindelijk zal worden herzien moet nog blijken, maar de ter consultatie voorgelegde en uiteindelijk te rapporten onderwerpen geven vooralsnog enige indicatie van wat voor 2020 valt te verwachten.

Implementatiewet Benchmark Verordening

De [Wet uitvoering verordening financiële benchmarks](#) is eind 2019 als hamerstuk afgedaan en zal volgens de deadline op 1 januari 2020 geïmplementeerd moeten zijn. Op het moment van schrijven is de wet nog niet officieel gepubliceerd. Ofschoon de rechtstreeks doorwerkende Benchmark Verordening grotendeels geen implementatie vergt, nopen enkele aspecten tot wetswijziging. Zo kan de toezichthouder op grond van de implementatiewet voortaan bepaalde personen de bevoegdheid ontfangen om een functie uit te oefenen bij een benchmark beheerder. Ook is overtreding van enkele bepalingen strafbaar gesteld in de Wet op de economische delicten (WED).

Best practices benchmarktransitie

Op basis van een medio 2019 verzonden vragenlijst aan verschillende financiële ondernemingen hebben AFM en DNB eind 2019 [best practices](#) geïdentificeerd voor de benchmarktransitie. Deze kunnen handzaam zijn om in 2020 tijdig te anticiperen op de transitie. Noemenswaardige geconstateerde praktijken zijn onder meer:

- het hebben van een gedetailleerd overzicht van door de instelling gebruikte benchmarks en looptijden;
- alternatieven voor benchmarks identificeren, toekennen aan producten en waar mogelijk gebruiken;
- een projectteam dat alle activiteiten omtrent benchmarks overziet, daarover rapporteert op bestuursniveau, waarbij de gevolgde planning aansluit op de transitietijdslijn;
- voor nieuwe contracten beginnen met de overgang op alternatieve benchmarks;
- identificeren van verschillende scenario's en gebruik daarvan voor de planning van de transitie, en
- een communicatieplan gereed hebben voor het informeren van klanten en reeds communiceren voor zover mogelijk.



Voorstel inzake low carbon en positive carbon impact benchmarks

Eind 2019 is het [voorstel tot regelgeving](#) inzake low carbon en positive carbon impact benchmarks aangenomen. De regelgeving introduceert onder meer twee nieuwe categorieën *low carbon* benchmarks en aanvullende ESG-informatieverplichtingen voor een meerderheid van benchmarks. Voor een inhoudelijke bespreking daarvan en overige ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

BREXIT

Vertrek nabij

2020 zal dan eindelijk het jaar zijn waarin Brexit daadwerkelijk geëffectueerd zal worden met een Brexit-akkoord, zeker nu de conservatieven van Boris Johnson de verkiezingen eind december 2019 gewonnen hebben. De datum van vertrek is hoogstwaarschijnlijk 31 januari. Daarna beginnen de onderhandelingen over een handelsverdrag met de EU, die binnen een jaar moeten uitmonden in een overeenkomst.

Op het moment van dit schrijven is er daardoor nog steeds veel onzekerheid over hoe de deal tussen het Verenigd Koninkrijk en de EU er precies uit zal komen te zien. We gaan er daarbij vanuit dat een harde Brexit zonder enige deal van de baan is. Wij wijzen hierna alvast op een aantal ontwikkelingen die in elk geval relevant zijn in het kader van Brexit.

Implementatieperiode

De EU en het Verenigd Koninkrijk zijn in hun akkoord een zogeheten implementatieperiode overeengekomen, die zal ingaan op de uittredingsdatum en, zoals nu is voorzien, zal gelden tot eind december 2020. Gedurende deze periode kunnen financiële ondernemingen gebruik blijven maken van hun paspoort, zoals zij dat op dit moment ook kunnen. Ook dienen deze ondernemingen zich te houden aan zowel huidig Europees recht, als toekomstig Europees

recht dat, zoals het nu is opgenomen, voor december 2020 in werking zal treden.

De toezichthouders

In mei 2019 hebben DNB en de AFM een [Memorandum of Understanding](#) (MoU) getekend met de Engelse Prudential Regulatory Authority (PRA) en Financial Conduct Authority (FCA). Dit MoU biedt een grondslag voor deze toezichthouders om ook na Brexit samen te blijven werken en toezichtinformatie uit te wisselen. Het is gebaseerd op een [EBA-raamwerk](#) in dit kader. Het MoU zou in principe alleen van kracht worden in het geval van een no-deal Brexit. Het MoU bevat onder meer afspraken over welke informatie uitgewisseld kan worden over instellingen die grensoverschrijdende activiteiten tussen Nederland en het VK uitvoeren. Ook bevat het praktische afspraken over hoe kan worden samengewerkt in het uitvoeren van gezamenlijke toezichtstaken. Het MoU ziet op alle instellingen die onder toezicht staan bij DNB, de AFM, PRA en FCA, met uitzondering van (her)verzekeraars en pensioenfondsen. Voor deze twee categorieën zijn in EIOPA-verband multilaterale MoU's [afgesloten](#) tussen toezichthouders uit de EU lidstaten (waaronder DNB en de AFM) en de PRA, FCA en de Britse pensioen toezichthouder TPR. Afhankelijk van de uiteindelijke deal, kan de MoU betekenis hebben voor de dagelijkse toezichtspraktijk.

DNB en de AFM waarschuwen de bij haar onder toezicht staande instellingen zich te blijven voorbereiden op een no-deal Brexit. In dat kader heeft DNB bij de relevante financiële ondernemingen onderzoek gedaan naar hun Brexit *contingency plans*. Daaruit bleek dat veel partijen goed waren voorbereid. DNB ziet in dat kader nog wel enkele restrisico's, zoals ten aanzien van uitbestede diensten, de uitwisseling van persoonsgegevens en het informeren van cliënten over Brexit. Ook wijst DNB op de potentieel grote impact van Brexit op de financiële markten, bijvoorbeeld door flink toenemende volatiliteit en afnemende (markt)liquiditeit. Van belang is dat financiële instellingen in de komende periode ook met dit scenario rekening houden in hun risicoafdekking en liquiditeitsmanagement.



VK als derde land

De Europese Commissie wijst erop 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.

Verzamelwet Brexit

Eind maart 2019 is de wet 'Wijziging van enige wetten en het treffen van voorzieningen in verband met de terugtrekking van het Verenigd Koninkrijk uit de Europese Unie', de [Verzamelwet Brexit](#), aangenomen. Deze wet dient ervoor te zorgen dat de gevolgen van de Brexit geen problemen voor Nederlandse burgers en bedrijven opleveren. De Verzamelwet Brexit heeft het karakter van een noodwet en 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 was veel kritiek op artikel X van de wet, dat de mogelijkheid biedt om in gevallen van nood door middel van een lagere regeling, zoals bij algemene maatregel van bestuur (AMvB) of ministeriële regeling, af te wijken van een hogere regeling (een wet in formele zin). Dit artikel is toch gehandhaafd zodat de regelgever snel kan inspelen op onvoorzienbare gevolgen van de Brexit. Voor de financiële sector is relevant dat er een AMvB in de maak is over finaliteit van betalingen bij systemen in de zin van de Finaliteitsrichtlijn (zoals geïmplementeerd in de Faillissementswet).

Bij vorengaande plaatsen wij uiteraard de kanttekening dat het van de dagelijkse actualiteit afhangt hoe de gevolgen van Brexit zich uiteindelijk verder zullen ontwikkelen.

HANDHAVING & PROCEDURES

Handhaving

Handhaving

Waar de tendens in de voorbije jaren leek te zijn dat DNB en de AFM bij door hen gestelde normschendingen vaker volstonden met informele handhavingsmaatregelen zoals normoverdragende gesprekken en waarschuwingsbrieven, lijkt die tendens inmiddels gekeerd. Zoals valt op te maken uit de pers – en wij ook signaleren in onze praktijk – worden door zowel de AFM als DNB (weer) steeds vaker formele handhavingsmaatregelen genomen, zoals met name aanwijzingen, lasten onder dwangsom en boetes. Deze maatregelen worden bovendien steeds ingrijpender, bijvoorbeeld doordat de hoogte van de opgelegde boetes stijgen. Wij verwachten dat die ontwikkeling zich in 2020 in versterkte mate zal doorzetten.

Het lijkt niet onlogisch dat deze ontwikkeling in ieder geval deels samenhangt met in de voorbije jaren bij diverse wetwijzigingen aan de toezichthouders toegekende formele handhavingsbevoegdheden. Daarbij zijn onder meer de maximale boetehogten fors opgehoogd en is er bovendien voorzien in toegenomen publicatiebevoegdheden. Mogelijk dat ook politieke en internationale verwachtingen hierbij een rol spelen, bijvoorbeeld op het gebied van de bestrijding van witwassen en terrorismefinanciering. In ieder geval valt met name op laatst bedoeld gebied een sterke toename in formele handhavingsactiviteiten waar te nemen. Dat vertaalt zich bij allerlei soorten onder toezicht staande instellingen in verreikende aanwijzingen en lasten onder dwangsom strekkende tot herstel van een normconforme situatie en/of hoge boetes. Wij hebben geen aanwijzingen dat de AFM en DNB op dit punt in 2020 gas zullen terugnemen, waarbij interessant zal zijn om te bezien of door DNB en de AFM ook (vaker) gebruik zal worden gemaakt van de mogelijkheid om de hoogte van de boete te relateren aan de omzet van de boeteling (of van de groep waartoe deze behoort).



Wat betreft de inzet van onderzoeksbevoegdheden signaleren wij met name bij de AFM een verdere intensivering van onderzoeken naar digitaal vastgelegde data. Daarbij kan het gaan om e-mails, maar wij zien bij onaangekondigde onderzoeken ter plaatse ook dat van bestuurders en andere functionarissen wordt gevorderd dat zij hun mobiele (privé) telefoons afgeven teneinde daar gegevens aan te onttrekken. Vanwege de inbreuk die daarbij dreigt te worden gemaakt op het privéleven van betrokkenen sluiten wij niet uit dat de juridische toelaatbaarheid van dergelijke vorderingen vaker ter discussie zal worden gesteld, respectievelijk zal worden voorgelegd aan de rechter.

Openbaarmaking boetes

Een punt van bijzondere aandacht voor marktpartijen die met handhavingsmaatregelen te maken krijgen vormt de mogelijkheid dat die (integraal en ongeanonimiseerd) openbaar worden gemaakt door de toezichthouder. Daarbij dient onderscheid te worden gemaakt tussen openbaarmaking nadat het desbetreffende besluit onherroepelijk is geworden en zogenoemde vroegtijdige openbaarmaking, die plaatsvindt vrijwel direct nadat het besluit is genomen, ongeacht of daar bezwaar/beroep tegen wordt aangetekend. Waar op grond van de Wft, en bijvoorbeeld ook de Wet toezicht trustkantoren 2018 als uitgangspunt geldt dat alle bestuurlijke sancties, zoals ook aanwijzingen, openbaar moeten worden gemaakt indien ze onherroepelijk zijn geworden, mogen alleen (bepaalde hoge) boetes en verbeurde lasten onder dwangsom vroegtijdig openbaar worden gemaakt. Met de hiervoor gesignaleerde tendens kan evenwel gerust worden aangenomen dat de AFM en DNB in 2020 (ook) vaker zullen (willen) overgaan tot vroegtijdige openbaarmaking van besluiten. Daarbij verwachten wij ook dat, met name, de AFM vaker gebruik zal maken van de aan haar door middel van de per 1 juli 2018 in werking getreden Wet transparant toezicht financiële markten toegekende publicatiebevoegdheden, bijvoorbeeld door openbare waarschuwingen uit te vaardigen met betrekking tot onder toezicht staande instellingen.

Feitelijk leidinggevers en medeplegers

Een laatste verwachting met betrekking tot de in 2020 door DNB en de AFM op te leggen sancties houdt verband met de aan deze toezichthouders toegekende bevoegdheid om, kort gezegd, ook boetes en lasten onder dwangsom op te leggen aan feitelijk leidinggevers en medeplegers. Hoewel wij daarover geen statistieken kennen of bijhouden is onze indruk dat de toezichthouders deze bevoegdheid in toenemende mate inzetten, waarbij ook met betrekking tot deze boetes geldt dat de hoogte ervan een opwaartse trend vertoont. Natuurlijke personen, met name bestuurders en commissarissen, kunnen overigens ook direct geraakt worden door handhavingsbesluiten van DNB en de AFM indien deze een negatief oordeel omtrent hun geschiktheid en/of betrouwbaarheid bevatten. Wij sluiten niet uit dat 2020 ook een stijging van dergelijke handhavingsbesluiten zal laten zien.

Procedures

Indachtig hiervoor gesignaleerde ontwikkelingen verbaast niet dat het aantal marktpartijen (en hun bestuurders) dat zich verzet tegen door DNB en de AFM genomen handhavingsmaatregelen, respectievelijk de openbaarmaking daarvan, toeneemt. Verzet wil overigens niet zeggen dat dan ook steeds een beroep op de rechter wordt gedaan, aangezien dat zich ook kan beperken tot het instellen van bezwaar bij de AFM of DNB zelf. Dat neemt niet weg dat de verwachting gewettigd lijkt dat het aantal (hoger) beroepsprocedures tegen DNB en de AFM zal toenemen, zoals ook het aantal voorlopige voorzieningenprocedures, met name waar die zijn gericht op het voorkomen van hiervoor bedoelde vroegtijdige openbaarmaking. Hierbij moet worden bedacht dat, wellicht anders dan in het (verdere) verleden, tegenwoordig ook aan grotere en gereputeerde onder toezicht staande instellingen zware handhavingsmaatregelen worden opgelegd, die de toezichthouder bovendien vaak openbaar zal willen maken. Wij constateren dat ook deze partijen zich vaker tot de rechter wenden omdat zij het niet (volledig) eens zijn met de sanctie, respectievelijk aan de onafhankelijke rechter willen voorleggen.



of bijvoorbeeld wel sprake is van geweest van wetsovertreding of een proportionele boete.

Bij vorengaande kan niet worden weggedacht dat door DNB en de AFM opgelegde handhavingsmaatregelen, zeker indien het boetes betreft, (zware) toezichtantecedenten met zich kunnen brengen voor de betrokken bestuurders en commissarissen. In combinatie met het toegenomen besef in de markt dat toezichthouders daar ook steeds vaker consequenties aan verbinden in verband met de betrouwbaarheid en/of geschiktheid van die bestuurders en commissarissen, lijkt aannemelijk dat ook dit ervoor zal zorgen dat besluiten van DNB en de AFM vaker ter toetsing zullen worden voorgelegd aan de rechter. Zeker lijkt te zijn dat het hiervoor gememoreerde uitgangspunt dat de meeste bestuurlijke sancties (pas) openbaar worden gemaakt na onherroepelijkheid bijdraagt aan een toename van het aantal bezwaar- en (hoger) beroepsprocedures. Door het instellen van deze rechtsmiddelen kan aldus immers ten minste worden bereikt dat de desbetreffende sancties vooralsnog, en dat vaak voor langere periode, niet zal worden gepubliceerd.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR AFWIKKELONDERNEMINGEN

DNB TOEZICHT	20
Consultatie Beleidsregel geschiktheid	20
Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT	20
DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector	21
ECB	21
ECB beslissing inzake toezicht systeemrelevante betaalsystemen (SIPS)	21
ECB Retail payments strategie en PEPSI	22
OVERIGE ONTWIKKELINGEN	22
Wet nadere beloningsregels financiële sector	22
CPMI-IOSCO rapport over samenwerking toezichthouders op FMI's	22
SEPA Instant Credit Transfer Rulebook	23
Brexit	23



Consultatie Beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 hebben de AFM en DNB de voorgenomen wijzigingen van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid 2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief toelichting. De (aangepaste) Beleidsregel beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. DNB en de AFM hebben de Beleidsregel aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving. Marktpartijen konden tot 1 september 2019 reageren op de consultatie.

Hieronder bespreken wij kort de belangrijkste wijzigingen van de Concept Beleidsregel:

- Personen die uitsluitend kwalificeren als een aanvrager van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) worden uitgezonderd voor de aangepaste toepassing van de Beleidsregel. Deze personen worden beoordeeld op hun reputatie met inachtneming van de [Gemeenschappelijke richtsnoeren](#) inzake de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van gekwalificeerde deelnemingen in de financiële sector, vastgesteld door de Europese toezichthoudende autoriteiten bestaande uit EBA, EIOPA en ESMA;
- Voor afwikkelondernemingen met zetel in Nederland geldt dat zij in de Concept Beleidsregel expliciet ondergebracht worden in groep A, wat inhoudt dat de algemene *principle based* bepalingen (hoofdstuk 1) uit de beleidsregel van toepassing zijn op te toetsen beleidsbepalers. Door deze wijziging kunnen AFM en DNB maatwerk toepassen bij de toetsingen waarbij rekening gehouden kan worden met de constellatie binnen zowel grote, complexe als kleine startende ondernemingen;

- DNB en AFM hebben ervoor gekozen om te verduidelijken dat het geschiktheidsonderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest zijn;
- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties: Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-cumulatieve karakter van de lijst met competenties hebben de AFM en DNB besloten om het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet op te nemen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting een aparte paragraaf opgenomen over wat AFM en DNB verstaan onder voldoende tijd;
- In de oude Beleidsregel is voor kleine ondernemingen een uitzondering opgenomen omdat de eisen van leidinggevende vaardigheden in een hiërarchische verhouding te restrictief konden werken voor dit type ondernemingen. In de Concept Beleidsregel is toegevoegd dat ook de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet worden meegewogen in het al dan niet gebruik kunnen maken van de uitzondering zodat de AFM en DNB meer omstandigheden kunnen meenemen in hun overweging.

De Beleidsregel zal in 2020 van kracht zijn.

Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT

[Vanaf 1 januari 2020](#) verstuurt DNB positieve beschikkingen betreffende voorgenomen benoemingen alleen nog via het Digitaal Loket Toezicht (DLT). Instellingen worden daarbij verzocht vervolgens een kopie van de beschikking naar de kandidaat te sturen. DNB zal de uitkomst nog steeds telefonisch mededelen aan de kandidaat. Alleen als DNB voornemens is niet in te stemmen met de benoeming stuurt zij de beschikking per post aan de instelling en de kandidaat. Ook informatieverzoeken over ingediende toetsingen en bevestigingen van herbenoemingen worden voortaan via het DLT verstuurd aan de instelling. De door DNB opgevraagde informatie kan ook weer via het DLT worden ingediend.



DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector

Op 25 juli 2019 heeft DNB een [discussiedocument](#) gepubliceerd met daarin richtlijnen voor het gebruik van kunstmatige intelligentie (*artificial intelligence*, AI).

DNB constateert dat financiële ondernemingen in toenemende mate gebruik van AI om hun bedrijfsprocessen, producten en diensten te verbeteren. DNB geeft aan dat financiële ondernemingen met AI hun bestaande bedrijfsprocessen kunnen verbeteren en nieuwe toegevoegde waarde kunnen leveren. Tegelijkertijd kunnen incidenten met AI, zeker wanneer deze technologie niet op een verantwoorde manier wordt ingezet, een financiële onderneming en haar klanten schaden – met mogelijk ernstige gevolgen voor de reputatie van het financiële stelsel als geheel. DNB ziet dat door de verwevenheid van het financiële stelsel dergelijke incidenten uiteindelijk zelfs impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit. Daarom is het belangrijk dat financiële ondernemingen AI op een verantwoorde manier inzetten, dat wil zeggen op basis van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

In de ogen van DNB betekent een verantwoorde inzet van AI bij financiële dienstverlening dat ondernemingen bij het ontwikkelen van toepassingen rekening moeten houden met aspecten als soliditeit, verantwoordelijkheid, eerlijkheid, ethiek, deskundigheid en transparantie (*soundness, accountability, fairness, ethics, skills and transparency, SAFEST*). DNB geeft aan dat naar mate het gebruik van AI belangrijker wordt in de besluitvorming van een financiële onderneming, en de potentiële gevolgen hiervan voor de onderneming en haar klanten groter worden, dan zal de lat voor een verantwoorde en uitlegbare inzet van AI hoger komen te liggen. DNB zal hier in het toezicht op financiële instellingen ook nadrukkelijk naar kijken en verder onderzoek doen naar de belangrijkste aspecten van het gebruik van AI.

DNB benadrukt dat dit discussiedocument een voorlopige visie bevat ten aanzien van een verantwoord gebruik van AI in de financiële sector. DNB is van mening dat de vraagstukken en ideeën die in dit document aan de orde komen gebaat zijn bij een bredere

discussie, en heeft relevante stakeholders dan ook opgeroepen om hun opmerkingen en suggesties met DNB te delen. DNB heeft aangegeven dat ze in de loop van 2020 verslag zal doen van de uitkomst van dit proces.

ECB

ECB beslissing inzake toezicht systeemrelevante betaalsystemen (SIPS)

Op basis van de *Principles for Financial Market Infrastructures* (PFMI) ontwikkeld door CPSS-IOSCO, moet een *payment system* onderworpen zijn aan effectief toezicht op basis van helder gedefinieerde en openbare criteria, dit in verband met het systeemrisico dat een dergelijke instelling mogelijk kan veroorzaken als het onvoldoende beschermd is tegen de risico's die het *payment system* zelf loopt. Voor minder significante retail *payment systems* (PIRPS en ORPS) zijn de PFMI's omgezet door het Eurosysteem in de *Revised Oversight Framework for Retail Payment Systems*. De ECB heeft de principes voor *systemically important payment systems* (SIPS) geïmplementeerd in de SIPS Verordening (Verordening (EU) Nr. 795/2014). Op grond van deze SIPS Verordening heeft de ECB in augustus 2019 een [besluit](#) gepubliceerd, waarin verdere procedures en voorwaarden zijn opgenomen voor de uitoefening van de toezichttaken uit de SIPS Verordening. Het besluit bevat kort gezegd regels over:

- het opvragen van informatie en documenten bij de SIPS-exploitant;
- het aanstellen van een onafhankelijke expert voor het verrichten van bepaalde onderzoeken bij de SIP-exploitant;
- *on-site* onderzoeken door de toezichthouder bij de SIPS-exploitant; en
- rechten van de SIPS-exploitant bij dergelijke onderzoeken.

Het besluit is begin september 2019 in werking getreden en is rechtstreeks van toepassing op de betreffende SIPS-exploitanten. Momenteel zijn dat *system operators* van TARGET2, EURO1, STEP2-1 en CORE (FR). De nieuwe regels kunnen echter ook van toepassing zijn



op *critical service providers* (CSP's) van de SIPS-exploitanten. Hiermee dient rekening te worden gehouden bij het opstellen van dienstverleningsovereenkomsten tussen de SIPS en de CSP's, zodat de toezichthouder ook daadwerkelijk zijn bevoegdheden kan uitoefenen.

ECB Retail payments strategie en PEPSI

Twintig jaar na de introductie van de euro is er nog geen Europees *card scheme*. Het grootste marktaandeel voor *card schemes* ligt bij niet-Europese partijen en nieuwkomers op de markt. De wens om meer Europese autonomie te verkrijgen is nu onderdeel van de pan-Europese *retail payments* strategie. Een groep Europese banken heeft het voornemen een eigen Europees betaalnetafwerk op te zetten, genaamd PEPSI (*Pan European Payment Solution Initiative*), en wordt daarin gesteund door de ECB. In zijn [speech](#) op een congres over *retail payments* (het laatste congres in een reeks), benadrukte ECB bestuurder Benoît Cœuré dat de ECB marktinitiatieven zal stimuleren om te zorgen dat er daadwerkelijk pan-Europese, gebruiksvriendelijke en kostenefficiënte oplossingen komen, waarmee mensen bovendien veilig kunnen betalen en die bijdragen aan de Europese identiteit en die de belangen van Europese klanten dienen. Daarnaast moet zo'n nieuw pan-Europees betaalsysteem ook wereldwijd geaccepteerd worden. De hoop is dat de Europese *retail* betaalmarkt daarmee minder afhankelijk wordt van niet-Europese spelers en minder vatbaar wordt voor externe disrupties zoals *cyberthreats*.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

Wet nadere beloningsregels financiële sector

In vervolg op de [Agenda financiële sector](#), heeft het Ministerie van Financiën in 2019 de markt geconsulteerd over het [voorstel](#) voor de Wet nadere beloningsregels financiële sector. Belangrijke voorgestelde wijzigingen zijn:

- De introductie van een retentieperiode van vijf jaar voor aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die onderdeel zijn van de vaste beloning.
- Aanscherping van de uitzondering op de 20% *bonus cap* voor niet-CAO werknemers. De voorgestelde aanscherping maakt expliciet dat deze uitzondering alleen in uitzonderlijke gevallen gebruikt kan worden en in ieder geval niet mogelijk is voor degenen die (i) interne controlefuncties verrichten of (ii) zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.
- De introductie van een verplichting om in het beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders, commissarissen en medewerkers van de onderneming tot haar maatschappelijke functie en de wijze van totstandkoming van deze verhouding.
- Verlenging van de goedkeuringstermijn van de toezichthouder voor retentiebonussen hoger dan 20% van het vaste salaris van zes naar negen weken.

Uit de [planningsbrief 2020](#) van het ministerie van Financiën blijkt dat het Wetsvoorstel Wet nadere beloningsmaatregelen Financiële Sector voor september 2020 op de planning staat. Dit wetsvoorstel bevat naast de bovengenoemde nadere beloningsmaatregelen enkele meer technische wijzigingen van de beloningsregels voor de financiële sector die aanvankelijk onderdeel waren van het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2018 alsmede de bestendiging van bestaand beleid met betrekking tot handelaren voor eigen rekening.

CPMI-IOSCO rapport over samenwerking toezichthouders op FMI's

Op 10 december 2019 hebben CPMI en IOSCO een [rapport](#) gepubliceerd waarin zij ervaringen en *lessons learned* delen over hoe toezichthouders samenwerken om, in een toenemende globale markt, de veiligheid en de efficiëntie van *financial markets infrastructures* (FMIs) te bevorderen. Het rapport is gebaseerd op de *Principles for financial market infrastructures* (PFMI). Een onderdeel



van die principes is dat centrale banken, marktoezichthouders en andere relevante instellingen zowel nationaal als internationaal zoveel mogelijk dienen samen te werken om de genoemde veiligheid en efficiëntie te bereiken.

SEPA Instant Credit Transfer Rulebook

Op 17 november 2019 is de [nieuwe versie](#) van het SEPA Instant Credit Transfer Rulebook in werking getreden. Deze versie is van toepassing tot november 2021. Annex III van het nieuwe Rulebook bevat een overzicht van de wijzigingen ten opzichte van de vorige versie uit 2017.

Brexit

Voor een beeld van de stand van zaken met betrekking tot Brexit verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR BANKEN

Ook in 2020 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 2020 alleen in op een aantal toezichtrechtelijke ontwikkelingen die in het algemeen belangrijk zijn voor de bancaire sector. Voor banken die meerdere type diensten verlenen, kunnen andere onderdelen van deze Vooruitblik mede relevant zijn, zoals het onderdeel voor Beleggingsondernemingen en/of voor Kredietverstrekkers.

ECB TOEZICHT	25
ECB's risicoanalyse voor 2020	25
ECB's toezichtprioriteiten voor 2020	25
DNB TOEZICHT	26
Klimaatrisico's binnen het banktoezicht	26
Gewijzigd DNB-standpunt onafhankelijk functioneren RvC	27
Consultatie beleidsregel geschiktheid	27
Regeling risicoweging hypothecaire leningen	28
Wijziging in beoordeling vvgb-aanvragen	28
DNB guidance fiscale integriteit	29
ASPSP mag klant dashboard aanbieden	29
Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT	29
Wetgevingsbrief DNB: nog omissies in resolutiewetgeving	30
DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector	30
SRB	30
SRB Prioriteiten 2020	30
SRB Best practices voor afwikkelbaarheid	31
EBA	31
EBA Work Programme 2020	31
AFM	32
AFM Trendzicht 2020	32
SSM HARMONISATIE	32
ECB publicaties	32
EBA publicaties	33
ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik	35
BANKENPAKKET	36
Publicatie Bankenpakket	36
CRD V en CRR II	36
Aanpassing BRRD en SRMR	37
EBA Roadmaps voor mandaten uit het Bankenpakket	37
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	38
Bazel 3.5	38
Wijziging CRR in verband met reductie Non-Performing Exposures	39
Bazels Comité publiceert herzien marktrisicoraamwerk	39
Geactualiseerde regeling CRD en CRR 2019	39
Nadere beloningsregels financiële sector	39
Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019	40
PRIIP's-Verordening	40
Wijzigingen PRIIP's-Verordening	40
Regulatory Technical Standards Eid	41
Wijzigingen EMIR	41



Benchmark Verordening	42
Benchmark Verordening (algemeen)	42
Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks	42
Best practices benchmark transitie	42
Integriteitswetgeving (Wwft)	42
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	42
Voorstel Richtlijn inzake kredietsevicers, kredietkopers en de uitwinning van zekerheden	42
Renteaftrekbepierking voor banken en verzekeraars	43
Wetsvoorstel verwijzingsportaal bankgegevens	43
Inwerkingtreding regels voor gedekte obligaties	44
Voorstel Verordening Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS)	44
Sanctiemogelijkheden DNB bij IBAN discriminatie	45
OVERIGE ONTWIKKELINGEN	45
Aanpassing NHG	45
Maatregelen tegen overkreditering	45
Aflossingsvrije hypotheek	45
Bazels Comité publiceert richtsnoeren voor sectoral countercyclical capital buffers	45
Brexit	46

ECB TOEZICHT

ECB's risicoanalyse voor 2020

In oktober 2019 heeft de ECB haar jaarlijkse [risicoanalyse](#) gepubliceerd voor het jaar 2020, waarin een selectie van de belangrijkste risico's in kaart is gebracht aan de hand van de twee gebruikelijke risicodimensies: 'waarschijnlijkheid' en 'impact'. Deze risicoanalyse is verricht in nauwe samenwerking met de nationale toezichthouders en mede gebaseerd op gesprekken met de onder toezicht staande banken. De drie belangrijkste risicofactoren voor het bankstelsel in het eurogebied zijn de komende twee à drie jaar naar verwachting: (i) problemen in het eurogebied op het vlak van economie, politiek en houdbaarheid van de schuld; (ii) duurzaamheid van bedrijfsmodellen; (iii) cybercriminaliteit en (iv) tekortschietende IT. Deze risicoanalyse hangt nauw samen met de ECB toezichtprioriteiten voor 2020, zoals hierna besproken. De risicoanalyse is als volgt visueel weergegeven:



ECB's toezichtprioriteiten voor 2020

In oktober 2019 heeft de ECB haar [toezichtprioriteiten](#) voor het jaar 2020 bekend gemaakt, waarin de onderwerpen worden besproken waaraan in het toezichtwerk extra aandacht zal worden besteed het komende jaar. In samenwerking met de nationale toezichthouders heeft de ECB de bronnen voor de risico's in kaart gebracht. Waar in de beginjaren van het SSM het toezicht gefocust was op het herstel van de bankbalansen, is de focus van de toezichthouder nu meer verschoven naar het toekomstbestendig maken van banken en de duurzaamheid van hun bedrijfsmodellen. Alle



prioriteiten voor het komende jaar kunnen worden ondergebracht onder (i) voortzetting van het balansherstel, (ii) versterking van de toekomstbestendigheid, en (iii) overige aandachtspunten. Hieronder worden alle prioriteiten van de ECB kort benoemd. De ECB benadrukt dat dit overzicht niet limitatief is.

- **Voortzetting van het balansherstel:**

- **Follow-up NPL Leidraad:** Beoogd wordt verdere vooruitgang te boeken in het terugdringen van de 'oude' risico's en op middellange termijn te komen tot een consistente dekking van bestaande en nieuwe *non-performing loans* (NPL's).
- **Follow-up TRIM-bevindingen:** In vervolg op (de bevindingen volgend uit) de *targeted review of internal models* (TRIM) onderzoeken, zal verder worden gewerkt aan het waarborgen van de toereikendheid van de interne modellen die banken gebruiken bij de berekening van hun wettelijke kapitaalvereisten.
- **On-sites voor handelsrisico en activawaardering:** De ECB zal haar *on-site* onderzoeken naar het handelsrisico (*trading and market risk*) continueren, waarbij vooral gekeken zal worden naar de *fair value* waardering van complexe instrumenten.

- **Versterking van de toekomstbestendigheid:**

- **Kredietacceptatiecriteria en kwaliteit risicoposities:** De ECB zal blijven kijken naar al de kwaliteit van de kredietacceptatiecriteria van de banken, die kunnen leiden tot bankspecifieke maatregelen. De ECB zal *on-site* inspecties verrichten met betrekking tot onderwerpen als *commercial real estate*, *residential real estate* en hefboomfinancieringen.
- **Kapitaal- en liquiditeitsbeheer:** Het werk op het gebied van de kwaliteit van de ICAAP en ILAAP van banken zal worden voortgezet. Ook gaat de ECB door met haar werk om transparantie rondom de risicofactoren voor de *Pillar 2*-kapitaalvereisten te vergroten.
- **Duurzaamheid van de bedrijfsmodellen en winstgevendheid:** De ECB continueert haar werk en aandacht op het gebied van *business models* en

profitability, aangezien de economische omstandigheden en, onder meer, de concurrentie van niet-banken, digitalisering en *legacy* problemen een bedreiging vormen voor de bedrijfsmodellen en winstgevendheid van de banken.

- **IT en cyberrisico's:** Via *on-sites* en de SREP zal ECB speciale aandacht besteden aan IT-risico's en *cyber risks*. Significante banken moeten significante cyber incidenten melden bij de ECB ten behoeve van een SSM-brede rapportage omtrent cyberincidenten.
- **Stresstesting:** In 2020 vindt weer de tweejaarlijkse EBA stresstest plaats voor een aantal significante banken. Parallel daaraan zal de ECB voor alle banken een stresstest uitvoeren waarvan de bevindingen (net als die van de EBA stresstest) worden meegenomen in de SREP.
- **Governance:** De ECB is van mening dat er nog grote verbeteringen nodig zijn in het *governance framework* van banken. Dit blijft daarom een centraal thema. Bij alle voorgenoemde onderwerpen die bijdragen aan de toekomstbestendigheid, wordt ook aandacht besteed aan de *governance* aspecten daarvan. Dit in aanvulling op de reguliere beoordeling van de (werking van de) *governance* structuur in het kader van SREP.

- **Overige aandachtspunten:**

- **Brexit:** De ECB blijft van banken verwachten dat zij zijn voorbereid op allerlei scenario's door middel van uitvoerbare Brexit plannen en kijkt naar de operationele modellen die banken binnen de eurozone willen gaan gebruiken.

DNB TOEZICHT

Klimaatrisico's binnen het bankentoezicht

DNB speelt wereldwijd een actieve rol in het agenderen van duurzaamheid als thema binnen prudentieel toezicht, bijvoorbeeld door haar deelname aan het *Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial*



System (NGFS). Op nationaal niveau heeft DNB eind 2019 haar [Good Practices: Integration of climate-related risk considerations into banks' risk management](#) voor integratie van klimaatrisico's in de bedrijfsvoering van financiële instellingen geconsulteerd. Banken kunnen tot 14 februari 2020 op deze *Good Practices* reageren. De *Good Practices* beogen handvatten te bieden voor de verdere integratie van klimaatgerelateerde risico's in (i) de governance, (ii) het risicomanagement en (iii) de *disclosure* van banken. Onder klimaatrisico's moeten zowel fysieke risico's (bijvoorbeeld schade als gevolg van extreme weersomstandigheden) als transitierisico's (bijvoorbeeld verandering van *business models* en regelgeving ten behoeve van een CO2-neutrale economie) worden verstaan. Voor het opstellen van deze *Good Practices* is onder meer gebruik gemaakt van de bevindingen uit de analyse van de *Climate Risk self assessment* die minder significante banken (LSI's) moesten invullen en andere marktobservaties van DNB. De *Good Practices* sluiten ook aan bij de werkzaamheden van het NGFS en de aandacht die de ECB aan klimaatrisico's besteedt in haar analyse van de risicoprioriteiten in 2020. Banken dienen erop voorbereid te zijn dat DNB blijvende aandacht zal hebben voor klimaatrisico's en zal verwachten dat banken binnen afzienbare tijd een volwaardig klimaatbeleid hebben opgesteld en geïmplementeerd binnen de organisatie. Voor meer hierover en andere ontwikkelingen gerelateerd aan klimaatrisico's en verduurzaming verwijzen wij naar het onderdeel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

Gewijzigd DNB-standpunt onafhankelijk functioneren RvC

In de zomer van 2019 heeft DNB haar [standpunt](#) over de onafhankelijkheid van de Raad van Commissarissen op een aantal punten aangepast om aan te sluiten bij de EBA [Richtsnoeren](#) voor het beoordelen van de geschiktheid van leden van het leidinggevend orgaan en medewerkers met een sleutelfunctie. Bij toetsing van commissarissen kijkt DNB naar de onafhankelijkheid van geest (*independence in mind*), het voorkomen en beheersen van belangenconflicten (*independence in appearance*) en formele onafhankelijkheid (*independence in state*). Om te beoordelen of een commissaris formeel onafhankelijk is,

hanteert DNB de criteria uit de Richtsnoeren, die op een aantal punten strenger zijn dan het voormalige beleid van DNB. DNB blijft bij haar standpunt dat dat ten minste de helft (50%) van de RvC uit formeel onafhankelijke commissarissen moet bestaan. DNB past haar standpunt toe op alle instellingen waar zij toezicht op houdt.

Consultatie beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 heeft DNB de voorgenomen wijzigingen van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid 2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief toelichting. De aangepaste Beleidsregel beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. De Beleidsregel is aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving.

- DNB en AFM hebben ervoor gekozen om te verduidelijken dat het geschiktheidsonderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest zijn. Dit gold voorheen al voor commissarissen van banken op grond van beleid van DNB.
- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties: Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-cumulatieve karakter van de lijst met competenties hebben de AFM en DNB besloten om het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet op te nemen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting een aparte paragraaf opgenomen over wat AFM en DNB verstaan onder voldoende tijd.
- Personen die uitsluitend kwalificeren als een aanvrager van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) worden uitgezonderd voor de aangepaste toepassing van de Beleidsregel. Deze personen worden beoordeeld op hun reputatie met



inachtneming van de [Gemeenschappelijke richtsnoeren](#) inzake de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van gekwalificeerde deelnemingen in de financiële sector, vastgesteld door de Europese toezichthoudende autoriteiten bestaande uit EBA, EIOPA en ESMA;

- In de oude Beleidsregel is voor kleine ondernemingen een uitzondering opgenomen omdat de eisen van leidinggevende vaardigheden in een hiërarchische verhouding te restrictief konden werken voor dit type ondernemingen. In de Concept Beleidsregel is toegevoegd dat ook de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet worden meegewogen in het al dan niet gebruik kunnen maken van de uitzondering zodat de AFM en DNB meer omstandigheden kunnen meenemen in hun overweging.

De Beleidsregel zal in 2020 van kracht worden.

Regeling risicoweging hypothecaire leningen

Om de weerbaarheid van banken te vergroten, is DNB voornemens een ondergrens op te leggen aan de risicoweging van hypothecaire leningenportefeuilles. De risicoweging voor Nederlandse hypothecaire leningen behoort momenteel tot de laagste van de EU. DNB acht deze risicoweging vanuit macroprudentieel oogpunt onvoldoende, gelet op het toegenomen systeemrisico in de huizenmarkt. DNB heeft op 15 oktober 2019 een [consultatiedocument](#) van de Regeling risicoweging hypothecaire leningen gepubliceerd, waarin DNB vastlegt dat zij een minimumvloer oplegt aan de risicoweging van de hypothecaire leningportefeuilles van banken die interne modellen gebruiken en waarin DNB aangeeft op welke wijze deze minimumvloer dient te worden berekend. De verwachting is dat deze Regeling in het najaar van 2020 in werking zal treden en in beginsel voor een periode van twee jaar van toepassing zal zijn. De maatregel komt dus niet bovenop de nieuwe kapitaaleisen op basis van het Bazel 3.5-akkoord, die waarschijnlijk vanaf 2022 gefaseerd worden ingevoerd. Naar verwachting zullen de risicogewichten voor hypotheek

als gevolg van het Bazel 3.5-akkoord een vergelijkbare beweging inzetten. Nederlandse banken moeten door deze ondergrens naar verwachting gezamenlijk circa EUR 3 miljard meer kapitaal aanhouden voor hun hypothecaire leningenportefeuilles.

Wijziging in beoordeling vvgb-aanvragen

Voor het houden of verwerven van een gekwalificeerde deelneming (te weten een economisch of zeggenschapsbelang van 10% of meer, of vergelijkbare *control*) in een bank is een verklaring van geen bezwaar (vvgb) van DNB nodig. EBA, EIOPA en ESMA publiceerden [Joint Guidelines](#) voor de beoordeling van vvgb-aanvragen. De richtsnoeren geven inzicht in hoe de ESA's vinden dat de bevoegde toezichthouders de criteria die gesteld zijn voor het verlenen van een vvgb op grond van onder meer de richtlijn kapitaalvereisten, dienen te interpreteren. [DNB past](#) bij het beoordelen van een vvgb-aanvraag de Europese herziene Joint Guidelines van EBA, EIOPA en ESMA toe en de toepassing hiervan heeft recent op verschillende vlakken tot wijzigingen geleid in de manier waarop DNB een vvgb-aanvraag beoordeelt:

- **Beoordeling reputatie kandidaatverwerver van een vvgb:** bij de aanvraag van een vvgb toetst DNB de betrouwbaarheid van een kandidaatverwerver. Per 1 juli 2019 wordt ook zijn of haar reputatie beoordeeld. De beoordeling omvat dan naast een toets van de betrouwbaarheid ook een toets van de vakbekwaamheid, bestaande uit bestuursbekwaamheid en technische bekwaamheid.
- **Aanscherpen beoordeling vvgb's voor groepsmaatschappijen:** bij het verlenen van vvgb's voor groepsmaatschappijen beoordeelt DNB voortaan alle groepsmaatschappijen in de zeggenschapsketen.
- **Berekeningswijze indirecte gekwalificeerde deelnemingen:** naast rechtstreekse aandeelhouders in een financiële doelonderneming kunnen er ook personen zijn die middellijk (indirect) invloed van betekenis verwerven in de doelonderneming. Dit zijn indirecte deelnemingen van 10% of meer in een



financiële doelonderneming. Hiervoor is ook een vvgb nodig. DNB beoordeelt of er sprake is van invloed van betekenis en past hierbij de berekeningswijze toe uit de Joint Guidelines. Deze komt er op neer dat DNB eerst een materieel zeggenschaps criterium toepast (zoals neergelegd in paragraaf 6.3 van de Joint Guidelines), en vervolgens, als toepassing van dit criterium niet leidt tot een vvgb-plicht, een formeel vermenigvuldigingscriterium (zoals neergelegd in paragraaf 6.6 van de Joint Guidelines).

Wij verwachten in 2020 meer duidelijkheid te krijgen over de wijze waarop DNB in praktijk omgaat met de reputatie-toetsingen en de nieuwe berekeningswijze ten aanzien van indirecte gekwalificeerde deelnemingen. Daarnaast is de wetgever blijkens de [toelichting](#) op de [Wijzigingswet financiële markten 2021](#) voornemens de Wft bepalingen inzake groeps-vvgb's aan te passen teneinde deze in lijn te brengen met de ESA-richtsnoeren.

DNB guidance fiscale integriteit

Binnen het onderwerp integriteit is de afgelopen tijd veel aandacht uitgegaan naar integriteitsrisico's ten aanzien van belastingontwijking door klanten van financiële ondernemingen. Op 4 juli 2019 heeft DNB *good practices* [gepubliceerd](#) ten aanzien van fiscale integriteitsrisico's bij cliënten van banken. De *good practices* zijn geschreven naar aanleiding van de *Panama Papers*, de *Paradise Papers* en dataleaks waaruit is gebleken dat personen en bedrijven wereldwijd (financiële) constructies gebruiken om hun zichtbaarheid voor overheidsinstanties, zoals belastingdiensten, te belemmeren. Kort gezegd wil DNB dat de banken onderzoeken of het fiscale gedrag van hun cliënten kan leiden tot integriteitsrisico's voor de bank. Deze maatregelen moeten worden gezien in het kader van de verplichting voor banken om maatregelen te nemen om een integere bedrijfsvoering te waarborgen en betrokkenheid bij financieel-economische criminaliteit te voorkomen.

De *good practices* laten zien op welke wijze banken hun interne processen en maatregelen, zoals de Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het cliëntenonderzoek en de

transactiemonitoring, kunnen inrichten teneinde de fiscale integriteitsrisico's die verbonden zijn aan cliënten beter te kunnen identificeren en beheersen. Wij verwachten dat DNB in 2020 nog scherper zal kijken naar de wijze waarop banken hun fiscale integriteitsrisico's mitigeren. De *good practices* van DNB brengen wel gerechtvaardigde vragen met zich over de bevoegdheid van DNB in dit kader. Zo kan de vraag gesteld worden of DNB wel voldoende wettelijke basis heeft om maatregelen te nemen ten aanzien van fiscale integriteitsrisico's bij banken.

Deze *guidance* van DNB past in een grotere (Europese) trend waarbij marktpartijen zich meer moeten bezighouden met fiscale integriteitsrisico's. Zo moeten intermediairs zoals belastingadviseurs, accountants en financiële instellingen, op basis van een Europese [richtlijn](#), vanaf 1 juli 2020 grensoverschrijdende constructies die kunnen worden gebruikt om belasting te ontwijken melden bij de Belastingdienst

ASPSP mag klant dashboard aanbieden

In een [Q&A](#) op haar website heeft DNB bevestigd dat banken die fungeren als *Account Servicing Payment Service Providers* (ASPSP's) aan hun klanten een overzicht mogen bieden van de door de betreffende klant gegeven toestemmingen voor toegang tot de rekening aan *third party providers* (TPP's), die betaalinitiatie- en rekeninginformatiediensten verlenen aan die klant onder PSD2. Ook mag een ASPSP de klant binnen dit overzicht op neutrale wijze de mogelijkheid bieden de gegeven toestemming in te trekken. Bij het intrekken van een gegeven toestemming vereist DNB wel dat de ASPSP de TPP hierover informeert via een gestandaardiseerde notificatie op de gebruikte interface.

Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT

[Vanaf 1 januari 2020](#) stuurt DNB positieve beschikkingen betreffende voorgenomen benoemingen alleen nog via het Digitaal Loket Toezicht (DLT). Instellingen worden daarbij verzocht vervolgens een kopie van



de beschikking naar de kandidaat te sturen. DNB zal de uitkomst nog steeds telefonisch mededelen aan de kandidaat. Alleen als DNB voornemens is niet in te stemmen met de benoeming stuurt zij de beschikking per post aan de instelling en de kandidaat. Ook informatieverzoeken over ingediende toetsingen en bevestigingen van herbenoemingen worden voortaan via het DLT verstuurd aan de instelling. De door DNB opgevraagde informatie kan ook weer via het DLT worden ingediend.

Wetgevingsbrief DNB: nog omissies in resolutiewetgeving

Ieder jaar stuurt DNB een wetgevingsbrief met aandachtspunten en wensen naar het Ministerie van Financiën. In haar [Wetgevingsbrief](#) 2019 stelt DNB onder meer dat de resolutiewetgeving ten aanzien van banken, dat wil zeggen de implementatie van de Europese richtlijn herstel en afwikkeling banken, op een aantal belangrijke punten omissies vertoont die een soepele en effectieve toepassing van het instrumentarium kunnen bemoeilijken. DNB is hierover met uw ministerie in gesprek. Er zijn ten aanzien van banken geen nieuwe wetgevingswensen opgenomen in de Wetgevingsbrief 2019. In april 2020 verwachten we de Wetgevingsbrief 2020.

DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector

Op 25 juli 2019 heeft DNB een [discussiedocument](#) gepubliceerd met daarin richtlijnen voor het gebruik van kunstmatige intelligentie (*artificial intelligence*, AI).

DNB constateert dat financiële ondernemingen in toenemende mate gebruik van AI om hun bedrijfsprocessen, producten en diensten te verbeteren. DNB geeft aan dat financiële ondernemingen met AI hun bestaande bedrijfsprocessen kunnen verbeteren en nieuwe toegevoegde waarde kunnen leveren. Tegelijkertijd kunnen incidenten met AI, zeker wanneer deze technologie niet op een verantwoorde manier wordt ingezet, een financiële onderneming en haar klanten schaden – met mogelijk ernstige gevolgen voor de reputatie van het financiële stelsel als geheel. DNB ziet dat door de verwevenheid

van het financiële stelsel dergelijke incidenten uiteindelijk zelfs impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit. Daarom is het belangrijk dat financiële ondernemingen AI op een verantwoorde manier inzetten, dat wil zeggen op basis van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

In de ogen van DNB betekent een verantwoorde inzet van AI bij financiële dienstverlening dat ondernemingen bij het ontwikkelen van toepassingen rekening moeten houden met aspecten als soliditeit, verantwoordelijkheid, eerlijkheid, ethiek, deskundigheid en transparantie (*soundness, accountability, fairness, ethics, skills and transparency, SAFEST*). DNB geeft aan dat naar mate het gebruik van AI belangrijker wordt in de besluitvorming van een financiële onderneming, en de potentiële gevolgen hiervan voor de onderneming en haar klanten groter worden, dan zal de lat voor een verantwoorde en uitlegbare inzet van AI hoger komen te liggen. DNB zal hier in het toezicht op financiële instellingen ook nadrukkelijk naar kijken en verder onderzoek doen naar de belangrijkste aspecten van het gebruik van AI.

DNB benadrukt dat dit discussiedocument een voorlopige visie bevat ten aanzien van een verantwoord gebruik van AI in de financiële sector. DNB is van mening dat de vraagstukken en ideeën die in dit document aan de orde komen gebaat zijn bij een bredere discussie, en heeft relevante stakeholders dan ook opgeroepen om hun opmerkingen en suggesties met DNB te delen. DNB heeft aangegeven dat ze in de loop van 2020 verslag zal doen van de uitkomst van dit proces.

SRB

SRB Prioriteiten 2020

In oktober 2019 publiceerde de Single Resolution Board (SRB) haar [Work Programme](#) voor 2020. De plannen die hierin zijn opgenomen passen bij het meerjarenplan 2018-2020 dat de SRB in 2018 openbaar maakte. Hieronder is per doelstelling uit het meerjarenplan aangegeven wat de speerpunten voor 2020 zijn:



- **Afwikkelbaarheid van SRB-banken en LSI's verbeteren:** Vanaf 2020 zal de resolutieplanningcyclus voor alle banken gelijk gaan lopen, die qua timing zou moeten aansluiten bij de SREP-cyclus en de jaarlijkse cyclus voor de herstelplannen van banken. Er wordt verder gewerkt aan het verbeteren van bestaande resolutieplannen, het opstellen van nieuwe plannen en het vergroten van de uitvoerbaarheid van al deze plannen in de praktijk, mede door het wegnemen van belemmeringen voor resolutie in overleg met de banken. De SRB zal de naleving van de MREL vereisten monitoren. De nieuwe MREL rapportageverplichtingen uit BRRD2 zijn een aandachtspunt, waarvoor EBA momenteel *reporting templates* ontwikkelt. De SRB verwacht door de Brexit en samenwerking met Bulgarije een toename in het aantal instellingen waarvoor zij resolutieplannen en MREL-besluiten dient op te stellen. De SRB benadrukt verder het belang dat de nationale resolutieautoriteiten (NRA's) resolutieplannen opstellen voor de LSI's, waarbij de SRB nauw samenwerkt met de NRA's om consistentie te waarborgen.
- **Robuust afwikkelraamwerk:** In 2019 is er een uitgebreid *resolution planning manual* opgesteld voor intern gebruik door de SRB en de NRA's. Het zwaartepunt voor 2020 zal liggen bij de implementatie van de nieuwe *banking package reforms*, met name de MREL vereisten en de regels uit CRR II, SRMR II en BRRD II.
- **Effectief crisismanagement:** SRB zal haar paraatheid vergroten door onder meer te investeren in *early warning systems*, IT tools, nauwe samenwerking met betrokken (niet-EU) autoriteiten en *stakeholders*, verdere *dry runs* en aandacht voor *lessons learned* tot dusver.
- **Single Resolution Fund:** De realisatie van het SRF gaat verder en de SRB verwacht dat de banken in 2020 circa EUR 8 miljard aan *ex ante* bijdragen zullen storten, waarmee het fonds een omvang zou krijgen van circa EUR 41 miljard. De SRB ontwikkelt haar paraatheid voor de mogelijkheden tot aanwending van het fonds in verschillende resolutiescenario's.

- **Efficiënte interne organisatie SRB:** Naast de toename van werknemersaantallen, richt de SRB zich het komende jaar ook specifiek op *data quality*, *data flows*, statistische rapportages en juridische ondersteuning en procedures.

SRB Best practices voor afwikkelbaarheid

In november 2019 publiceerde de SRB haar '[Expectations for Banks](#)' document ter consultatie. In dit document worden zeven dimensies van afwikkelbaarheid besproken, waaronder governance, liquiditeit en *loss absorbing* kapitaal. Het beschrijft *best practices* en zet een *benchmark* voor afwikkelbaarheid. Dit document en de consultatie ervan eind 2019 dienen bij te dragen aan transparantie en aan de dialoog tussen de SRB en de instellingen over hun afwikkelbaarheid met het oog op verdere verbetering van die afwikkelbaarheid.

EBA

EBA Work Programme 2020

In haar [Work Programme 2020](#) heeft EBA haar plannen voor 2020 geformuleerd. EBA benoemt op zes strategische gebieden verschillende concrete acties die ondernomen zullen worden. De zes aandachtsgebieden zijn:

- de ondersteuning van het risicobeperkingspakket en implementatie van de mondiale normen in de EU;
- het verschaffen van efficiënte methodologieën en instrumenten voor convergentie van het toezicht en onderwerping aan stresstests;
- overgang naar een geïntegreerde EU-data-hub en een gestroomlijnd verslagleggingskader;
- bestrijding van witwaspraktijken en terrorismefinanciering - een prioriteit voor de EU;
- bijdragen aan de gezonde ontwikkeling van financiële innovatie en houdbaarheid; en
- bevordering van een operationeel afwikkelingskader.

AFM Trendzicht 2020

Op 10 oktober 2019 publiceerde de AFM haar jaarlijkse analyse van trends en ontwikkelingen in de financiële markten, [Trendzicht 2020](#). In dit rapport signaleert de AFM trends die van invloed zijn op haar toezicht in 2020, en toezichtthema's die de AFM in 2020 van belang vindt. Alhoewel Trendzicht 2020 nog geen concrete acties of beleids- of wetgevingswensen van de AFM bevat – deze zullen bekend worden als de AFM Agenda 2020 en de meerjarige strategie 2020-2022 die begin 2020 verschijnen – geeft Trendzicht 2020 wel al enige indicatie waar banken in 2020 rekening mee moeten zullen houden. Dit betreft onder meer:

- **Risico's op de markt voor duurzame beleggingen.** Meer concreet zal de aandacht van de AFM uitgaan naar het risico dat ondernemingen niet-duurzame projecten presenteren als duurzaam (*greenwashing*) als gevolg van het overschot aan vraag naar duurzame beleggingen. Daarnaast zal aandacht uitgaan naar het risico dat partijen die oneerlijke verdienmodellen hanteren of pogen misbruik te maken van beleggers de markt voor duurzame beleggingen betreden. De AFM zal hier toezicht ophouden en optreden tegen dergelijke partijen. We verwijzen naar het onderdeel [Duurzaamheid](#) in deze Vooruitblik.
- **IBOR-transitie:** *Interbank Offered Rates* (IBOR's) vervullen een belangrijke rol in een goed functionerend financieel systeem. IBOR's zijn een reeks referentierentes die worden gebaseerd op tarieven die banken elkaar in rekening brengen voor krediettransacties. Deze referentierentes worden op grote schaal gebruikt in financiële contracten, zoals bedrijfsleningen, derivaten en hypotheekleningen. Als gevolg van de Benchmark Verordening zullen in kredietovereenkomsten gebruikte rentebenchmarks kort gezegd moeten worden omgezet in/vervangen door een rentebenchmark die voldoet aan de Benchmark Verordening. Beheerders van cruciale benchmarks en non-EU beheerders hebben eind 2019 een verlenging tot 1 januari 2022 gekregen om te voldoen aan de Benchmark Verordening. Sinds oktober

2019 is de overgang gestart van EONIA naar de sindsdien door de ECB gepubliceerde *Euro Short-Term Rate* (€STR). EURIBOR is inmiddels aangepast in overeenstemming met de Benchmark Verordening en de beheerder is door de bevoegde toezichthouder (FMSA) geautoriseerd om deze zogeheten hybride EURIBOR aan te bieden. De AFM benadrukt de noodzaak van een goede voorbereiding, mede gelet op de financiële, juridische-, operationele-, waarderings- en *hedging*-risico's van de transitie. AFM verzoekt marktpartijen daarom hun bestaande contracten, risico- en waarderingsmodellen en *hedging*-strategieën tijdig aan te passen en in nieuwe contracten te anticiperen op de nieuwe referentierentes. Zij zal dit proces volgen met specifieke aandacht voor de omgang met de belangen van klanten. De AFM benadrukt dat van belang is kleinzakelijke klanten en consumenten tijdig en juist te informeren en de contracten op een zorgvuldige, eerlijke en transparante wijze aan te passen. Wij verwijzen naar hetgeen wij verderop in dit onderdeel opmerken bij (de) '*best practices* voor benchmarktransitie', zoals afkomstig van de AFM en DNB.

SSM HARMONISATIE

In 2020 gaat men onverminderd verder met harmonisatie van regels voor banken en toezichthouders binnen het SSM. In 2019 zijn wederom weer nieuwe beleidsregels, richtsnoeren en standaarden verschenen of vastgesteld die de convergentie in het toezicht op banken dienen te vergroten en die bijvoorbeeld betrekking hebben op het interne bedrijf van banken en op kapitaaleisen. Hieronder worden enkele voorbeelden aangestipt. Het strekt te ver om uitgebreid stil te staan bij alle initiatieven en ontwikkelingen.

ECB publicaties

De ECB publiceerde in 2019 onder meer:

- **De vernieuwde [Gids](#) voor de beoordeling van vergunningaanvragen**, die een meer geharmoniseerde toepassing van de beoordelingscriteria moet



bevorderen. In deze laatste herzieningsronde zijn aanvullende richtsnoeren met betrekking tot de beoordeling van het kapitaal en de *programme of operations* opgenomen. Aanvragers kunnen de gids raadplegen bij de voorbereiding van een vergunningaanvraag om te anticiperen op de inhoudelijke beoordeling daarvan.

- Een geactualiseerde versie van de [LSI SREP Methodology Booklet](#) voor minder significante banken. Het doel is om ook de SREP methodologie voor LSI's zoveel mogelijk te harmoniseren binnen het SSM. Nationale toezichthouders zullen deze methodologie volgen, uiterlijk in 2020 voor alle LSI's. De nationale toezichthouders dienen het komende jaar de *Pillar 2 Guidance* (P2G) geïmplementeerd te hebben en er zal de komende tijd in de SREP extra aandacht worden besteed aan IT risico's. Het document is nuttig voor LSI's om inzicht te krijgen in hoe de SREP beoordeling ten aanzien van hun organisatie plaatsvindt.
- De geactualiseerde [Gids voor interne modellen](#) van banken, waarin de ECB uitlegt hoe zij aankijkt tegen de verplichtingen omtrent interne modellen zoals voortvloeiend uit CRR en welke dienen om een uniforme beoordeling van de naleving van die regels en de modellen binnen de eurozone te waarborgen.
- Een rapport inzake toetsingsaanvragen bestuurders. Op basis van de toetsingsaanvragen van bestuurders in 2018, heeft de ECB onderzoek gedaan naar de tijdsbesteding van *non-executive directors* in de eurozone en heeft daarover in 2019 een [rapport](#) gepubliceerd. Het rapport bevat geen formele aanbevelingen of richtsnoeren, maar geeft wel een inzicht in de aandachtspunten van de ECB op dit vlak en banken en bestuurders kunnen zichzelf benchmarken ten opzichte van de uitkomsten van het onderzoek van de ECB. De ECB kondigde aan dat de komende tijd de tijdsbesteding van *non-executive directors* een aandachtspunt zal zijn in haar beoordeling van de *governance* van banken.
- Haar gewijzigde [supervisory expectations](#) omtrent **non-performing exposures (NPE's)** in de portefeuilles van banken, naar aanleiding van nieuwe

Europese regels omtrent de *Pillar 1* behandeling van dergelijke *non-performing exposures*. Ook heeft zij het Addendum bij de *ECB Guidance to banks on non-performing loans* aangepast.

EBA publicaties

EBA publiceerde in 2019 onder andere:

- Aangepaste [Richtsnoeren inzake uitbesteding](#), die gelden sinds 30 september 2019 voor banken, beleggingsondernemingen, betaaldienstverleners en elektronischgeldinstellingen. De richtsnoeren creëren een geharmoniseerd raamwerk voor uitbesteding van werkzaamheden, wat de afgelopen jaren een steeds interessantere optie is geworden in verband met kostenreductie, flexibiliteit, efficiëntie en het aanpassen van businessmodellen van banken aan nieuwe technologische ontwikkelingen. Deze richtsnoeren bevatten ook de regels omtrent *cloud outsourcing*.
- Finale [Richtsnoeren over IT en security risk management](#), waarin staat hoe EBA verwacht dat instellingen hun interne en externe ICT risico's en *security risks* beheersen. Deze richtsnoeren zijn vanaf 30 juni 2020 van toepassing. De richtsnoeren over veiligheidsmaatregelen voor operationele risico's en *security risks* onder PSD2 zijn volledig geïntegreerd in deze nieuwe richtsnoeren.
- Aangepaste [Richtsnoeren met geharmoniseerde en geactualiseerde definities en rapportagetemplates voor funding plans van banken](#). Eerder in 2019 publiceerde EBA ook een [rapport](#) met bevindingen van **EBA's analyse van de funding plans van banken**, waarin EBA onder meer concludeert dat banken verwachten dat de komende paar jaar hun *total assets* zullen blijven groeien, dat *deposits* de belangrijkste bron van financiering zullen blijven, dat banken voornemens zijn meer *debt instruments* uit te geven, dat *public sector funding* zal afnemen, dat de *interest rate spread* laag zal blijven en dat *market-base funding costs* mogelijk zullen toenemen.



- Een [consultatie](#) voor de aanpassing van de **Implementing Technical Standards (ITS) en Regulatory Technical Standards (RTS) over paspoort notificaties** ten behoeve van het openen van bijkantoren of het verlenen van grensoverschrijdende diensten binnen de EU. De beoogde wijzigingen zien zowel op de informatie die banken moeten aanleveren bij een dergelijke notificatie als op de communicatie tussen de *home state* toezichthouder en de *host state* toezichthouder. De consultatie loopt tot 13 februari 2020.
- Een [consultatie](#) van **Implementing Technical Standards (ITS) met betrekking tot toezichtrechtelijke rapportages** die aanpassing behoeven als gevolg van CRR en de Backstop Verordening. EBA verwacht dat ze een voorstel kan indienen bij de EC in juni 2020 en dat de nieuwe ITS vanaf juni 2021 van toepassing zullen zijn.
- Een [consultatie](#) van **Regulatory Technical Standards (RTS) met betrekking tot de criteria voor het aanwijzen van 'identified staff'** onder de beloningsregels uit CRD. De consultatie loopt tot 19 februari 2020.
- Een [consultatie](#) van **Implementing Technical Standards (ITS) met betrekking tot Pillar 3 disclosures** onder de nieuwe CRR II. Het voorstel integreert verschillende standaarden in één *all-inclusive* ITS. Het doel is om marktdiscipline te versterken door voldoende vergelijkbare informatie over het risicoprofiel van instellingen beschikbaar te stellen voor marktpartijen. Om de naleving door instellingen te vergemakkelijken is aansluiting gezocht bij de toezichtrechtelijke rapportages. De consultatie liep tot 16 januari 2020. De verwachting is dat de ITS in juni 2021 zullen gaan gelden.
- Concept [Richtsnoeren](#) inzake **loan monitoring and origination**, over risk management, bijzonder beheer en monitoring van NPL's. Specifieke bepalingen betreffen banken met een NPL-ratio van meer dan 5%. De verwachting is dat deze richtsnoeren vanaf 30 juni 2020 op alle banken van toepassing zullen zijn.
- Een [consultatie](#) van **nieuwe supervisory reporting requirements voor marktrisico**, betreffende de eerste onderdelen van het *Fundamental Review of the Trading Book* (FRTB) die middels CRR2 worden geïmplementeerd in Europa. Deels in het kader van het FRTB heeft EBA ook *Final Regulatory Technical Standards (RTS)* met betrekking tot de toepassing van de *Standardized Approach* voor *Counterparty Credit Risk* gepubliceerd, met een methodologie voor de identificatie van *material risk drivers* bij derivatentransacties.
- De [Richtsnoeren](#) inzake **informatieverstrekking over non-performing exposures (NPEs)** die eind 2018 werden gepubliceerd, zijn per 31 december 2019 in werking getreden. In oktober 2019 heeft EBA ook een [Opinie](#) gepubliceerd over de toezichtrechtelijke behandeling van securitisaties van NPE's, waarin EBA wijzigingen in de CRR en de Securitatie Verordening voorstelt.
- **Finale Regulatory Technical Standards (RTS)** met voorwaarden voor de berekening van kapitaalvereisten voor *securitized exposures* (KIRB) door instellingen volgens de *purchased receivables approach* uit de CRR.
- Een [Opinie](#) over de **informatieververschaffing aan consumenten bij grensoverschrijdende digitale dienstverlening**. De opinie is geadresseerd aan de EC en bevat aanbevelingen die dienen te waarborgen dat de regels over informatieverstrekking voldoende rekening houden met de toegenomen digitale marketing van financiële producten en financiële diensten. De opinie ziet op de Richtlijn Verkoop op Afstand (2002/65/EG), waarin regels zijn vastgelegd met betrekking tot online verkoop van financiële producten aan consumenten. De EC evalueert deze Richtlijn op het moment. Mogelijk komt de EC in 2020 al met concrete voorstellen voor aanpassing van de Richtlijn Verkoop op Afstand.
- Een [Opinie](#) over de **verschillende aspecten rondom implementatie van de DGS Richtlijn** (waaronder dekkingsgraad en samenwerking tussen DGS stelsels) en een



Opinie over het versterken van de positie van depositohouders. Een derde opinie met betrekking tot DGS *funding* en het gebruik van DGS fondsen zal naar verwachting begin 2020 verschijnen.

- Een **Rapport** waarin EBA verschillende potentiële belemmeringen voor het verlenen van grensoverschrijdende bancaire- en betaaldiensten in de EU adresseert. EBA bespreekt drie gebieden waarop de integratie van de Europese bancaire- en betaaldienstenmarkt dient te worden verbeterd en bevorderd, namelijk: (procedures voor het verkrijgen van een vergunning, vereisten met betrekking tot consumentenbescherming en bedrijfsvoering en wetgeving ter voorkoming van witwassen en financiering van terrorisme. EBA roept de EC op om met haar bevindingen en aanbevelingen aan de slag te gaan.
- Een **aangepaste lijst met typen kapitaalinstrumenten** die de bevoegde toezichthouders als CET1 zullen aanmerken.

Hoewel niet alle EBA publicaties leiden tot bindende regelgeving, verwachten toezichthouders wel degelijk dat banken hier acht op slaan. Al met al zijn er veel nieuwe standaarden waar banken in hun dagelijkse bedrijf naar dienen te handelen.

Verder heeft EBA samen met de andere ESA's onder meer een **rapport** over grensoverschrijdend toezicht op financiële dienstverlening aan retail klanten, gezamenlijke **richtsnoeren** voor samenwerking op het gebied van AML/CFT (door middel van onder meer het opzetten van AML/CFT Colleges) en **adviezen** over IT-risicobeheersing en *cyber security* gepubliceerd. DNB heeft in 2019 een **overzicht** gepubliceerd op haar website van verschillende richtsnoeren en standaarden voor de implementatie van PSD2 waar EBA aan werkt.

ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik

ESMA heeft op 3 oktober 2019 op verzoek van de EC **een consultatiedocument** gepubliceerd over verschillende onderdelen uit de **Verordening Marktmisbruik**. Circa

drie jaar na de inwerkingtreding van deze verordening is het namelijk tijd geworden om het huidige juridische raamwerk tegen het licht te houden en te beoordelen of het nog effectief respectievelijk geschikt is, en of er wijzigingen dienen te worden doorgevoerd.

Het consultatiedocument gaat in op een veelheid onderwerpen uit de Verordening Marktmisbruik en is in het bijzonder relevant voor marktpartijen (en het dagelijkse management ervan) die financiële instrumenten uitgeven die worden dan wel al zijn toegelaten tot de handel. Onderwerpen die onder meer aan bod komen zijn de definitie en uitgestelde openbaarmaking van voorwetenschap in bepaalde situaties en de doeltreffendheid van het mechanisme om deze openbaarmaking uit te stellen, de reikwijdte van de rapportageverplichtingen onder de uitzondering voor terugkoopprogramma's van de tot de handel toegelaten eigen aandelen, maar bijvoorbeeld ook de vraag of FX contracten binnen de reikwijdte van de Verordening Marktmisbruik moeten komen te vallen. Voor beleggingsondernemingen is het onder meer relevant dat wordt beoogd het systeem van rapportages voor terugkoopprogramma's te vereenvoudigen. In dat kader is ESMA van mening dat enkele verwijzingen in de MAR naar MiFIR kunnen worden verwijderd, waarmee verschillende verplichtingen van uitgevende instellingen en beleggingsondernemingen in dit verband beter kunnen worden gestroomlijnd. Daarnaast analyseert ESMA op dit moment de wisselwerking tussen de verplichting tot het openbaar maken van voorwetenschap onder de MAR en andere (openbaarmakings)verplichtingen uit het toezichtrechtelijke raamwerk (genoemd worden CRD, CRR en BRRD) dat van toepassing is op beleggingsondernemingen. Mogelijk dient de MAR in dit verband op enkele onderdelen verder te worden aangepast.

Belanghebbenden zijn inmiddels in de gelegenheid gesteld feedback te geven op het consultatiedocument. ESMA het als doel het finale rapport in het voorjaar van 2020 aan de EC aan te bieden. Wij wachten met belangstelling de uitkomsten en zijn benieuwd of daaruit wijzigingen zullen voortvloeien voor de Verordening Marktmisbruik.



BANKENPAKKET

Publicatie Bankenpakket

Op 7 juni 2019 is de regelgeving uit het zogenaamde Bankenpakket in het Publicatieblad gepubliceerd. Daarmee is weer een belangrijke stap genomen richting de voltooiing van de Bankenunie. Met de regelgeving in het Bankenpakket wordt getracht de risico's in de bankensector verder te verminderen, maar wordt tegelijkertijd ook meer proportionaliteit in de regelgeving ingebouwd. Het Bankenpakket omvat verschillende Bazel 3 standaarden. De Bazel 3.5 standaarden zijn nog geen onderdeel van dit pakket nieuwe regels. De nieuwe regels zullen naar verwachting (waar nodig) geïmplementeerd en van toepassing zijn in 2021.

CRD V en CRR II

Eind 2016 heeft de Europese Commissie haar voorstellen geïntroduceerd voor CRD V en CRR II, waarmee de implementatie van Bazel 3 wordt voltooid. Inmiddels zijn de voorstellen aangenomen en op 7 juni 2019 zijn de definitieve CRD V (Richtlijn (EU) 2019/878) en CRR II (Verordening (EU) 2019/876) gepubliceerd in het [Official Journal](#). Het merendeel van CRR II is van toepassing vanaf 28 juni 2021. De CRD V dient 28 december 2019 te zijn omgezet in de nationale regelgeving van de lidstaten. Het wetsvoorstel voor de implementatiewet van CRD V en CRR II in Nederland wordt momenteel [voorbereid](#) door het Ministerie van Financiën. De implementatiedeadline die daarbij wordt gehanteerd is ook 28 december 2020.

Hieronder stippen wij kort een aantal belangrijke punten aan met betrekking tot de definitieve teksten.

- **Pillar 2 kapitaal-opslagen:** De voorwaarden waaronder Pillar 2 kapitaal-opslagen mogen worden geëist door toezichthouders worden geharmoniseerd en verscherpt. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen Pillar 2 kapitaal-opslagen en macro-prudentiële instrumenten. De nieuwe regels bieden autoriteiten meer duidelijkheid en flexibiliteit met betrekking tot macro-

prudentiële tools (zoals de *systemic risk buffer* en de genoemde *leverage ratio buffer*). Verder codificeert de nieuwe regelgeving onder meer de reeds bestaande praktijk van de Pillar 2 Requirement en de Pillar 2 Guidance.

- **Leverage ratio:** Een bindende *leverage ratio* (LR) van 3% en een aanvullende *leverage ratio buffer* voor G-SIBs worden geïntroduceerd.
- **Net Stable Funding Ratio:** De *Net Stable Funding Ratio* (NSFR) zoals afgesproken binnen de Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) wordt in iets aangepaste vorm geïmplementeerd, in lijn met aanbevelingen van EBA (om de financiering van de Europese economie zo min mogelijk te belemmeren en de NSFR zo goed mogelijk te laten aansluiten bij de EU *liquidity coverage ratio* (LCR)).
- **Trading book:** Aangezien de BCBS de *fundamental review of the trading book* (FRTB) standaard aanzienlijk heeft gewijzigd sinds 2016 en implementatie daarvan heeft uitgesteld tot 1 januari 2022, hebben de instellingen besloten dat in plaats van de oorspronkelijke EC voorstellen een rapportageverplichting wordt ingevoerd. Deze verplichting wordt uitgewerkt in Level 2 regelgeving.
- **Proportionaliteit:** De nieuwe regels bieden ruimte voor proportionele benadering voor niet-complexe, kleine banken ten aanzien van verschillende onderwerpen, waaronder de regels op het gebied van beloning en rapportages.
- **Kredietrisico:** Het grote posten regime verandert. Het kapitaal dat voor de berekening van de *large exposure* limieten moet worden meegenomen wordt versterkt (alleen nog Tier 1 kapitaal) en specifiek voor G-SIBs worden de regels ook aangepast. Gedurende het wetgevingsproces hebben de instellingen besloten om nog twee aanpassingen te doen aan de regels omtrent credit risk waar het gaat om (i) regels die banken helpen om hun NPLs te verkopen met beperkte impact voor hun kapitaalseisen ('*massive disposals*') en (ii) een gunstiger



behandeling van pensioenen en *salary backed loans*.

- **Nieuwe regels voor niet-EU bankengroepen:** Bankengroepen van buiten de EU die ten minste twee entiteiten en meer dan EUR 40 miljard aan assets in de EU hebben, moeten een Europese holding company (*intermediate EU parent undertaking*) hebben. Er zal een overgangsregime gelden.
- **MKB-financieringen:** Ten behoeve van een MKB-financiering worden lagere kapitaalvereisten met betrekking tot dergelijke leningen ingevoerd.

Aanpassing BRRD en SRMR

Eind 2016 heeft de Europese Commissie haar voorstellen geïntroduceerd voor een nieuwe BRRD en SRMR. Inmiddels zijn de voorstellen aangenomen en op 7 juni 2019 zijn de definitieve BRRD II (Richtlijn (EU) 2019/879) en SRMR II (Verordening (EU) 2019/877) gepubliceerd in het [Official Journal](#). De SRMR II is per 28 december 2020 van toepassing en dan dient ook de BRRD II te zijn geïmplementeerd in het nationale recht van de lidstaten. Het wetsvoorstel voor de implementatiewet van de BRRD II en SRMR II, met daarin onder meer de nieuwe MREL regels, in Nederland wordt momenteel [voorbereid](#) door het Ministerie van Financiën. De implementatiedeadline die daarbij wordt gehanteerd is ook 28 december 2020.

In een notendop, behelzen de nieuwe regels:

- **Wijzigingen MREL-kader:** Voor zowel G-SIBs als niet-GSIBs veranderen er dingen ten aanzien van de *minimum requirement for own funds and eligible liabilities* (MREL). Voor G-SIBs en een aantal andere type banken wordt een minimum Pillar 1 MREL-eis ingevoerd (waarvoor tot 2022 een overgangsregime geldt). Voor een deel van deze banken mogen de resolutieautoriteiten ook nog besluiten tot een aanvullende Pillar 2 MREL-eis. Voor banken die niet kwalificeren als G-SIB of 'top tier' bank, geldt een bank-specifieke Pillar 2 MREL-eis. Verder is er bijvoorbeeld ruimte voor een zogenaamde MREL *guidance* indien

nodig om het vertrouwen in de markt of het behoud van kritieke functies te waarborgen. De SRB heeft aangekondigd dat zij haar SRMR II / BRRD II MREL beleid begin 2020 zal publiceren en verwacht dat de MREL-besluiten volgens het nieuwe beleid begin 2021 aan de banken worden gecommuniceerd.

- **Total loss absorbing capacity (TLAC):** Sinds 1 januari 2019 moeten G-SIBs voldoen aan internationale TLAC-standaarden. TLAC en MREL dienen hetzelfde doel, maar verschillen ook van elkaar. De nieuwe regels houden rekening met de TLAC-standaard en die is als het ware geïntegreerd in het MREL-regime.
- **Moratorium vóór resolutie:** De nieuwe regels bevatten een zogenaamd moratorium instrument voor het geval dat een bank '*failing or likely to fail*' is, maar nog niet in resolutie is. De resolutieautoriteiten kunnen onder bepaalde voorwaarden betalingsverplichtingen van de bank opschorten voor een periode van twee dagen. De oorspronkelijke EC voorstellen waren ruimer op dit punt. Gedurende deze moratorium-periode kunnen resolutieautoriteiten beoordelen of de voorwaarden voor resolutie zijn voldaan of welke resolutie instrumenten nodig zijn.

EBA Roadmaps voor mandaten uit het Bankenpakket

In november 2019 publiceerde EBA haar [Risk Reduction Package Roadmaps](#) met daarin haar plannen en tijdslijnen voor het uitvoeren van haar mandaten onder de nieuwe regelgeving van CRD V / CRR II en de BRRD II. De meeste van de meer dan 100 mandaten zien op het verder ontwikkelen van het *Single Rulebook* binnen de Bankenunie en efficiënte en consistente implementatie van de nieuwe regels. EBA bespreekt de strategie, plannen en tijdslijnen voor mandaten op de zes belangrijkste gebieden en kondigt, kort samengevat, de volgende stukken aan:

- **Roadmap Governance en beloningsbeleid:**
 - Medio 2020: finale *Regulatory Technical Standards* (RTS) over *identified staff*.



- Begin 2021: richtsnoeren met betrekking tot *gender* neutrale beloningen, aanpassing van de richtsnoeren over *internal governance* en geschiktheid van bestuurders.
- Eind 2021: richtsnoeren over het verzamelen van data met betrekking tot *high earners* en over het *benchmarken* van beloningspraktijken.
- **Roadmap Large exposures:**
 - Medio 2020: *Implementing Technical Standards* (ITS) over toezichtrapportages.
 - Eind 2020: concept RTS over *large exposures* met betrekking tot bepaalde derivaten en richtsnoeren met betrekking tot onderpand.
 - Eind 2021: richtsnoeren met betrekking tot de omstandigheden waarin de *large exposures limits* overschreden mogen worden, concept RTS over criteria voor de identificatie van *shadow banking entities* en een rapport over de kwantitatieve impact van het beperken of verwijderen van bepaalde exempties onder het raamwerk.
 - Eind 2022: concept RTS over *connected clients*.
- **Roadmap Pillar 2 requirements:**
 - Eind 2021: aangepaste richtsnoeren voor de SREP methodologie, waarin - onder andere - meer proportionaliteit is toegepast, ESG-risico's mogelijk een rol krijgen, meer aandacht wordt besteed aan de prudentiële aspecten van AML/CFT, *Pillar 2 capital add-ons* en *Pillar 2 Guidance* en nieuwe standaarden omtrent IRRBB.
- **Roadmap Resolutie:**
 - Medio en eind 2020: verscheidene RTS over *MREL eligible liabilities instruments*, ITS en rapportages over MREL en/of TLAC rapportages en monitoring, verschillende RTS over het vaststellen van MREL en verschillende RTS en ITS over contractuele bepalingen met betrekking tot *bail-in*.
 - Medio en eind 2022: verschillende rapporten over MREL.
- **Roadmap Transparantievereisten onder Pillar 3:**
 - Medio en eind 2020: concept ITS met betrekking tot *public disclosure* over

verschillende onderwerpen, concept ITS met betrekking tot *disclosure* en rapportages over MREL en TLAC.

- Medio 2021: ITS met betrekking tot *disclosure* over ESG-risico's.

- **Roadmap Toezichtsrapportages:**

- Talrijke aanpassingen aan het *reporting framework* als gevolg van het Bankenpakket door middel van ITS, waarvan het merendeel medio of eind 2020 zal verschijnen.

BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

Bazel 3.5

In december 2017 is na jarenlange onderhandeling een akkoord bereikt over finale onderdelen van het Bazel III raamwerk, vanwege de omvang ook wel Bazel 3.5 genoemd. De meeste aanpassingen zullen vanaf januari 2022 moeten zijn ingevoerd. 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 kapitaalsvereisten nooit lager mogen zijn dan 72,5% van de kapitaalvereisten zoals berekend volgens de standaardbenaderingen. Deze *output floor* heeft zeer nadelige consequenties voor Nederlandse banken in verband met hun omvangrijke hypotheekportfolio's. Voor banken die interne modellen gebruiken geldt dat zij meer kapitaal zullen moeten aanhouden voor hypotheekportefeuilles.

Afgelopen jaar heeft EBA, naar aanleiding van een *call for evidence*, de EC [geadviseerd](#) over de impact van deze nieuwe onderdelen van het Bazel III raamwerk in de EU, waarbij EBA zich baseerde op data van 189 banken. Daarbij heeft EBA een aantal beleidsaanbevelingen gedaan. Op basis van haar *impact assessment* verwacht EBA dat met volledige en tijdige naleving van de nieuwe regels, de *minimum capital requirement* voor banken zal stijgen met gemiddeld 24,4% en zal resulteren in een totale *capital shortfall* van ongeveer EUR 135 miljard. EBA steunt de maatregelen aangezien deze bijdragen aan een veiligere bankensector.



De EC heeft een [consultatie](#) gehouden en daarbij de belangrijkste *stakeholders* gevraagd om feedback op de Basel 3.5 onderwerpen. Een andere [consultatie](#) van de EC betrof haar *Inception Impact Assessment*. De EC zal de aanbevelingen van EBA en de reacties op de marktconsultatie meewegen in haar wetgevingsproces.

Overigens hebben de Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) en de Basel Consultative Group in november 2019 benadrukt in een [gezamenlijk statement](#) dat het proportionaliteitsbeginsel moet worden meegewogen in de implementatie van het Basel III raamwerk, in aansluiting met haar *Core principles of effective banking supervision*.

Wijziging CRR in verband met reductie Non-Performing Exposures

In april 2019 is de [verordening](#) tot wijziging van CRR wat betreft minimale verliesdekking voor niet-renderende blootstellingen in werking getreden. Deze verordening is onderdeel van de integrale strategie om *non-performing exposures* (NPE's) aan te pakken binnen de EU. De prudentiële achtervang zoals neergelegd in deze verordening beoogt ervoor te zorgen dat kredietverliezen op toekomstige NPE's voldoende zijn afgedekt.

Bazels Comité publiceert herzien marktrisicoraamwerk

In 2019 publiceerde het Bazels Comité het [herziene marktrisicoraamwerk](#): de *Fundamental Review of the Trading Book* (FRTB). Belangrijke wijzigingen zien op het onderscheid tussen het bankenboek en het handelsboek, meer risicosensitiviteit in het standaardmodel zodat dit een geloofwaardig alternatief is voor het interne model en de introductie van nieuwe regels voor interne modellen voor handelsdesks. Het nieuwe raamwerk treedt per 1 januari 2022 in werking en vervangt de eerste versie uit 2016. Het raamwerk zal worden omgezet in Europese wetgeving.

Geactualiseerde regeling CRD en CRR 2019

Op 1 oktober 2019 is de geactualiseerde [Regeling](#) specifieke bepalingen CRD en CRR in werking getreden. Deze Regeling specificeert hoe DNB in haar toezicht invulling geeft aan opties en discreties die voortvloeien uit de Richtlijn kapitaalvereisten (CRD IV) en de Verordening Kapitaalvereisten (CRR) en is de opvolger van de Regeling specifieke bepalingen CRD en CRR 2013 (die inmiddels volledig is vervallen). De wijzigingen zijn onder meer ingegeven door het onderscheid tussen significante banken en minder significante banken en het toezicht daarop, het ECB Richtsnoer over de uitoefening van nationale opties en discreties (Guideline (EU) 2017/697) en reeds uitgefaseerde vereisten uit CRR die nog in de vorige Regeling stonden. DNB is van plan in 2020 de markt opnieuw te consulteren over aanpassingen aan de Regeling in verband met de implementatie van CRD V en CRR II.

Op 15 oktober 2019 publiceerde DNB alweer een [consultatiedocument](#) voor wijziging van de Regeling specifieke bepalingen CRD en CRR 2019 in verband met aanpassing van de risicoweging voor hypotheken (zie 'Regeling risicoweging hypothecaire leningen' hierna).

Nadere beloningsregels financiële sector

In vervolg op de [Agenda financiële sector](#), heeft het Ministerie van Financiën in 2019 de markt geconsulteerd over het [voorstel](#) voor de Wet nadere beloningsregels financiële sector. Belangrijke voorgestelde wijzigingen zijn:

- De introductie van een retentieperiode van vijf jaar voor aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die onderdeel zijn van de vaste beloning.
- Aanscherping van de uitzondering op de 20% *bonus cap* voor niet-CAO werknemers. De voorgestelde aanscherping maakt expliciet dat deze uitzondering alleen in uitzonderlijke gevallen gebruikt kan worden en in ieder geval niet mogelijk is voor degenen die (i) interne controlefuncties verrichten of (ii) zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.
- De introductie van een verplichting om in het beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap



geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders, commissarissen en medewerkers van de onderneming tot haar maatschappelijke functie en de wijze van totstandkoming van deze verhouding.

- Verlenging van de goedkeuringstermijn van de toezichthouder voor retentiebonussen hoger dan 20% van het vaste salaris van zes naar negen weken.

Uit de [planningsbrief 2020](#) van het ministerie van Financiën blijkt dat het Wetsvoorstel Wet nadere beloningsmaatregelen Financiële Sector voor september 2020 op de planning staat. Dit wetsvoorstel bevat naast de bovengenoemde nadere beloningsmaatregelen enkele meer technische wijzigingen van de beloningsregels voor de financiële sector die aanvankelijk onderdeel waren van het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2018 alsmede de bestendiging van bestaand beleid met betrekking tot handelaren voor eigen rekening.

Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019

Het was voorzien dat op 1 januari 2020 het [wijzigingsbesluit](#) van het Besluit bekostiging financieel toezicht (Bbft) 2019 in werking zou treden. Het besluit is op het moment van schrijven echter nog niet in het Staatsblad gepubliceerd. Meest relevant is dat het besluit voor de volgende toezichtcategorieën de maatstaven aanpast waarmee de toezichtkosten worden verdeeld:

- Voor de toezichtcategorie 'adviseurs en bemiddelaars' gaat de maatstaf 'omzet' gelden in plaats van 'aantal werkzame personen'.
- Voor de categorie 'beleggingsondernemingen eigen rekening' gaat (in plaats van de maatstaf 'aantal handelaren') een maatstaf gelden waarin 'toetsingsvermogen' en 'aantal transacties' wordt gecombineerd. Dit geldt voor zowel toezichtkosten van de AFM als DNB, waarbij we opmerken dat alleen voor de doorberekening van DNB terzake van 'toetsingsvermogen' geldt dat hier rekening gehouden moet worden met de geconsolideerde situatie.
- Doorberekening van de toezichtkosten aan handelsplatforms zal vanaf 2020 geschieden

aan de hand van de combinatie van een vast bedrag (type vergunning) en omzet. De maatstaven 'provisie-inkomsten' en het 'aantal transacties' zullen worden geschrapt.

- Er komt een nieuwe maatstaf voor personen die onder het toezicht van de AFM vallen in verband met de Securitatie Verordening.
- Voor de toezichtcategorie 'betaalinstellingen' gaat de maatstaf 'bruto provisie-inkomsten' gelden in plaats van de maatstaf 'provisie-inkomsten'.

PRIIP's-Verordening

Wijzigingen PRIIP's-Verordening

In de [Vooruitblik 2019](#) berichtten wij over het door de ESA's gezamenlijk gepubliceerde consultatiedocument van 8 november 2018 dat zag op wijzigingen van de PRIIP's Gedelegeerde Verordening. Die wijzigingen hebben echter uiteindelijk niet plaatsgevonden. De ESA's hebben in februari 2019 een [Final Report](#) gepubliceerd met daarin een samenvatting van consultatiereacties en de te ondernemen vervolgstappen. Uit het rapport volgt dat de ESA's de in 2018 voorgestelde 'snelle' maar ingrijpende wijzigingen aan de PRIIP's Gedelegeerde Verordening niet langer gepast achten. Consultatierepondenten konden zich namelijk in het algemeen niet vinden in de voorgestelde wijzigingen, met name niet in het doorvoeren van wijzigingen nog voordat de meer integrale PRIIP's-review door de EC had plaatsgevonden. Bovendien heeft de EC vlak na de consultatie de voor icbe's tijdelijk geldende uitzondering op de Eid-verplichting, oorspronkelijk aflopend op 31 december 2019 en daarmee noodzakend tot de 'snelle' wijzigingsvoorstellen van 2018, verlengd tot 31 december 2021. In plaats van de 'snelle' wijzigingen van 2018 hebben de ESA's daarom besloten in 2019 een meer integrale review uit te voeren. Dat heeft geresulteerd in een consultatiedocument dat substantiëlere wijzigingen voorstelt:

- **Prestatiescenario's voor de toekomst:** begin 2019 brachten de ESA's een [joint supervisory statement](#) uit dat het risico van te positieve prestatiescenario's adresseert door aanbevelingen aan ontwikkelaars en nationale toezichthouders. In aanvulling



hierop, wordt nu in het consultatiedocument het volgende voorgesteld:

een versimpeling van de te verschaffen informatie door het 'stressscenario' en 'gematigd scenario' te schrappen uit de lijst met de vier prestatiescenario's die PRIIP's-ontwikkelaars moeten gebruiken om de prestatie van de PRIIP te illustreren, en een herziene methodologie voor het inschatten van toekomstige prestaties en een compensatiesysteem voor onvoorzien falen van de methodologie. Deze herziene methodologie zou volgens de ESA's leiden tot een meer realistische weergave van in de toekomst te verwachten opbrengsten.

- **Informatie over prestaties uit het verleden:** de ESA's stellen regels voor op basis waarvan informatie over prestaties uit het verleden moeten worden verschaft voor PRIIP's aangeboden door bepaalde icbe's, abi's en bepaalde verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten.
- **Transactiekosten:** inzake de berekening en presentatie van transactiekosten overwegen de ESA's wijzigingen zodat alle relevante kosten worden meegenomen en de producten door beleggers beter zijn te vergelijken. Dit betreft:
substantiële aanpassingen aan de in een Eid op te nemen kostentabel, waaronder verbeterde compatibiliteit met de openbaarmakingsverplichtingen van MiFID II en een meer specifieke beschrijving van de type kosten die openbaar gemaakt moeten worden;
aanpassing van sommige methodologieën voor de openbaarmaking van transactiekosten volgend uit de koop en verkoop van de aan een PRIIP onderliggende beleggingen.
- **PRIIP's met meerdere beleggingsopties:** de ESA's overwegen dat PRIIP-ontwikkelaars inzake PRIIP's met meerdere beleggingsopties voortaan meer gedetailleerde informatie dienen te verschaffen over minimaal vier van de meest relevante beleggingsopties, samen met meer algemene informatie over de overige beleggingsopties. Daarnaast overwegen zij verdere aanpassingen aan het Eid voor dit soort PRIIP's, waaronder een uitleg die aangeeft of alle kosten worden weergegeven of niet.
- **Het aflopen van de icbe-uitzondering:** de ESA's overwegen tot slot wijzigingen ter voorbereiding op de per 31 december

2021 eindigende uitzondering voor icbe's. Meer concreet consulteren de ESA's over welke onderdelen van de Ebi-Verordening (Uitvoeringsverordening (EU) 583/2010 inzake essentiële beleggersinformatie) dienen te worden opgenomen in de PRIIP's Gedelegeerde Verordening om mogelijke knelpunten te adresseren.

Belanghebbenden konden tot uiterlijk 13 januari 2020 reageren op het consultatiedocument. De ESA's verwachten de reacties in het eerste kwartaal van 2020 te hebben beoordeeld en hun uiteindelijke wijzigingsvoorstellen in te dienen bij de EC. Ofschoon afhankelijk van het verloop van de Europese wetgevingsprocedure, zouden de voorstellen mogelijk in 2021 van kracht kunnen worden.

Wij raden marktpartijen aan de ontwikkelingen rondom de PRIIP's regelgeving en het Eid nauwgezet te volgen. Daarbij is het raadzaam te controleren of gebruikte Eid's op dit moment voldoen aan de aanvullende informatieverplichting zoals opgenomen in de ESA's *joint supervisory statement*.

Regulatory Technical Standards Eid

De Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESA's) heeft in haar [Work Programme](#) voor 2020 aangegeven de PRIIP's Verordening te zullen evalueren en is voornemens in februari 2020 via *Regulatory Technical Standards* (RTS) voorstellen tot aanpassing te doen inzake onder meer het Eid.

Wijzigingen EMIR

Op het gebied van de European Market Infrastructure Regulation (EMIR) is er in 2019 het nodige veranderd, en ook 2020 lijkt een voor EMIR belangrijk jaar te worden. De wijzigingen in EMIR zullen onder meer leiden tot een aanpassingen van de MiFIR. Voor een uiteenzetting verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) in deze Vooruitblik.



Benchmark Verordening

Benchmark Verordening (algemeen)

In de [Vooruitblik](#) voor 2019 berichtten wij reeds over de Benchmark Verordening. Hieronder geven wij een update omtrent enkele sindsdien voorgedane ontwikkelingen en voor 2020 te verwachten ontwikkelingen die specifiek relevant zijn voor beleggingsondernemingen als (potentiële) gebruikers van benchmarks. In het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik kunt u meer lezen over de ontwikkelingen die met name relevant zijn voor het aanbieden en/of beheren van een benchmark.

Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks

Als gevolg van de verordening mogen onder Europees toezicht staande instellingen vanaf 1 januari 2020 kort gezegd alleen gebruik maken van benchmarks die voldoen aan de Benchmark Verordening en zijn geregistreerd en daarbij worden aangeboden door een beheerder die beschikt over een vergunning of is geregistreerd. Echter, het overgangsregime voor cruciale benchmarks (EONIA, EURIBOR, LIBOR, STIBOR en WIBOR) en non-EU benchmarks (benchmarks beheerd door in een derde land gevestigde beheerder) is in 2019 [verlengd](#) tot 31 december 2021. Dit onder meer vanwege onzekerheid over de voortzetting van EURIBOR en EONIA - de voor de Eurozone (en voor Nederland) belangrijkste benchmarks – na 1 januari 2020 en onduidelijkheden inzake de erkennings- en bekrachtigingsprocedures voor non-EU beheerders van benchmarks. Wij raden marktpartijen aan de verlengde deadline te benutten om tijdig klaar te zijn voor de transitie, onder meer door te inventariseren welke door hun gebruikte EU benchmarks zijn goedgekeurd voor gebruik na de overgangsfase en welke niet.

Best practices benchmark transitie

Op basis van een medio 2019 verzonden vragenlijst aan verschillende financiële ondernemingen hebben AFM en DNB eind 2019 [best practices](#) geïdentificeerd voor de benchmarktransitie. Deze kunnen handzaam zijn om in 2020 tijdig te anticiperen op de

transitie. Noemenswaardige geconstateerde praktijken zijn onder meer:

- Het hebben van een gedetailleerd overzicht van door de instelling gebruikte benchmarks en looptijden;
- Alternatieven voor benchmarks identificeren, toekennen aan producten en waar mogelijk gebruiken;
- Een projectteam dat alle activiteiten omtrent benchmarks overziet, daarover rapporteert op bestuursniveau, waarbij de gevolgde planning aansluit op de transitietijdslijn;
- Voor nieuwe contracten beginnen met de overgang op alternatieve benchmarks;
- Identificeren van verschillende scenario's en gebruik daarvan voor de planning van de transitie, en
- Een communicatieplan gereed hebben voor het informeren van klanten en reeds communiceren voor zover mogelijk.

Integriteitswetgeving (Wwft)

Het afgelopen jaar hebben de Europese en Nederlandse toezichthouders veel gepubliceerd op het gebied van integriteit. 2020 zal op nationaal niveau met name in het teken staan van de implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5), het UBO-register en het wetsvoorstel plan van aanpak witwassen. Op Europees niveau klinkt een steeds hardere roep om de harmonisatie van alle anti-witwasregels en de centralisatie van het anti-witwastoezicht. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5, het UBO-register, en andere relevante (Europese) ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.

NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Voorstel Richtlijn inzake kredietsservicers, kredietkopers en de uitwinning van zekerheden

De Europese Commissie (EC) heeft op 14 maart 2018 een [voorstel](#) gedaan voor een richtlijn inzake kredietsservices, kredietkopers



en de uitwinning van zekerheden. Het voorstel vormt een onderdeel van een [actieplan](#) van de Europese Raad uit 2017 om niet-renderende leningen (*non-performing loans*, NPL's) in Europa aan te pakken. In de ogen van de Commissie werken grote NPL-volumes op twee manieren belemmerend op de prestaties van banken: (i) NPL's genereren minder inkomsten voor een bank dan renderende leningen waardoor de winstgevendheid van de bank afneemt en verliezen kunnen ontstaan die haar kapitaal verminderen en (ii) NPL's leggen beslag op een aanzienlijke hoeveelheid personele en financiële middelen van banken waardoor hun capaciteit om krediet te verstrekken vermindert.

Om deze risico's te verminderen doet de EC een voorstel tot de introductie van een gemeenschappelijke procedure voor de versnelde buitengerechtelijke uitwinning van zekerheden (*accelerated extrajudicial collateral enforcement*, AECE) teneinde de efficiëntie van de schuldinvorderingsprocedures te verhogen; Daarnaast doet de EC een voorstel tot de introductie van een EU raamwerk voor kredietdiensten en kredietkopers om de ontwikkeling van secundaire markten voor NPL's te stimuleren. Hieronder geven wij kort weer wat de voorstellen inhouden:

- **AECE:** dit voorstel geeft banken en andere entiteiten die gedekte leningen verstrekken de mogelijkheid om hun vorderingen voortvloeiend uit gedekte leningen aan zakelijke kredietnemers buiten de rechter om te innen. Deze buitengerechtelijke procedure is alleen toegankelijk wanneer kredietgever en kredietnemer dit van tevoren hebben afgesproken en hebben vastgelegd in de leningsovereenkomst. De procedure is niet van toepassing op consumentenkredieten en is zo vormgegeven dat de procedures voor preventieve herstructurering of insolventieprocedures en de rangorde van schuldeisers bij insolventie niet worden aangetast.
- **Gemeenschappelijke raamwerk:** dit voorstel voorziet in een aantal gemeenschappelijk regels waaraan kredietdieners zich moeten houden om in de EU te mogen opereren. Het voorstel bevat gemeenschappelijke normen om te zorgen voor een goede toepassing van, en toezicht op, deze regels in de EU, en maakt tegelijkertijd concurrentie

tussen kredietdieners mogelijk door de markttoegang in de lidstaten te harmoniseren. Het voorstel regelt ten aanzien van kredietkopers onder meer dat een kredietgever alle nodige informatie verstrekt aan een kredietkoper om hem in staat te stellen de waarde van de kredietovereenkomst en de kans op inning van de waarde van die overeenkomst te beoordelen voordat hij een contract tot overdracht van die kredietovereenkomst sluit.

Op dit moment wordt het voorstel besproken in de trilog tussen de Europese Raad, Europese Commissie en het Europees Parlement. In het Voorstel is opgenomen dat de richtlijn op uiterlijk 31 december 2020 moet zijn geïmplementeerd (en dus per 1 januari 2021 moet worden toegepast).

Renteaftrekbeperking voor banken en verzekeraars

Als onderdeel van het [Belastingplan 2020](#) wordt de in het regeerakkoord 2017-2021 aangekondigde minimumkapitaalregel voor banken en verzekeraars ingevoerd. Deze *thin cap rule* beperkt de renteaftrek over vreemd vermogen boven 92% van het commerciële balanstotaal. Deze minimumkapitaalregel beperkt dus de fiscale renteaftrek als er sprake is van een teveel aan vreemd vermogen. Hiervan is sprake bij een bank of bankengroep als de leverage ratio minder dan acht procent bedraagt. De nieuwe minimumkapitaalregel is van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2020.

Wetsvoorstel verwijzingsportaal bankgegevens

Op 10 december 2019 is het [Wetsvoorstel verwijzingsportaal bankgegevens](#) aangenomen door de Tweede Kamer. Dit wetsvoorstel strekt ertoe het proces van het verstrekken van bepaalde identificerende gegevens en andere gegevens door banken en andere betaaldienstverleners, evenals het door bepaalde overheidsinstanties vorderen en opvragen van die identificerende gegevens bij die banken en andere betaaldienstverleners, te automatiseren en daarmee efficiënter te



laten verlopen. In dit verband worden enkele wijzigingen in de Wft beoogd, op basis waarvan partijen die rekeningen aanbieden met een Nederlands IBAN-identificatienummer verplicht worden aan te sluiten op een zogenaamde 'verwijzingsportaal bankgegevens'. Dit is een technische koppeling die het voor aangesloten betaaldienstverleners (en banken) mogelijk maakt om op geautomatiseerde wijze aan bepaalde (informatie)vorderingen of verzoeken van overheidsinstanties zoals FIU-Nederland en de Belastingdienst te voldoen. Onderhavig wetsvoorstel sluit aan bij de verplichting voor elke EU-lidstaat om uit hoofde van de vijfde anti-witwasrichtlijn te voorzien in een centraal elektronisch systeem voor gegevensontsluiting, dat tijdige identificatie mogelijk maakt van natuurlijke- of rechtspersonen die houder zijn van, of zeggenschap hebben over, bank- en betaalrekeningen met een IBAN-identificatienummer of over een kluis bij de bank.

Inwerkingtreding regels voor gedekte obligaties

In onze vorige [Vooruitblik \(2019\)](#) stonden wij stil bij het nieuwe Europeesrechtelijk raamwerk voor gedekte obligaties (zgn. *covered bonds*). Gedekte obligaties zijn schuldinstrumenten die door kredietinstellingen worden uitgegeven en worden zeker gesteld door een afgezonderde pool activa waarop obligatiehouders als preferente crediteuren direct verhaal kunnen nemen. Het raamwerk zal bestaan uit een rechtstreeks werkende [verordening](#) en een [richtlijn](#) die in de Nederlandse wet- en regelgeving dient te worden geïmplementeerd. Beoogd wordt het gebruik van gedekte obligaties in meer lidstaten te stimuleren en een geharmoniseerd kader voor het toezicht op gedekte obligaties te creëren. De 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.

Zowel de verordening als de richtlijn zijn op 18 december 2019 officieel gepubliceerd en zijn op 7 januari 2020 in werking getreden.

De verordening is van toepassing vanaf 8 juli 2022. Nationale implementatiewetgeving dient uiterlijk 8 juli 2012 aangenomen en gepubliceerd te zijn en zal uiterlijk 8 juli 2022 in werking moeten treden.

Voorstel Verordening Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS)

Op 24 mei 2018 presenteerde de EC haar [voorstel](#) voor een verordening betreffende door overheidsobligaties gedekte effecten (zgn. *sovereign bond-backed securities* (SBBS)). 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 zoals die voor reguliere staatsobligaties geldt. Daarnaast bevat het voorstel een aantal regels over in welke gevallen en onder welke voorwaarden afgeweken kan worden van de vormgevingseisen voor SBBS zonder deze gunstige prudentiële behandeling te verliezen. Op 21 maart 2019 heeft een eerste lezing door het Europees Parlement plaatsgevonden en vervolgens is verslag uitgebracht met enkele aanpassingen op het voorstel. Uit de laatste [kwartaalrapportage](#) van de Rijksoverheid blijkt dat de onderhandelingen in de Europese Raad nog niet gestart zijn en heeft het Fins voorzitterschap - evenals het Oostenrijks en Roemeens voorzitterschap - aangegeven nog geen Raadswerkgroep te hebben aangewezen voor de bespreking van het voorstel. Het is op dit moment dus afwachten hoe lang dit proces in beslag gaat nemen en of het realistisch is dat dit juridische raamwerk nog in 2020 van kracht wordt. Het zou ons in ieder geval niet verbazen als dit pas 2021 wordt.



Sanctiemogelijkheden DNB bij IBAN discriminatie

De bestrijding van IBAN-discriminatie gaat een nieuwe fase in nu het aantal klachten onverminderd blijft aanhouden. IBAN-discriminatie is het fenomeen dat een betaler of ontvanger weigert om een betaling naar of vanaf een buitenlandse IBAN te accepteren. IBAN-discriminatie komt het meest voor bij de incasso maar ook bij salarisbetalingen of geldterugacties. Begin 2020 zal een wettelijk sanctieregime van kracht worden. Toezichthouder DNB krijgt dan de bevoegdheid om overtreders op grond van de Wet financieel toezicht een last onder dwangsom of een boete op te leggen.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

Aanpassing NHG

De Stichting Waarborgfonds Eigen Woning [kondigde](#) in november 2019 een wijziging van de Nationale Hypotheek Garantie (NHG) aan. DNB heeft namelijk geconstateerd dat de NHG niet voldoet aan de voorwaarden ter kwalificatie als kredietprotectie bij gebruik van de standaardbenadering (SA) of de elementaire interne-modellenbenadering (IRB). Uitbetaling bij wanbetaling vindt namelijk pas plaats nadat het onderpand met verlies is verkocht, waardoor de door de *Capital Requirements Regulation* (CRR) vereiste betaling binnen twee jaar na wanbetaling niet is gegarandeerd. Om de NHG in lijn te brengen met de CRR wijzigt het Waarborgfonds Eigen Woning de NHG zodat alle geldverstrekkers (nieuwe én lopende leningen met NHG) voorlopige betaling van het verwachte verlies kunnen ontvangen als de woning niet binnen 21 maanden na wanbetaling is verkocht en wanbetaling voortduurt. Het uitgekeerde verlies wordt verrekend met het definitieve verlies bij de uiteindelijke woningverkoop dan wel beëindiging van wanbetaling.

Banken die de standaardbenadering (SA) of de elementaire interne-modellenbenadering (IRB) toepassen kunnen deze voorlopige betaling direct benutten na publicatie in Q1 2020 van

deze gewijzigde NGH-Voorwaarden en normen (2020-2). Tot dan maakt DNB gebruik van haar discretionaire bevoegdheid om de NHG te erkennen als toelaatbare kredietprotectie onder de SA en IRB.

Maatregelen tegen overkreditering

Op 29 november 2019 heeft de AFM in een [nieuwsbericht](#) opnieuw aandacht gevraagd voor overkreditering. Daarbij heeft zij ook inzichtelijk gemaakt welke maatregelen zij afgelopen jaar tegen kredietverstrekkers heeft genomen. Het betreft twee gepubliceerde boetes en zeven waarschuwingen. De AFM geeft aan dat het voorkomen van overkreditering nog altijd een prioriteit is van de AFM. Voor meer informatie hierover en over andere relevante krediet gerelateerde onderwerpen verwijzen wij naar het hoofdstuk [Kredietverstrekkers](#) van deze Vooruitblik.

Aflossingsvrije hypotheeken

Op 4 april 2019 heeft de minister van Financiën gereageerd op een aantal Kamervragen over de Agenda Financiële sector. In de [antwoorden](#) is de minister onder andere ingegaan op de aanpak van de risico's van aflossingsvrije hypotheeken (zie ook het hoofdstuk [Kredietverstrekkers](#) van deze Vooruitblik). De AFM heeft in haar Trendzicht 2020 aangegeven erop toe te zien dat de sector alle benodigde stappen zal zetten om de risico's die gepaard gaan met een aflossingsvrije hypotheek te verminderen. Dit doet zij ook in overleg met de prudentiële toezichthouders.

Bazels Comité publiceert richtsnoeren voor sectoral countercyclical capital buffers

In november 2019 heeft het Bazels Comité [guiding principles](#) voor *sectoral countercyclical capital buffers* (SCCyB's) gepubliceerd. Een SCCyB moet nationale toezichthouders de mogelijkheid geven om tijdelijk aanvullende kapitaaleisen op te leggen die een opstapelend risico in een bepaalde sector kan compenseren. Deze *guiding principles* maken geen deel



uit van het Bazel raamwerk en zijn ook niet bindend. Nationale toezichthouders kunnen deze vrijwillig toepassen.

Brexit

Voor een algemeen beeld van de stand van zaken met betrekking tot Brexit verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR BEHEERDERS VAN BELEGGINGSFONDSEN

In dit deel worden de regels voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen (abi's) en instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's/ucits) besproken. In plaats van de formele wettelijke term 'beleggingsinstelling' hanteren wij de in de markt gebruikelijke term 'beleggingsfonds' als generieke aanduiding van alle soorten beleggingsvehikels. Beheerders die naast het beheren van beleggingsfondsen ook beleggingsdiensten morgen verlenen, moeten voor dat deel van de dienstverlening voldoen aan een groot aantal regels die gelden voor beleggingsondernemingen. Daarom raden wij die beheerders aan om naast dit onderdeel ook kennis te nemen van het onderdeel beleggingsondernemingen van deze Vooruitblik.

AFM TOEZICHT	48
AFM Trendzicht 2020	48
AFM onderzoek naar risicomanagement (Wwft)	48
Vijf aandachtspunten voor fondsbeheerders	48
Aanpassing best practices over naleving AIFMD	49
Aandachtspunten inzake uitbesteding	50
Wederzijds erkenning beleggingsfondsen Nederland en Hongkong	50
Principes voor informatiebeveiliging	50
AIFMD light regime niet meer zo 'light'	51
Veelgestelde vragen AIFM-richtlijn	51
Consultatie Beleidsregel geschiktheid	52
DNB TOEZICHT	52
Onderzoek kwaliteit CET 1-kapitaal	52
Nieuwe bestandsindeling AIFMD-rapportages	53
Wijzigingen in beoordeling vvgb-aanvragen	53
DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector	54
ESMA	54
ESMA Work Programme 2020	54
ESMA consultatie met betrekking tot prestatievergoedingen door icbe's	54
ESMA Richtsnoeren inzake stress testen van liquiditeitsrisico fondsen	55
ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik	55
ESMA Q&A's met betrekking tot AIFMD en UCITS	56
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	56
Ontwikkelingen AIFMD 2	56
Nadere beloningsregels financiële sector	56
PRIIP's-Verordening	57
Wijzigingen PRIIP's-Verordening	57
Verlenging van uitzondering voor retail abi's en icbe's	58
Regulatory Technical Standards Eid	58
Benchmark Verordening	58
Benchmark Verordening (algemeen)	58
Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks	58
Best practices benchmark transitie	59
Verplichte vrijstellingsvermelding verhandelbare closed-end deelnemingsrechten vervallen?	59
Nadere invulling Verordening Europese langetermijnbeleggingsinstellingen (ELTIF's)	59
Integriteitswetgeving (Wwft)	60
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	60
Grensoverschrijdende distributie beleggingsfondsen (pre-marketing)	60
Wijzigingen bewaarfunctie onder AIFMD en UCITS treden in werking	61
Duurzaamheidsmaatregelen	61



OVERIGE ONTWIKKELINGEN

ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience	62
EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening	62
IOSCO rapport raamwerk inzake leverage bij beleggingsfondsen	63
Brexit	63

AFM TOEZICHT

AFM Trendzicht 2020

Op 10 oktober 2019 publiceerde de AFM haar jaarlijkse analyse van trends en ontwikkelingen in de financiële markten, [Trendzicht 2020](#). In dit rapport signaleert de AFM trends die van invloed zijn op haar toezicht in 2020, en toezichtthema's die de AFM in 2020 van belang vindt. Alhoewel Trendzicht 2020 nog geen concrete acties of beleids- of wetgevingswensen van de AFM bevat – deze zullen bekend worden als de AFM Agenda 2020 en de meerjarige strategie 2020-2022 begin 2020 verschijnen – geeft Trendzicht 2020 wel al enige indicatie waar marktpartijen in 2020 rekening mee moeten zullen houden.

Een van de trends die de AFM signaleert ziet op de overgang naar een duurzame economie en samenleving. Bij het duurzaam beleggen identificeert de AFM bepaalde risico's: een groene bubbel (meer vraag dan aanbod) en daarbij horende *greenwashing* (het oneigenlijk gebruik van het woord 'duurzaam') en misbruik. De AFM houdt hier ook toezicht op en zal optreden tegen partijen die beleggers proberen te misleiden. Het belangrijkste aandachtspunt voor de AFM bij dit onderwerp is de beschikbaarheid en kwaliteit van informatie in de gehele keten van duurzame financiering. De AFM houdt daarom toezicht op een zorgvuldige en transparante integratie van duurzaamheid in de sector.

Fondsbeheerders die fondsen beheren die voorzien in een duurzame oplossing voor beleggers, moeten deze ontwikkelingen nauwgezet volgen en in hun informatieverstrekking rekening houden met dit thema. In dit verband verwijzen we ook naar het onderdeel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

AFM onderzoek naar risicomanagement (Wwft)

Op 23 mei 2019 publiceerde de AFM [een nieuwsbericht](#) waarin ze aangeeft onderzoek te zullen doen naar risicomanagement van onder andere beheerders van beleggingsfondsen. Concreet lijkt de AFM hier te doelen op de verplichte bedrijfsbrede risicoanalyse op grond van de Wwft, die als gevolg van implementatie van de Vierde Anti-Witwasrichtlijn sinds 25 juli 2018 in Nederland verplicht is. De AFM voert dit onderzoek uit bij een aantal ondernemingen. Begin 2020 verwacht de AFM haar algemene bevindingen te kunnen delen met de markt.

Overigens moeten fondsbeheerders die icbe's beheren of retail abi's beheren ook op grond van het BGfo een systematische integriteitsrisicoanalyse maken. Deze is breder dan witwas- en terrorismerisico's en omvat alle integriteitsrisico's (zoals fraude, omkoping, etc.). De risicoanalyse op grond van de Wwft kan daar onderdeel van zijn.

Fondsbeheerders die nog geen bedrijfsbrede risicoanalyse op grond van de Wwft hebben gemaakt, wordt met klem aangeraden dit zo spoedige mogelijk te doen. We adviseren fondsbeheerders de algemene bevindingen van de AFM in 2020 te raadplegen en waar relevant te implementeren.

Vijf aandachtspunten voor fondsbeheerders

De AFM heeft fondsbeheerders een algemene terugkoppeling gegeven op het marktbrede onderzoek dat zij in november 2018 heeft gedaan naar compliance van fondsbeheerders met een van rechtswege omgezette AIFMD-vergunning. Het onderzoek was erop gericht vast te stellen in hoeverre deze fondsbeheerders opvolging hebben gegeven aan de best



practices die de AFM in januari 2018 heeft gepubliceerd (en eind 2019 een beetje heeft verduidelijkt met betrekking tot inactiviteit, risicobeheer, de bewaarder, uitbesteding, de compliancefunctie, belangenconflicten en Wwft-verplichtingen).

De AFM formuleert in de terugkoppeling vijf belangrijke bevindingen uit antwoorden die beheerders hebben gegeven op de vragenlijst die de AFM november 2018 verstuurd:

- **De beheerder moet de onafhankelijke werking van de risicobeheerfunctie waarborgen.** Uitvoerende taken (zoals waardering van de activa) moeten in beginsel niet door personen betrokken bij de risicobeheerfunctie worden uitgevoerd. Opvallend is dat de AFM meer dan in voorgaande communicaties ruimte biedt voor toepassing van het evenredigheidsbeginsel op de hoofdregel dat er een strikte functionele en hiërarchische scheiding tussen risicobeheer en portefeuillebeheer moet zijn. Op het evenredigheidsbeginsel mag een beroep worden gedaan, mits dit (i) wordt onderbouwd, (ii) de onderbouwing jaarlijks wordt geëvalueerd, (iii) maatregelen worden getroffen om anderszins de onafhankelijke werking van de risicobeheerfunctie te waarborgen en (iv) de constante doeltreffendheid van de risicobeheerfunctie wordt gewaarborgd.
- **Als de compliancefunctie en de risicobeheerfunctie gecombineerd worden, moet aan extra eisen worden voldaan.** Beheerders moeten in dit geval onderbouwen waarom de combinatie gerechtvaardigd is gelet op het evenredigheidsbeginsel, en moeten deze onderbouwing ten minste jaarlijks evalueren. Daarnaast moet de beheerder aanvullende maatregelen nemen om de effectiviteit van de compliancefunctie te garanderen.
- **Bij delegatie moet de continuïteit van de beheerder en het efficiënte en effectieve toezicht van de AFM gewaarborgd blijven.** Beheerders moeten beschikken over een beëindigingsprotocol waarin de stappen zijn geïdentificeerd die nodig zijn om de gedelegeerde taken zelf uit te voeren, en/of over te gaan tot opdrachtverlening aan een nieuwe gedelegeerde. Bij verstrekking van delegatie moet worden nagegaan of dit

het toezicht van de AFM kan belemmeren. De AFM heeft een uitgebreidere algemene terugkoppeling gegeven op het onderzoek naar uitbesteding gegeven dat zij eerder dit jaar heeft uitgevoerd (zie hieronder).

- **Beheerders moeten meer inzicht hebben in de uitvoering van taken door de bewaarder.** Beheerders moeten (beter) snappen wat de rol en de taken van de bewaarder zijn. De beheerder moet zich er bijvoorbeeld van bewust zijn of de bewaarder zijn taak al dan niet heeft uitbesteed. Het functioneren van de bewaarder moet periodiek worden beoordeeld.
- **Beheerders moeten hun AO/IB (handboek en procedures) up-to-date houden.** Het is niet voldoende om aan te nemen dat bestaande procedures die ooit door de AFM zijn beoordeeld, nog altijd voldoen. Een regelmatige evaluatie en update is nodig om doorlopend aan alle regels te voldoen.

Eind 2019 is de AFM gestart met een onderzoek bij een aantal beheerders naar naleving van de AIFMD Richtlijn. Daar zullen in de loop van 2020 naar verwachting –naast individuele terugkoppelingen– ook algemene terugkoppelingen op komen van lessen die de AFM de markt wil meegeven voor AIFMD-compliance. Wij raden fondsbeheerders aan vooruitlopend daarop te verifiëren in hoeverre de bovengenoemde vijf aandachtspunten voldoende geadresseerd zijn in de bedrijfsvoering.

Aanpassing best practices over naleving AIFMD

In januari 2018 publiceerde de AFM –naar aanleiding van een onderzoek bij een aantal AIFMD fondsbeheerders– een rapport met *best practices* voor de markt. De AFM heeft daar naar eigen zeggen verschillende reacties op ontvangen vanuit de markt. Deze zijn mede aanleiding geweest om in november 2019 de *best practices* op een aantal punten te [verduidelijken](#). De verduidelijkingen hebben onder meer betrekking de reikwijdte van het begrip ‘bestuur’, de wijze van vastlegging van het functioneren van een intern toezichtorgaan en de wijze van vastlegging van de evaluatie van het evenredigheidsbeginsel.



We raden fondsbeheerders aan de gewijzigde *best practices* te raadplegen en waar nodig hun (interne) organisatie daar op aan te passen.

Aandachtspunten inzake uitbesteding

De afgelopen twee jaar heeft de AFM een onderzoek uitgevoerd onder de naam Keten in Beeld bij onder andere een grote groep beheerders. Het doel van dit onderzoek was inzicht te krijgen in de werkzaamheden die voor beheerders worden uitgevoerd door derde partijen, en om een beeld te vormen in hoeverre beheerders de vereiste beheersmaatregelen bij uitbesteding hebben getroffen. De AFM heeft inmiddels een algemene en omvangrijke [terugkoppeling](#) gegeven op het onderzoek. De AFM gaat er van uit dat beheerders die terugkoppeling gebruiken om de inrichting van de bedrijfsvoering op het punt van het inschakelen van derden te onderzoeken, en indien nodig, te verbeteren.

Wij verwachten dat dit bij veel beheerders tot aanpassingen zal nopen, aangezien de AFM heeft geconstateerd dat (i) een aantal beheerders moeite heeft relaties met derden als uitbestedingsrelatie te onderkennen en (ii) en aanzienlijke groep beheerders niet volledig aan alle uitbestedingsregels voldoet, waaronder de basisbeheersmaatregelen. De AFM heeft aangekondigd uitbesteding een nadrukkelijker onderwerp van haar toezicht op onder meer beheerders te laten zijn in 2020. De AFM zal in dat kader ook in contact treden met belangengroepen om eventuele onduidelijkheden over uitbesteding verder te bespreken. Wij verwachten dat er in 2020 nog wel een en ander over uitbesteding zal verschijnen.

Wederzijds erkenning beleggingsfondsen Nederland en Hongkong

Afgelopen jaar sloten de AFM en de Hongkongse toezichthouder Securities and Futures Commission (SFC) een overeenkomst met betrekking tot de wederzijdse erkenning van beleggingsfondsen. Zodoende is Hongkong sinds 1 april 2019 een aangewezen staat.

Kort gezegd komt dit erop neer dat bepaalde type Hongkongse beleggingsfondsen die onder toezicht van de SFC staan in Nederland hun deelnemingsrechten mogen aanbieden aan retail beleggers, mits ze aan een aantal voorwaarden voldoen. Omgekeerd mogen Nederlandse icbe's in Hong Kong hun deelnemingsrechten aanbieden. Zie de [website](#) van de AFM voor meer achtergrond.

De nieuwe regels bieden extra mogelijkheden voor verhandeling van icbe's buiten de EU. Marktpartijen voor wie dit een relevante afzetmarkt is kunnen hierop inspelen.

Principes voor informatiebeveiliging

De AFM heeft eind december 2019 [Principes voor Informatiebeveiliging](#) gepubliceerd. De AFM heeft hier in mei 2019 over [geconsulteerd](#) en ontvangen opmerkingen en aanbevelingen zijn dan ook verwerkt in de principes.

De AFM geeft elf principes die haar verwachtingen inzake informatiebeveiliging duiden. Zij vormen niet nieuwe regels en dienen als handvatten voor de naleving van wettelijke normen ten aanzien van de bedrijfsvoering uit de Wft, MiFID II, Wta en Europese regelgeving. Gelet op toenemende digitalisering, cyberdreigingen en de integere en vertrouwelijke omgang met klantgegevens verwacht de AFM dat onder meer beleggingsondernemingen, beheerders en financiële dienstverleners zorgvuldig omgaan met informatiebeveiligingsrisico's. Dit komt kort gezegd neer op drie basisprincipes (een actueel informatiebeveiligingsbeleid, een informatiebeveiliging faciliterende governancestructuur, risico-identificatie en -beoordeling) waardoor vier principes (inzake mensen & cultuur, technologie, bedrijfsprocessen en fysieke beveiliging) zijn te volgen en data voldoende beveiligd is (principe negen). De laatste drie principes zien op incidentenbeheersing, informatiebeveiliging bij uitbesteding en de informatieketen.

Naar aanleiding van op de consultatie ontvangen reacties gaan de principes gepaard met een [Feedbackstatement](#). Hieruit volgt dat de AFM van ondernemingen



een proportionele toepassing van de elf principes verwacht. Een dergelijke toepassing toegespitst op ondernemingsomvang en aard van dienstverlening kan voor kleinere partijen dus minder vergaande informatiebeveiligingsmaatregelen inhouden. Bij toepassing van de Principes voor Informatiebeveiliging op ondernemingen onderhevig aan DNB prudentieel toezicht zal bovendien, waar nodig, afstemming plaatsvinden met de Good Practice Informatiebeveiliging van DNB. Ondernemingen die overigens het ESMA raamwerk inzake informatiebeveiliging toepassen voldoen daarmee in beginsel reeds aan de verwachtingen van de AFM, aldus de AFM.

AIFMD light regime niet meer zo 'light'

De AIFMD voorziet in een vrijstelling van het volledige richtlijntoezicht voor beheerders die beperkte vermogens beheren. Als aan een aantal voorwaarden is voldaan, moeten deze 'kleine beheerders' zich van de AIFM Richtlijn alleen registreren bij de bevoegde toezichthouder in het land van vestiging. De AIFM Richtlijn blijft voor het overige buiten toepassing. Deze vrijstelling is beschikbaar voor beheerders waarvan de activa onder beheer, kort gezegd, op geaggregeerd niveau niet meer bedragen dan EUR 500 miljoen, of in geval van een leveraged of open-end fonds, EUR 100 miljoen. Daarnaast moet de beheerder deelnemingsrechten in de beheerde abi's aanbieden aan (i) uitsluitend professionele beleggers, (ii) minder dan 150 personen, (iii) met een minimale tegenwaarde van EUR 100.000 of (iv) met een minimale nominale waarde van EUR 100.000. In Nederland wordt vaak gesproken van (i) de '*de minimis*-vrijstelling' (verwijzend naar de drempels voor het beheerde vermogen, (ii) het '*light*-regime' of (iii) het registratieregime. Internationaal wordt ditzelfde regime vaak aangeduid als het '*small managers regime*', het '*sub-threshold regime*' of de '*Article 3 (2) exemption*'.

In Nederland staat dit regime vooralsnog alleen open voor beheerders met zetel in Nederland. Deze Nederlandse beheerders moeten zich registreren bij de AFM en jaarlijks financiële gegevens rapporteren aan DNB. Een registratie in de zin van de AIFM-Richtlijn geeft geen

recht op een Europees paspoort. Dat betekent dat de registratie in het ene land niet zomaar gebruikt kan worden om de abi ook in andere EU-lidstaten aan te bieden. Dit kan alleen op grond van een volledige vergunning in de zin van de AIFM Richtlijn. Per lidstaat zal daarom moeten worden nagegaan welke eisen de betreffende lidstaat aan kleine beheerders stelt. Voor specifieke beleggingsinstellingen, te weten de zogenoemde Venture Capital-fondsen en Social Entrepreneurship-fondsen, is het voor een geregistreerde beheerder in beginsel wel mogelijk om een paspoort op het niveau van de abi te verkrijgen.

Deelname aan het registratieregime betekent niet dat de beheerder zich helemaal niet om compliance met toezichtrechtelijke wet- en regelgeving hoeft te bekommeren. Integendeel. Het registratieregime is zo light niet als veel beheerders in onze ervaring nog wel eens hopen. De AFM heeft daar de afgelopen jaren ook steeds meer oog voor gekregen en met name aandacht gevraagd voor naleving door vrijgestelde beheerders van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en Sanctiewet 1977, de PRIIP's-Verordening en de zogenoemde Wet oneerlijke handelspraktijken (Wet Ohp).

Wij raden light-beheerders aan om in 2020 aandacht te besteden aan alle compliance aspecten die op hen van toepassing zijn, met name uit hoofde van de Wwft. Daarnaast adviseren wij light-beheerders die tegen de drempels van het vrijstellingsregime aanzitten, heel tijdig voorbereidende maatregelen te treffen voor het moment dat de drempels worden overschreden en geen gebruik gemaakt meer kan worden van de vrijstelling. Wij geven daarbij mee dat het voorbereiden van een vergunningaanvraag als beheerder zeker enkele maanden zal kosten. Daarmee kan dus niet tot het laatste moment worden gewacht, nu een aanvraag binnen 30 dagen na structurele overschrijding van de drempels bij de AFM moet worden ingediend.

Veelgestelde vragen AIFM-richtlijn

De AFM heeft op haar [website](#) *Questions & Answers* (Q&A's) met betrekking tot de reikwijdte en toepassing van de AIFM-richtlijn



gepubliceerd die zij voortdurend actualiseert. Deze worden – zonder aankondiging daarvan – periodiek aangepast door de AFM. De meest recente Q&A van de AFM is van 25 september 2019.

Consultatie Beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 hebben de AFM en DNB de voorgenomen wijzingen van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid 2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief toelichting. De (aangepaste) Beleidsregel beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. DNB en de AFM hebben de Beleidsregel aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving. Marktpartijen konden tot 1 september 2019 reageren op de consultatie.

Hieronder bespreken wij kort de belangrijkste wijzingen van de Concept Beleidsregel:

- Personen die uitsluitend kwalificeren als een aanvrager van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) worden uitgezonderd voor de aangepaste toepassing van de Beleidsregel. Deze personen worden beoordeeld op hun reputatie met inachtneming van de [Gemeenschappelijke richtsnoeren](#) inzake de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van gekwalificeerde deelnemingen in de financiële sector, vastgesteld door de Europese toezichthoudende autoriteiten bestaande uit EBA, EIOPA en ESMA/
- DNB en AFM hebben ervoor gekozen om te verduidelijken dat het geschiktheidsonderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest zijn.
- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties. Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-

cumulatieve karakter van de lijst met competenties hebben de AFM en DNB besloten om het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet op te nemen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting een aparte paragraaf opgenomen over wat de AFM en DNB verstaan onder voldoende tijd.

- In de oude Beleidsregel is voor kleine ondernemingen een uitzondering opgenomen omdat de eisen van leidinggevende vaardigheden in een hiërarchische verhouding te restrictief konden werken voor dit type ondernemingen. In de Concept Beleidsregel is toegevoegd dat ook de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet worden meegewogen in het al dan niet gebruik kunnen maken van de uitzondering zodat de AFM en DNB meer omstandigheden kunnen meenemen in hun overweging.

De Beleidsregel zal in 2020 van kracht zijn.

DNB TOEZICHT

Onderzoek kwaliteit CET 1-kapitaal

DNB heeft in augustus/september 2019 een [onderzoek](#) uitgevoerd bij een aantal kleine en middelgrote beleggingsinstellingen naar de kwaliteit van hun *Common Equity Tier 1* (CET1)-kapitaal. Het kapitaal van deze instellingen moet namelijk voldoen aan bepaalde eisen van de CRR, om meegeteld te worden als toetsingsvermogen: CET 1-kapitaal. Uitgangspunt van de CRR is dat het CET 1-kapitaal als eerste de verliezen opvangt en bij liquidatie van de onderneming als laatste in de rij staat om geld terug te krijgen. Het was voor DNB niet altijd helder of door instellingen aan deze eisen wordt voldaan. Aandachtspunten voor DNB waren onder andere cumulatieve aandelen en agio die meedeelt in de winst. Beide voorbeelden zijn preferent op andere aandeelhouders waardoor de betreffende bedragen niet meetellen als eigen vermogen, waardoor de onderneming mogelijk onvoldoende kapitaal heeft om haar risico's te dragen.



Instellingen waarvan de kapitaalinstrumenten niet aan de vereisten van de relevante wetgeving voldoen, worden gevraagd om herstelacties te ondernemen. DNB verwachtte de resultaten van het onderzoek eind 2019 bekend te maken. Op het moment van schrijven had dit echter nog niet plaatsgevonden. De publicatie wordt verwacht voor het begin van 2020. Bij bekendmaking zal DNB de sector informeren over de belangrijkste aandachtspunten omtrent de kwaliteit van kapitaal bij beleggingsinstellingen. Wij raden fondsbeheerders aan dit goed in te gaten te houden en vervolgens, waar nodig, herstelacties te nemen.

Nieuwe bestandsindeling AIFMD-rapportages

Met ingang van 1 januari 2020 is de wijze van rapportage aan DNB door AIFMD fondsbeheerders gewijzigd. Vanaf nu dienen fondsbeheerders te rapporteren via een nieuw rapportageportaal, het Digitaal Loket Rapportages (DLR). Rapporteren in het DLR kan alleen door rapportages in de vorm van een XML-bestand te genereren. Daarvoor is specifieke IT kennis vereist. Het XML-bestand moet voldoen aan de specificaties van ESMA. Op de [website](#) van ESMA kunt u samples vinden van deze XML-bestanden (AIFSample.xml voor fondsrapportage en AIFMSample.xml voor beheerdersrapportage). Zie ook de [website](#) van DNB voor meer informatie.

De eerste rapportages moeten uiterlijk 31 januari 2020 bij DNB worden ingediend. Wij begrijpen dat deze vorm van rapportage niet eenvoudig is zonder de vereiste IT kennis. Het is een optie om (i) een softwarepakket af te nemen om de rapportages zelf in house te verzorgen of (ii) een dienstverlener in te schakelen die de rapportages kan verzorgen. In het laatste geval zal dit waarschijnlijk kwalificeren als uitbesteding, waarvoor de uitbestedingsregels in acht genomen moeten worden.

Fondsbeheerders die nog niet voorzien hebben in een plan van aanpak, moeten dat zo spoedig mogelijk doen. Indien dit niet haalbaar meer blijkt en de deadline gemist gaat worden, raden wij aan zo spoedig mogelijk formeel om uitstel te vragen bij DNB en daarna zo snel mogelijk

het noodzakelijke in werking te stellen om de rapportages gedaan te krijgen.

Wijzigingen in beoordeling vvgb-aanvragen

Voor het houden of verwerven van een gekwalificeerde deelneming (te weten een economisch of zeggenschapsbelang van 10% of meer, of vergelijkbare *control*) in een beheerder van icbe's is een verklaring van geen bezwaar (vvgb) van DNB nodig. DNB past bij het beoordelen van een vvgb-aanvraag de Europese herziene [Joint Guidelines](#) van EBA, EIOPA en ESMA toe. De toepassing hiervan heeft recent op verschillende vlakken tot wijzigingen geleid in de manier waarop DNB een vvgb-aanvraag beoordeelt:

- **Beoordeling reputatie kandidaatverwerver van een vvgb:** bij de aanvraag van een vvgb toetst DNB de betrouwbaarheid van een kandidaatverwerver. Sinds 1 juli 2019 wordt ook zijn of haar reputatie beoordeeld. De beoordeling omvat dan naast een toets van de betrouwbaarheid ook een toets van de vakbekwaamheid, bestaande uit bestuursbekwaamheid en technische bekwaamheid.
- **Aanscherpen beoordeling vvgb's voor groepsmaatschappijen:** bij het verlenen van vvgb's voor groepsmaatschappijen beoordeelt DNB voortaan alle groepsmaatschappijen in de zeggenschapsketen.
- **Berekeningswijze indirecte gekwalificeerde deelnemingen:** naast rechtstreekse aandeelhouders in een financiële doelonderneming kunnen er ook personen zijn die middellijk (indirect) invloed van betekenis verwerven in de doelonderneming. Dit zijn indirecte deelnemingen van 10% of meer in een financiële doelonderneming. Hiervoor is ook een vvgb nodig. DNB beoordeelt of er sprake is van invloed van betekenis en past hierbij de berekeningswijze toe uit de Joint Guidelines. Deze komt er op neer dat DNB eerst een materieel zeggenschaps criterium toepast (zoals neergelegd in paragraaf 6.3 van de Joint Guidelines), en vervolgens, als toepassing van dit criterium niet leidt tot een vvgb-plicht, een formeel



vermenigvuldigingscriterium (zoals neergelegd in paragraaf 6.6 van de Joint Guidelines).

Wij verwachten in 2020 meer duidelijkheid te krijgen over de wijze waarop DNB in praktijk omgaat met de reputatie-toetsingen en de nieuwe berekeningswijze ten aanzien van indirecte gekwalificeerde deelnemingen. Daarnaast is de wetgever blijkens de toelichting op de Wijzigingswet financiële markten 2021 [voornemens](#) de Wft bepalingen inzake groeps-vwgb's aan te passen teneinde deze in lijn te brengen met de ESA-richtsnoeren.

DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector

Op 25 juli 2019 heeft DNB een [discussiedocument](#) gepubliceerd met daarin richtlijnen voor het gebruik van kunstmatige intelligentie (*artificial intelligence*, AI).

DNB constateert dat financiële ondernemingen in toenemende mate gebruik van AI om hun bedrijfsprocessen, producten en diensten te verbeteren. DNB geeft aan dat financiële ondernemingen met AI hun bestaande bedrijfsprocessen kunnen verbeteren en nieuwe toegevoegde waarde kunnen leveren. Tegelijkertijd kunnen incidenten met AI, zeker wanneer deze technologie niet op een verantwoorde manier wordt ingezet, een financiële onderneming en haar klanten schaden – met mogelijk ernstige gevolgen voor de reputatie van het financiële stelsel als geheel. DNB ziet dat door de verwevenheid van het financiële stelsel dergelijke incidenten uiteindelijk zelfs impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit. Daarom is het belangrijk dat financiële ondernemingen AI op een verantwoorde manier inzetten, dat wil zeggen op basis van een beheerste en integrale bedrijfsvoering.

In de ogen van DNB betekent een verantwoorde inzet van AI bij financiële dienstverlening dat ondernemingen bij het ontwikkelen van toepassingen rekening moeten houden met aspecten als soliditeit, verantwoordelijkheid, eerlijkheid, ethiek, deskundigheid en transparantie (*soundness, accountability, fairness, ethics, skills and transparency*, SAFEST). DNB geeft aan dat naar mate het gebruik van

AI belangrijker wordt in de besluitvorming van een financiële onderneming, en de potentiële gevolgen hiervan voor de onderneming en haar klanten groter worden, dan zal de lat voor een verantwoorde en uitlegbare inzet van AI hoger komen te liggen. DNB zal hier in het toezicht op financiële instellingen ook nadrukkelijk naar kijken en verder onderzoek doen naar de belangrijkste aspecten van het gebruik van AI.

DNB benadrukt dat dit discussiedocument een voorlopige visie bevat ten aanzien van een verantwoord gebruik van AI in de financiële sector. DNB is van mening dat de vraagstukken en ideeën die in dit document aan de orde komen gebaat zijn bij een bredere discussie, en heeft relevante stakeholders dan ook opgeroepen om hun opmerkingen en suggesties met DNB te delen. DNB heeft aangegeven dat ze in de loop van 2020 verslag zal doen van de uitkomst van dit proces.

ESMA

ESMA Work Programme 2020

ESMA publiceerde op 26 september 2019 haar [2020 Annual Work Programme](#). Hierin wordt beschreven wat voor 2020 de toezichtprioriteiten zijn vanuit het perspectief van ESMA. Specifiek voor de fondside industrie is belang dat ESMA ingaat op de benodigde implementatie van haar nieuwe taken ten aanzien van grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen (*cross-border funds distribution*) en de *Sustainable Finance Disclosure Regulation*. Daarnaast geeft ESMA aan zich voortdurend te blijven inzetten voor het bereiken van overeenstemming in toezicht en toezichtpraktijk binnen de EU-lidstaten, zoals door het uitgeven van Q&A op onderwerpen als de AIFMD en UCITS.

ESMA consultatie met betrekking tot prestatievergoedingen door icbe's

In 16 juli 2019 circuleerde ESMA een [consultatie](#) met betrekking tot prestatievergoedingen van icbe's. In



het consultatiestuk voorziet ESMA in concept richtsnoeren met betrekking tot (i) algemene beginselen met betrekking tot de methode van berekening van prestatievergoedingen, (ii) consistentie tussen het prestatievergoedingenmodel en de beleggingsdoelstellingen, -strategie en -beleid van de icbe, (iii) frequentie van prestatievergoedingen, (iv) omstandigheden waaronder een prestatievergoeding mag worden uitgekeerd en (v) transparantie van het prestatievergoedingmodel.

Marktpartijen konden tot 31 oktober 2019 reageren. We verwachten dat ESMA in 2020 de finale richtsnoeren zal publiceren. Fondsbeheerders van icbe's moeten die richtsnoeren vervolgens implementeren ten aanzien van de door hen beheerde icbe's.

ESMA Richtsnoeren inzake stress testen van liquiditeitsrisico fondsen

Op 2 september 2019 [publiceerde](#) ESMA haar finale rapport met richtsnoeren voor stress testen van liquiditeitsrisico's met betrekking tot icbe's en abi's. Over liquiditeitsrisico's bij beleggingsfondsen is de afgelopen tijd veel te doen geweest, met name vanwege de verwezenlijking van dergelijke risico's bij een aantal open-end fondsen die belegd waren in moeilijk verhandelbare beleggingen, waardoor het fonds niet aan haar terugkoopverplichting kon voldoen. Met deze Richtsnoeren beoogt ESMA de liquiditeitsrisico's van icbe's en abi's te beheersen. De Richtsnoeren zijn van toepassing op (i) beheerders van icbe's en abi's (uitgezonderd closed-end en *unleveraged* abi's), (ii) bewaarders van icbe's en abi's en (iii) de nationale toezichthouders.

ESMA formuleert veel Richtsnoeren op veel verschillende onderwerpen die beheerders in acht moeten nemen. Deze zien onder meer op:

- het ontwerp van liquiditeit stress testen (LST);
- begrijpen van liquiditeitsrisico's;
- governance principes ten aanzien van LST;
- LST beleid;
- frequentie van LST (in principe ieder kwartaal, maar vaker of minder vaak

afhankelijk van de karakteristieken van de fondsen);

- het gebruik van de uitkomst van LST;
- aanpassing van LST afhankelijk van het type fonds;
- verschillende scenario's voor LST;
- gebruik van data;
- productontwikkeling;
- stress testen ten aanzien van de activa en schulden, teneinde het effect op fondsliquiditeit te bepalen; en
- specifieke regels voor fondsen die beleggen in minder liquide activa.

De Richtsnoeren zullen de bedrijfsvoering van beheerders op verschillende manieren raken. De Richtsnoeren zijn van toepassing vanaf 30 september 2020. We raden fondsbeheerders aan deze Richtsnoeren zo spoedig mogelijk te implementeren in hun bedrijfsvoering, zodat tijdig eventuele uitdagingen bij implementatie kunnen worden geïdentificeerd.

Overigens [publiceerde](#) ESMA op 5 september 2019, dus een aantal dagen na de Richtsnoeren, tevens een economisch rapport over stress nabootsing voor beleggingsfondsen, waarin ze heeft onderzocht welke risico's de markt loopt.

ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik

ESMA heeft op 3 oktober 2019 op verzoek van de EC [een consultatiedocument](#) gepubliceerd over verschillende onderdelen uit de [Verordening Marktmisbruik](#). Circa drie jaar na de inwerkingtreding van deze verordening is het namelijk tijd geworden om het huidige juridische raamwerk tegen het licht te houden en te beoordelen of het nog effectief respectievelijk geschikt is, en of er wijzigingen dienen te worden doorgevoerd.

Het consultatiedocument gaat in op verschillende onderwerpen uit de Verordening Marktmisbruik en is in het bijzonder relevant voor marktpartijen (en het dagelijkse management ervan) die financiële instrumenten uitgeven die worden dan wel al zijn toegelaten tot de handel. Onderwerpen die onder meer aan bod komen zijn de definitie en uitgestelde openbaarmaking van voorwetenschap in bepaalde situaties en de doeltreffendheid van het mechanisme om deze openbaarmaking



uit te stellen, de reikwijdte van de rapportageverplichtingen onder de uitzondering voor terugkoopprogramma's van de tot de handel toegelaten eigen aandelen, maar bijvoorbeeld ook de vraag of FX contracten binnen de reikwijdte van de Verordening Marktmisbruik moeten komen te vallen.

Belanghebbenden zijn inmiddels in de gelegenheid gesteld feedback te geven op het consultatiedocument. ESMA heeft als doel het finale rapport in het voorjaar van 2020 aan de EC aan te bieden. Wij wachten met belangstelling de uitkomsten af en zijn benieuwd of daaruit wijzigingen zullen voortvloeien voor de Verordening Marktmisbruik.

ESMA Q&A's met betrekking tot AIFMD en UCITS

ESMA heeft op haar website *Questions & Answers* (Q&A's) met betrekking tot de reikwijdte en toepassing van de AIFMD en UCITS gepubliceerd die zij voortdurend actualiseert. De meest recente Q&A's van ESMA ten aanzien van UCITS zijn van [4 juni 2019](#) en ten aanzien van de AIFMD zijn van [4 december 2019](#). Updates worden in de regel aangekondigd in de nieuwsservice van ESMA.

BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

Ontwikkelingen 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 eerste stap in de review was een opdracht aan KPMG om onderzoek te doen naar de werking van de AIFMD. Op 10 januari 2019 [publiceerde](#) de Europese Commissie het

rapport van KPMG. We begrijpen dat de Europese Commissie inmiddels de verschillende EU-lidstaten heeft gevraagd om tevens input te geven op de review van de AIFMD. Op basis van informele geluiden begrijpen we dat de AFM voornemens is in Q1 2020 een consultatie te starten om input te verzamelen voor AIFMD 2. Tevens hebben we begrepen dat de Europese Commissie voornemens is om komend jaar de eerste voorstellen te publiceren tot aanpassing van de AIFMD.

Wij zijn uiteraard benieuwd over welke onderwerpen de markt zal worden geconsulteerd en waar de review van de AIFMD toe gaat leiden. We verwachten dat de AIFMD zeker op een aantal plekken zal worden aangescherpt, maar een AIFMD 2 zoals de markt MiFID II heeft gezien, ligt wat ons betreft niet in de lijn der verwachting. Fondsbeheerders doen er in ieder geval goed aan deze ontwikkelingen te volgen. Zij kunnen de consultatie van de AFM aangrijpen om input te geven.

Nadere beloningsregels financiële sector

In vervolg op de [Agenda financiële sector](#), heeft het Ministerie van Financiën in 2019 de markt geconsulteerd over het [voorstel](#) voor de Wet nadere beloningsregels financiële sector. Belangrijke voorgestelde wijzigingen die ook gelden voor beheerders zijn:

- De introductie van een retentieperiode van vijf jaar voor aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die onderdeel zijn van de vaste beloning.
- De introductie van een verplichting om in het beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders, commissarissen en medewerkers van de onderneming tot haar maatschappelijke functie en de wijze van totstandkoming van deze verhouding.

Uit de [planningsbrief 2020](#) van het ministerie van Financiën blijkt dat het Wetsvoorstel Wet nadere beloningsmaatregelen Financiële Sector voor september 2020 op de planning staat. Dit wetsvoorstel bevat naast de bovengenoemde nadere beloningsmaatregelen enkele meer technische wijzigingen van de beloningsregels



voor de financiële sector die aanvankelijk onderdeel waren van het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2018 alsmede de bestendinging van bestaand beleid met betrekking tot handelaren voor eigen rekening.

PRIIP's-Verordening

Wijzigingen PRIIP's-Verordening

In de [Vooruitblik 2019](#) berichtten wij over het door de ESA's gezamenlijk gepubliceerde consultatiedocument van 8 november 2018 dat zag op wijzigingen van de PRIIP's Gedelegeerde Verordening. Die wijzigingen hebben echter uiteindelijk niet plaatsgevonden. De ESA's hebben in februari 2019 een [Final Report](#) gepubliceerd met daarin een samenvatting van consultatiereacties en de te ondernemen vervolgstappen. Uit het rapport volgt dat de ESA's de in 2018 voorgestelde 'snelle' maar ingrijpende wijzigingen aan de PRIIP's Gedelegeerde Verordening niet langer gepast achten. Consultatierepondenten konden zich namelijk in het algemeen niet vinden in de voorgestelde wijzigingen, met name niet in het doorvoeren van wijzigingen nog voordat de meer integrale PRIIP's-review door de EC had plaatsgevonden. Bovendien heeft de EC vlak na de consultatie de voor icbe's tijdelijk geldende uitzondering op de Eid-verplichting, oorspronkelijk aflopend op 31 december 2019 en daarmee noodzakend tot de 'snelle' wijzigingsvoorstellen van 2018, verlengd tot 31 december 2021. In plaats van de 'snelle' wijzigingen van 2018 hebben de ESA's daarom besloten in 2019 een meer integrale review uit te voeren. Dat heeft geresulteerd in een consultatiedocument dat substantiëlere wijzigingen voorstelt:

- **Prestatiescenario's voor de toekomst:** begin 2019 brachten de ESA's een [joint supervisory statement](#) uit dat het risico van te positieve prestatiescenario's adresseert door aanbevelingen aan ontwikkelaars en nationale toezichthouders. In aanvulling hierop, wordt nu in het consultatiedocument het volgende voorgesteld:
een versimpeling van de te verschaffen informatie door het 'stressscenario' en 'gematigd scenario' te schrappen uit de lijst met de vier prestatiescenario's die PRIIP's-

ontwikkelaars moeten gebruiken om de prestatie van de PRIIP te illustreren, en een herziene methodologie voor het inschatten van toekomstige prestaties en een compensatiesysteem voor onvoorzien falen van de methodologie. Deze herziene methodologie zou volgens de ESA's leiden tot een meer realistische weergave van in de toekomst te verwachten opbrengsten.

- **Informatie over prestaties uit het verleden:** de ESA's stellen regels voor op basis waarvan informatie over prestaties uit het verleden moeten worden verschaft voor PRIIP's aangeboden door bepaalde icbe's, abi's en bepaalde verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten.
- **Transactiekosten:** inzake de berekening en presentatie van transactiekosten overwegen de ESA's wijzigingen zodat alle relevante kosten worden meegenomen en de producten door beleggers beter zijn te vergelijken. Dit betreft:
substantiële aanpassingen aan de in een Eid op te nemen kostentabel, waaronder verbeterde compatibiliteit met de openbaarmakingsverplichtingen van MiFID II en een meer specifieke beschrijving van de type kosten die openbaar gemaakt moeten worden;
aanpassing van sommige methodologieën voor de openbaarmaking van transactiekosten volgend uit de koop en verkoop van de aan een PRIIP onderliggende beleggingen.
- **PRIIP's met meerdere beleggingsopties:** de ESA's overwegen dat PRIIP-ontwikkelaars inzake PRIIP's met meerdere beleggingsopties voortaan meer gedetailleerde informatie dienen te verschaffen over minimaal vier van de meest relevante beleggingsopties, samen met meer algemene informatie over de overige beleggingsopties. Daarnaast overwegen zij verdere aanpassingen aan het Eid voor dit soort PRIIP's, waaronder een uitleg die aangeeft of alle kosten worden weergegeven of niet.
- **Het aflopen van de icbe-uitzondering:** de ESA's overwegen tot slot wijzigingen ter voorbereiding op de per 31 december 2021 eindigende uitzondering voor icbe's. Meer concreet consulteren de ESA's over welke onderdelen van de Ebi-Verordening (Uitvoeringsverordening (EU) 583/2010 inzake essentiële beleggersinformatie) dienen te worden opgenomen in de PRIIP's



Gedelegeerde Verordening om mogelijke knelpunten te adresseren.

Belanghebbenden konden tot uiterlijk 13 januari 2020 reageren op het consultatiedocument. De ESA's verwachten de reacties in het eerste kwartaal van 2020 te hebben beoordeeld en hun uiteindelijke wijzigingsvoorstellen in te dienen bij de EC. Ofschoon afhankelijk van het verloop van de Europese wetgevingsprocedure, zouden de voorstellen mogelijk in 2021 van kracht kunnen worden.

Wij raden marktpartijen aan de ontwikkelingen rondom de PRIIP's regelgeving en het Eid nauwgezet te volgen. Daarbij is het raadzaam te controleren of gebruikte Eid's op dit moment voldoen aan de aanvullende informatieverplichting zoals opgenomen in de *ESA's joint supervisory statement*.

Verlenging van uitzondering voor retail abi's en icbe's

Het regelgevingspakket ten aanzien van de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen (zie hieronder) voorziet naast nieuwe regels over marketing, ook in een zeer belangrijke wijziging ten aanzien van de PRIIP's-verordening. In art. 32 van de PRIIP's-verordening (Verordening 1286/2014) is een tijdelijke vrijstelling opgenomen van de verplichting tot het opstellen van een KID (Key Information Document) voor aanbieders van retail abi's en icbe's. De vrijstelling liep tot 31 december 2019, maar is inmiddels verlengd tot 31 december 2021.

Deze termijn wordt verlengd omdat de Europese Commissie nog niet in staat was om de evaluatie van de PRIIP's-verordening uit te voeren en hier langer de tijd voor nodig heeft. De Europese Commissie wil voorkomen dat er twee verschillende documenten voor hetzelfde fonds overhandigd worden aan beleggers en verlengt daarom de vrijstelling met 24 maanden.

Fondsbeheerders die retail (niet-overdraagbare of open-end) abi's of icbe's beheren kunnen dus nog twee jaar langer gebruik maken van de vrijstelling voor het opstellen van een KID.

Regulatory Technical Standards Eid

De Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESA's) heeft in haar [Work Programme](#) voor 2020 aangegeven de PRIIP's-Verordening te zullen evalueren en is voornemens in februari 2020 via *Regulatory Technical Standards* (RTS) voorstellen tot aanpassing te doen inzake onder meer het Eid.

Benchmark Verordening

Benchmark Verordening (algemeen)

In de [Vooruitblik](#) voor 2019 berichtten wij reeds over de Benchmark Verordening. Hieronder geven wij een update omtrent enkele sindsdien voorgedane ontwikkelingen en voor 2020 te verwachten ontwikkelingen die specifiek relevant zijn voor beleggingsondernemingen als (potentiële) gebruikers van benchmarks. In het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik kunt u meer lezen over de ontwikkelingen die met name relevant zijn voor het aanbieden en/of beheren van een benchmark.

Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks

Als gevolg van de verordening mogen onder Europees toezicht staande instellingen vanaf 1 januari 2020 kort gezegd alleen gebruik maken van benchmarks die voldoen aan de Benchmark Verordening en zijn geregistreerd en daarbij worden aangeboden door een beheerder die beschikt over een vergunning of is geregistreerd. Echter, het overgangsregime voor cruciale benchmarks (EONIA, EURIBOR, LIBOR, STIBOR en WIBOR) en non-EU benchmarks (benchmarks beheerd door in een derde land gevestigde beheerder) is in 2019 [verlengd](#) tot 31 december 2021. Dit onder meer vanwege onzekerheid over de voortzetting van EURIBOR en EONIA - de voor de Eurozone (en voor Nederland) belangrijkste benchmarks - na 1 januari 2020 en onduidelijkheden inzake de erkennings- en bekrachtigingsprocedures voor non-EU beheerders van benchmarks. Wij raden marktpartijen aan de verlengde deadline te benutten om tijdig klaar te zijn voor de transitie, onder meer door te inventariseren welke door hun gebruikte EU benchmarks zijn goedgekeurd voor gebruik na de overgangsfase en welke niet.



Best practices benchmark transitie

Op basis van een medio 2019 verzonden vragenlijst aan verschillende financiële ondernemingen hebben AFM en DNB eind 2019 **best practices** geïdentificeerd voor de benchmarktransitie. Deze kunnen handzaam zijn om in 2020 tijdig te anticiperen op de transitie. Noemenswaardige geconstateerde praktijken zijn onder meer:

- Het hebben van een gedetailleerd overzicht van door de instelling gebruikte benchmarks en looptijden;
- Alternatieven voor benchmarks identificeren, toekennen aan producten en waar mogelijk gebruiken;
- Een projectteam dat alle activiteiten omtrent benchmarks overziet, daarover rapporteert op bestuursniveau, waarbij de gevolgde planning aansluit op de transitietijdslijn;
- Voor nieuwe contracten beginnen met de overgang op alternatieve benchmarks;
- Identificeren van verschillende scenario's en gebruik daarvan voor de planning van de transitie, en
- Een communicatieplan gereed hebben voor het informeren van klanten en reeds communiceren voor zover mogelijk.

Verplichte vrijstellingsvermelding verhandelbare closed-end deelnemingsrechten vervallen?

Met de implementatie van de Prospectusverordening zijn diverse bepalingen in de Wft die betrekking hadden op het oude prospectusregime vervallen. Eén van deze bepalingen vormde de juridische basis voor het opnemen van een verplichte vrijstellingsvermelding op het voorblad van een vermeldingsuiting (zoals een informatiememorandum) bij de gebruikmaking van een uitzondering op de prospectusplicht. De vrijstellingsmelding wordt vaak ook wel aangeduid met 'AFM banner' of 'wild west-bordje'. Noemenswaardig is dat de nadere regeling waarin deze verplichting verder is uitgewerkt (en waarin de vorm en bewoordingen van het pictogram worden beschreven), niet is aangepast en dus nog gewoon bestaat. Ook de website van de AFM maakt nog steeds melding van de verplichting

om een vrijstellingsvermelding op te nemen bij de gebruikmaking van een uitzondering op de prospectusplicht.

In dit verband rijst de vraag of het wegvallen van de juridische basis voor de vrijstellingsvermelding willens en wetens heeft plaatsgevonden, of dat hier sprake is geweest van een kennelijke vergissing van de wetgever. Wij sluiten het laatste zeker niet uit en achten de kans groot dat de wetgever dit zal rechtzetten in 2020. Wij wachten het met belangstelling af en raden marktpartijen voorlopig nog aan de vrijstellingsvermelding te blijven opnemen.

Nadere invulling Verordening Europese langetermijnbeleggingsinstellingen (ELTIF's)

Sinds eind 2015 is de European Long Term Investment Funds (ELTIF)-verordening van kracht. Deze verordening bevat voor de gehele EU geldende regels voor de vergunningverlening, het beleggingsbeleid en de bedrijfsomstandigheden van Europese langetermijn-beleggingsinstellingen. ELTIF's zijn abi's die langetermijninvesteringen doen in bedrijven en projecten. ELTIF's moeten om die reden voldoen aan de eis dat ten minste 70% van hun kapitaal wordt geïnvesteerd in daarvoor in aanmerking komende activa (en dat voor niet meer dan 30% van hun kapitaal wordt geïnvesteerd in andere activa). De ELTIF-verordening stelt AIFM's die beschikken over een AIFMD-vergunning in staat om het ELTIF-label aan te vragen voor door hen beheerde Europese beleggingsinstellingen die kwalificeren als ELTIF. ELTIF's mogen in heel Europa worden aangeboden aan zowel professionele als retailbeleggers, mits doorlopend wordt voldaan aan de in de ELTIF-verordening opgenomen eisen. In verband met de mogelijke participatie van retailbeleggers moet (onder meer) doorlopend aan transparantieverplichtingen worden voldaan. ESMA heeft begin 2019 een consultatiedocument gepubliceerd voor *Regulatory Technical Standards* (RTS) ten aanzien van kostentransparantie die ELTIF's moeten bieden. De consultatiereacties en het feedbackstatement daarop zijn eind 2019 gepubliceerd. ESMA verwacht de definitieve RTS in 2020 vast te stellen.



Integriteitswetgeving (Wwft)

Het afgelopen jaar hebben de Europese en Nederlandse toezichthouders veel gepubliceerd op het gebied van integriteit. 2020 zal op nationaal niveau met name in het teken staan van de implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5), het UBO-register en het wetsvoorstel plan van aanpak witwassen. Op Europees niveau klinkt een steeds hardere roep om de harmonisatie van alle anti-witwasregels en de centralisatie van het anti-witwastoezicht. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5, het UBO-register, en andere relevante (Europese) ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het onderdeel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.

NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Grensoverschrijdende distributie beleggingsfondsen (pre-marketing)

Op 12 juli 2019 is een nieuw regelgevingspakket gepubliceerd om de grensoverschrijdende distributie van beleggingsfondsen te faciliteren. 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 en voorziet in een aantal overige verplichtingen voor alle type fondsbeheerders. Het pakket voorziet onder meer in een definitie van 'pre-marketing' (het testen van belangstelling voor een nieuw fonds). Op grond van de nieuwe regels mag een fondsbeheerder overgaan tot pre-marketing, behalve wanneer de aan beleggers verstrekte informatie:

- voldoende is om beleggers in staat te stellen zich ertoe te verbinden deelnemingsrechten te verwerven (inschrijving of voorinschrijving);
- neerkomt op inschrijvingsformulieren of soortgelijke documenten, hetzij in concept hetzij in definitieve vorm;
- neerkomt op oprichtingsdocumenten, een prospectus of aanbiedingsdocumenten van

een nog niet opgericht fonds, in definitieve vorm.

Wanneer een fondsbeheerder concept-fondsdocumentatie wil toezenden, mag de daarin opgenomen informatie niet van dien aard zijn dat een belegger zijn of haar beleggingsbeslissing daarop kan baseren. Daarnaast moet een disclaimer worden opgenomen die aangeeft dat (i) het document geen aanbod of uitnodiging vormt om in te schrijven en (ii) niet mag worden afgegaan op de daarin opgenomen informatie, omdat die onvolledig is en kan wijzigen. De regels schrijven voor dat een fondsbeheerder binnen twee weken nadat hij begonnen is met pre-marketing, een melding doet aan de lidstaat van herkomst dat hij tot pre-marketing is overgegaan in een of meerdere lidstaten, onder vermelding van specifieke informatie. Wanneer een belegger vervolgens binnen 18 maanden na de pre-marketing inschrijft op het fonds, kwalificeert dat als aanbieding die binnen de reikwijdte van de regelgeving valt. Er kan dan dus geen beroep meer worden gedaan op *reverse solicitation*. 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.

Daarnaast voorziet het pakket in een aantal regels ten aanzien van grensoverschrijdende marketing van beleggingsfondsen, waaronder met betrekking tot (i) notificatie, (ii) informatievoorziening, (iii) staking van activiteiten in een andere lidstaat (de-notificatie), (iv) reclame-uitingen.

De Richtlijn moet uiterlijk 2 augustus 2021 zijn geïmplementeerd in nationale wet- en regelgeving van EU lidstaten. De Verordening heeft vanaf die datum rechtstreekse werking in de EU lidstaten. De markt heeft dus nog even de tijd om zich voor te bereiden op de nieuwe regels. Tegelijkertijd menen wij dat voor de invulling van wat onder pre-marketing verstaan moet worden, nu al gekeken kan worden naar de definitie in dit pakket. Wij menen overigens dat dit niet zoveel afwijkt van de bestaande toezichtpraktijk in Nederland ten aanzien van pre-marketing.



Wijzigingen bewaarfunctie onder AIFMD en UCITS treden in werking

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 gedelegeerde verordeningen hebben rechtstreekse werking en de nieuwe regels treden in werking met ingang van 1 maart 2020.

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 abi of icbe 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 een of meer *sub-custodians*. Om te waarborgen dat financiële instrumenten veilig in bewaring worden genomen, is voorzien in deze nieuwe regels. Die 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) aanhoudt in een zogenoemde omnibusrekening. Op deze rekening mogen echter 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) informatieverstrekking 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 zijn impactvol voor de *custody chain*. Ze 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*. We raden fondsbeheerders 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. Beheerders zijn verantwoordelijk voor deze *custody chain*; zie tevens de hiervoor besproken vijf aandachtspunten van de AFM voor beheerders.

Duurzaamheidsmaatregelen

Het afgelopen jaar is veel aandacht uitgegaan naar duurzaamheid en klimaatverandering. Een belangrijke ontwikkeling is de Europese wet- en regelgeving om kapitaalstromen te kanaliseren naar duurzame economische activiteiten. Dit onder meer door informatieverplichtingen richting beleggers over de duurzaamheid van financiële producten en duurzaamheidslabels voor benchmarks om ESG-beleggers te faciliteren. De AFM is ook voornemens in haar gedragstoezicht voor 2020 aandacht te vestigen op informatieverplichtingen omtrent duurzaamheid. Een ander aandachtspunt is de weerbaarheid van de financiële sector tegen klimaatverandering. Klimaatverandering en natuurrampen brengen bijvoorbeeld nieuwe risico's mee voor banken en verzekeraars. De ESA's als ook de AFM en DNB delen inzichten en aanbevelingen over de gevolgen hiervan voor bedrijfsvoering en risicomanagement. Wij verwachten dat er in 2020 nog veel zal verschijnen over deze aandachtspunten en andere duurzaamheidsgerelateerde aspecten. Dit aspect zal voor veel marktpartijen impact hebben op de bedrijfsvoering. Voor een overzicht van de ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.



OVERIGE ONTWIKKELINGEN

ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience

De ESA's hebben in april 2019 een gezamenlijk [advies](#) gepubliceerd inzake ICT-risicobeheersing en *cybersecurity* risico's. Het advies is relevant voor onder meer fondsbeheerders. Het toegenomen ICT-gebruik in de financiële sector noodzaakt volgens de ESA's tot verbetering van regelgeving omtrent ICT-risicobeheersing. Ter bevordering van ICT-risicobeheersing hebben zij sectorale voorstellen en cross-sectorale voorstellen gedaan. Hieronder lichten we enkele daarvan uit.

Enkele van de sectorale voorstellen die relevant zijn voor specifiek beheerders betreffen:

- Door de EC te introduceren specifieke verwijzingen naar *cybersecurity* in onder meer de AIFMD en de UCITS-richtlijn. Volgens de ESA's bevat deze regelgeving op dit moment onvoldoende specifieke vereisten inzake *cybersecurity* en is gebruikte *cybersecurity*-terminologie onderling inconsistent. Om de toezichtrechtelijke vereisten en definities inzake ICT-risico en *cybersecurity* risico te stroomlijnen en harmoniseren is aanvulling nodig, waarbij gebruik van consistente terminologie aanbevelenswaardig is, aldus de ESA's.
- Te introduceren verplichtingen tot rapportage bij incidenten omtrent *cybersecurity* in onder meer de AIFMD en de UCITS-Richtlijn. Deze regelgeving bevat op dit moment nog niet bepalingen inzake incidentenrapportage waar een rapportageverplichting bij *cybersecurity* incidenten onder geschaard zou kunnen worden. Deze verplichtingen zouden onder meer de criteria voor ontstaan van de rapportageplicht, de inhoud van de rapportage en de ontvangende partij moeten bepalen.

Enkele van de cross-sectorale voorstellen zijn:

- een voorstel om sectorale raamwerken voor incidentenrapportage omtrent ICT-beveiliging te stroomlijnen, aan te sturen door de EC door de ontwikkeling

van geharmoniseerde standaarden en terminologie te faciliteren; en

- een voorstel aan de EC om een toezichtraamwerk te creëren waarin activiteiten van *third party providers* adequaat zijn te monitoren. Nu gebruik van *cloud service providers* (CSP's) voor uitbesteding van ICT-diensten toeneemt en slechts enkele CSP's de financiële sector bedienen kan een cyberaanval op een CSP ernstige gevolgen hebben voor de financiële sector. Huidige regelgeving adresseert dit *third party concentration risk* niet vandaar dit voorstel.

Gelet op de voorstellen van de ESA's raden wij fondsbeheerders aan komend jaar de ontwikkelingen omtrent ICT-beheersing in het oog te houden en daar binnen hun bedrijfsvoering al zoveel mogelijk rekening mee te houden.

EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening

Op 23 oktober 2019 publiceerde EBA een [opinie](#) met betrekking tot informatieverstrekking bij digitale dienstverlening. De opinie is geadresseerd aan de Europese Commissie en bevat aanbevelingen. EBA beoogt daarmee te waarborgen dat de regels over informatieverstrekking voldoende rekening houden met de toegenomen digitale marketing van financiële producten en financiële diensten. De opinie ziet op de Richtlijn Verkoop op Afstand, waarin regels zijn vastgelegd met betrekking tot online verkoop van financiële producten aan consumenten. De Europese Commissie evalueert deze richtlijn op het moment.

EBA meent dat het van essentieel belang is dat consumenten een geïnformeerde beslissing kunnen nemen over financiële producten en diensten. Dit betekent dat zij moeten beschikken over informatie van hoogstaande kwaliteit, die tijdig en op geschikte wijze wordt gepresenteerd. EBA doet onder meer aanbevelingen over de volgende onderwerpen:



- reikwijdte en consistentie met andere informatieverplichtingen uit sectorspecifieke regels;
- timing van informatieverstrekking;
- presentatie van informatie;
- type informatie;
- toegankelijkheid van informatie en effectiviteit; en
- controle van de effectiviteit.

We verwachten dat de Europese Commissie de aanbevelingen van EBA ter harte zal nemen. Mogelijk komt de Europese Commissie in 2020 al met concrete voorstellen voor aanpassing van de Richtlijn Verkoop op Afstand.

Marktpartijen die online hun producten of diensten aanbieden adviseren wij de aanbevelingen van EBA te raadplegen. Niet alleen vanuit toezichtrechtelijk oogpunt, maar ook vanuit civielrechtelijk oogpunt is het van belang dat consumenten over geschikte informatie beschikken met betrekking tot producten en diensten. Bovendien is digitale dienstverlening ook één van de prioriteiten van de AFM.

IOSCO rapport raamwerk inzake leverage bij beleggingsfondsen

In december 2019 publiceerde de International Organization of Securities Commissions (IOSCO) haar definitieve rapport met aanbevelingen voor een raamwerk voor het beoordelen van *leverage* in beleggingsfondsen (zie [rapport](#) en [persbericht](#)). Het raamwerk is bedoeld om het toezicht op het gebruik van *leverage* door beleggingsfondsen, dat risico's kan meebrengen voor de financiële stabiliteit, te faciliteren. De aanbevelingen zijn geadresseerd aan toezichthouders. IOSCO raadt aan dat toezichthouders het raamwerk gebruiken als basis voor hun beoordeling van *leverage*-gerelateerde risico's in beleggingsfondsen. We sluiten niet uit dat – mede vanwege de aanhoudende lage rente en de steeds grotere omvang van schuld op de financiële markten – de AFM en DNB deze aanbevelingen meenemen in hun toezicht op beleggingsfondsen en dat daar meer duidelijkheid over komt in 2020.

Brexit

Voor een algemeen beeld van de stand van zaken met betrekking tot Brexit verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR BELEGGINGSONDERNEMINGEN

AFM TOEZICHT	65
AFM Trendzicht 2020	65
Naleving vakbekwaamheidseisen	65
AFM verbeterpunten naleving MiFID II	66
AFM-onderzoek naar risicomanagement (Wwft)	66
Aandachtspunten inzake uitbesteding	66
Principes voor informatiebeveiliging	67
Verbod op binaire opties	67
Voortzetting gedoogbeleid in 2020 voor beloningen handelaren voor eigen rekening	67
Observaties over kostentransparantie, productgovernance en provisies	68
Uitkomsten onderzoek naar compliance functie	68
Consultatie Beleidsregel geschiktheid	68
DNB TOEZICHT	69
DNB onderzoek kwaliteit CET1-kapitaal	69
Wijziging in beoordeling vvgb-aanvragen	69
DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector	70
ESMA & EBA	71
ESMA Work Programme 2020	71
ESMA kalender transparantieregime	71
ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik	72
ESMA consultatie richtsnoeren compliance-functie MiFID II	72
EBA consultatie nieuwe ITS Pillar 3 disclosures	73
EBA herziening ITS supervisory reporting & Backstop Regulation	73
Wijziging EBA richtsnoeren uitbesteding	73
EBA richtsnoeren beheersing ICT- en beveiligingsrisico's	74
EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening	74
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	75
Nadere beloningsregels financiële sector	75
MiFID II review Europese Commissie	75
PRIIP's-Verordening	76
Wijzigingen PRIIP's-Verordening	76
Regulatory Technical Standards Eid	77
Wijzigingen EMIR	77
Geactualiseerde Regeling CRD & CRR 2019	77
Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019	77
Benchmark Verordening	78
Benchmark Verordening (algemeen)	78
Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks	78
Best practices benchmark transitie	78
Integriteitswetgeving (Wwft)	78
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	78
Nieuw prudentieel raamwerk	78
Duurzaamheidsmaatregelen	79
OVERIGE ONTWIKKELINGEN	80
Verplichting tot toepassing gedragsinzichten bij dienstverlening	80
Algemeen	80
Verwachtingen AFM ten aanzien van de keuzeomgeving	80



Leidraad Bescherming van de online consument (ACM)	80
Actieplan MinFin consumentenkeuzes	81
ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience	81
Brexit	81

AFM TOEZICHT

AFM Trendzicht 2020

Op 10 oktober 2019 publiceerde de AFM haar jaarlijkse analyse van trends en ontwikkelingen in de financiële markten, [Trendzicht 2020](#). In dit rapport signaleert de AFM trends die van invloed zijn op haar toezicht in 2020, en toezichtthema's die de AFM in 2020 van belang vindt. Alhoewel Trendzicht 2020 nog geen concrete acties of beleids- of wetgevingswensen van de AFM bevat – deze zullen bekend worden als de AFM Agenda 2020 en de meerjarige strategie 2020-2022 begin 2020 verschijnen – geeft Trendzicht 2020 wel al enige indicatie waar beleggingsondernemingen in 2020 rekening mee moeten zullen houden. Dit betreft onder meer:

- **Omgang met data:**
Beleggingsondernemingen die (semi-) automatisch vermogensbeheer aanbieden moeten rekening houden met een kritische AFM als het aankomt op de omgang met data. De AFM meent dat de toenemende rol van data gepaard gaat met risico's met betrekking tot informatiebeveiliging en cyberveiligheid. De AFM heeft in dit kader eerder al [Principes voor Informatiebeveiliging](#) gepubliceerd die ondernemingen kunnen hanteren (zie tevens verderop in dit onderdeel). De verwachting is dat de wetgeving op het gebied van de omgang met data en cyberbeveiliging verder wordt ontwikkeld.
- **IBOR-transitie:** *Interbank Offered Rates* (IBORs) vervullen een belangrijke rol in een goed functionerend financieel systeem. IBORs zijn een reeks referentierentes die worden gebaseerd op tarieven die banken elkaar in rekening brengen voor krediettransacties. Deze referentierentes worden op grote schaal gebruikt in financiële contracten, zoals bedrijfsleningen,

derivaten en hypotheekleningen. De meest gebruikte rentebenchmarks in de eurozone, EONIA en EURIBOR, worden aangepast of vervangen om op uiterlijk 1 januari 2022 te voldoen aan de Europese Benchmarkverordening. Naar schatting EUR 150.000 miljard aan financiële contracten verwijst momenteel naar EONIA of EURIBOR; deze contracten moeten worden aangepast. Deze omvangrijke transitie gaat gepaard met financiële, operationele en juridische risico's. Financiële instellingen waaronder beleggingsondernemingen moeten zich tijdig en goed voorbereiden op deze transitie. Hierbij vindt de AFM van belang dat consumenten en kleinzakelijke klanten juist worden geïnformeerd en producten voor deze klanten op een zorgvuldige wijze worden aangepast.

Naleving vakbekwaamheidseisen

Medewerkers van beleggingsondernemingen die klanten informeren of adviseren over beleggingen moeten aantoonbaar vakbekwaam zijn. Dit geldt op zichzelf al sinds de inwerkingtreding van MiFID II op 3 januari 2018, maar toen waren er nog geen geaccrediteerde examens beschikbaar waarmee de vakbekwaamheid kon worden aangetoond. Inmiddels zijn deze opleidingen en examens zowel voor het institutionele als het retaildomein beschikbaar. De AFM heeft aangegeven er daarom vanuit te gaan dat alle personen die het betreft aantoonbaar aan de geldende regels voldoen. In haar [Q&A van 10 juli 2019](#) 'MiFID II - kennis en bekwaamheid - Veelgestelde vragen over de ESMA-richtsnoeren kennis en bekwaamheid' gaat de AFM nader in op haar eisen en verwachtingen op dit punt.

Wij raden beleggingsonderneming aan na te gaan of hun medewerkers die klanten informeren of adviseren over beleggingen



aantoonbaar vakbekwaam zijn. Dit temeer nu de AFM en de Dienst Uitvoering Onderwijs (DUO) op 21 november 2019 een [samenwerkingsovereenkomst](#) hebben ondertekend. Als gevolg van deze samenwerkingsovereenkomst zal de DUO een informatiesysteem gaan beheren met gegevens over de vakbekwaamheid van werknemers en natuurlijke personen werkzaam onder verantwoordelijkheid van onder meer beleggingsondernemingen. De AFM kan deze gegevens voortaan van DUO opvragen en daarmee direct controleren of de bij beleggingsondernemingen werkzame personen beschikken over de wettelijk verplichte diploma's. Dit vergemakkelijkt het toezicht van de AFM op naleving van de vakbekwaamheidseisen, waarvoor zij op haar website nadrukkelijk aandacht heeft gevraagd door middel van bovengenoemde publicaties. U kunt er dus vanuit gaan de AFM hierop zal gaan letten komend jaar.

AFM verbeterpunten naleving MiFID II

In 2018-2019 heeft de AFM de naleving van MiFID II regels inzake kostentransparantie, productgovernance en provisies onderzocht bij tien (bank)beleggingsondernemingen en fondsbeheerders die uitsluitend beleggingsdiensten verlenen aan professionele beleggers en in aanmerking komende tegenpartijen (ECP's). Eind december 2019 verscheen het [onderzoeksrapport](#) waarin de AFM haar bevindingen uiteenzet. De AFM constateert kort gezegd een tekortschieten in de naleving van met name de MiFID II-verplichtingen inzake kostentransparantie en productgovernance. Zo meenden sommige ondernemingen ten onrechte dat onder MiFID I opgestelde kostenoverzichten en maatregelen en procedures omtrent geschiktheidseisen voldeden aan de kostentransparantie- en productgovernance-verplichtingen van MiFID II. De AFM geeft in het rapport ook handvatten voor beleggingsondernemingen om hun dienstverlening en bedrijfsvoering te verbeteren. Het betreft tijdens het onderzoek gedane observaties, het standpunt van de AFM en de uitleg van toepasselijke normenkaders inzake kostentransparantie, productgovernance en provisies. De AFM verwacht dat beleggingsondernemingen die diensten

verlenen aan professionele beleggers en ECP aan de hand van deze handvatten, waar nodig, verbeteringen aanbrengen en bovendien kritisch kijken naar de naleving van de overige MiFID II-verplichtingen. Voor een volledig overzicht van de tijdens het onderzoek gedane observaties en de handvatten verwijzen wij naar het rapport

AFM-onderzoek naar risicomanagement (Wwft)

Op 23 mei 2019 [publiceerde](#) de AFM een nieuwsbericht waarin ze aangeeft onderzoek te zullen doen naar risicomanagement van beheerders van beleggingsfondsen en beleggingsondernemingen. Concreet lijkt de AFM hier te doelen op de verplichte bedrijfsbrede risicoanalyse op grond van de Wwft, die als gevolg van implementatie van de Vierde Anti-Witwasrichtlijn sinds 25 juli 2018 in Nederland verplicht is. De AFM voert dit onderzoek uit bij een aantal ondernemingen. Begin 2020 verwacht de AFM haar algemene bevindingen te kunnen delen met de markt.

Beleggingsondernemingen die nog geen bedrijfsbrede risicoanalyse op grond van de Wwft hebben gemaakt, wordt met klem aangeraden dit zo spoedig mogelijk te doen. We adviseren beleggingsondernemingen de algemene bevindingen van de AFM in 2020 te raadplegen en waar relevant te implementeren.

Aandachtspunten inzake uitbesteding

De afgelopen twee jaar heeft de AFM een onderzoek uitgevoerd onder de naam 'Keten in Beeld' bij onder andere een grote groep beleggingsondernemingen. Het doel van dit onderzoek was inzicht te krijgen in de werkzaamheden die voor beleggingsondernemingen worden uitgevoerd door derde partijen, en om een beeld te vormen in hoeverre beleggingsondernemingen de vereiste beheersmaatregelen bij uitbesteding hebben getroffen. De AFM heeft inmiddels een algemene en omvangrijke [terugkoppeling](#) gegeven op het onderzoek. De AFM gaat er van uit dat beleggingsondernemingen die terugkoppeling gebruiken om de inrichting van de bedrijfsvoering op het punt van het



inschakelen van derden te onderzoeken, en indien nodig, te verbeteren.

Wij verwachten dat dit bij veel beleggingsondernemingen tot aanpassingen zal nopen, aangezien de AFM heeft geconstateerd dat (i) een aantal beleggingsondernemingen moeite heeft relaties met derden als uitbestedingsrelatie te onderkennen en (ii) en aanzienlijke groep beleggingsondernemingen niet volledig aan alle uitbestedingsregels voldoet, waaronder de basisbeheersmaatregelen. De AFM heeft aangekondigd uitbesteding een nadrukkelijker onderwerp van haar toezicht op onder meer beleggingsondernemingen te laten zijn in 2020. De AFM zal in dat kader ook in contact treden met belangengroepen om eventuele onduidelijkheden over uitbesteding verder te bespreken. Wij verwachten dat er in 2020 nog wel een en ander over uitbesteding zal verschijnen.

Principes voor informatiebeveiliging

De AFM heeft eind december 2019 [Principes voor Informatiebeveiliging](#) gepubliceerd. De AFM heeft hier in mei 2019 over [geconsulteerd](#) en heeft de ontvangen opmerkingen en aanbevelingen in aanmerking genomen bij het opstellen van de principes.

De AFM geeft elf principes die haar verwachtingen inzake informatiebeveiliging duiden. Dit zijn niet nieuwe regels als wel handvatten voor de naleving van wettelijke normen ten aanzien van de bedrijfsvoering uit onder meer de Wft, MiFID II en de Wta. Gelet op toenemende cyberdreigingen en de vertrouwelijke omgang met klantgegevens verwacht de AFM dat beleggingsondernemingen, beheerders en financiële dienstverleners zorgvuldig omgaan met informatiebeveiligingsrisico's. Dit komt neer op drie basisprincipes (een actueel informatiebeveiligingsbeleid, een governancestructuur die informatiebeveiliging faciliteert en risico-identificatie en -beoordeling) waardoor vier principes (inzake mensen & cultuur, technologie, bedrijfsprocessen en fysieke beveiliging) zijn te handhaven en data voldoende is beveiligd (principe negen). De laatste drie principes zien op

incidentenbeheersing, informatiebeveiliging bij uitbesteding en de informatieketen.

De principes gaan gepaard met een [Feedbackstatement](#) betreffende de consultatie van mei 2019. Hierin stelt de AFM van ondernemingen een proportionele toepassing van de elf principes te verwachten en dat, waar nodig, afstemming plaatsvindt met de Good Practice Informatiebeveiliging van DNB als de AFM haar principes toepast ten aanzien van aan DNB prudentieel toezicht onderhevige ondernemingen.

Verbod op binaire opties

In onze Vooruitblikken van 2018 en 2019 vermeldde wij al dat ESMA de marketing, distributie en verkoop van binaire opties aan retail beleggers had verboden. Per 1 juli 2019 heeft ESMA haar verbod echter [beëindigd](#), omdat de nationale toezichthouders permanente interventie maatregelen van vergelijkbare strekking hebben genomen. Voor Nederland geldt dat de AFM [twee nationale productinterventie maatregelen](#) heeft genomen: een verbod op binaire opties en een verkoopbeperking aan *contracts for difference*. De maatregelen zijn op 19 april 2019 in werking getreden en zullen in 2020 vooralsnog van kracht zijn (voor onbepaalde tijd).

Voortzetting gedoogbeleid in 2020 voor beloningen handelaren voor eigen rekening

Op 13 november 2017 verraste DNB de sector van handelaren voor eigen rekening met een brief waarin zij aangaf het nationale regime voor handelaren voor eigen rekening die 'plaatselijke ondernemingen' waren, te gaan beëindigen. Voor plaatselijke ondernemingen bestond tot dat moment een eigen regime, gekenmerkt door onder meer een uitzondering van de bonuscap. In onze [Vooruitblik Beleggingsondernemingen 2018](#) schreven wij hier al uitgebreid over.

Sindsdien hanteert de AFM een gedoogbeleid voor deze groep handelaren voor eigen rekening en staat zij toe dat deze groep niet onder de *bonuscap* van 20% valt. De AFM heeft in september 2019 [aangegeven](#) dit



gedoogbeleid na 31 december 2019 voort te zetten omdat het in lijn is met toekomstige Europese en Nederlandse regelgeving. De AFM anticipeert hier op het [concept-wetsvoorstel](#) van de Wet nadere beloningsmaatregelen financiële sector dat op 5 juli 2019 werd geconsulteerd. De AFM heeft aangegeven dat het gedoogbeleid blijft gelden tot dit wetsvoorstel in werking treedt of totdat het uitzicht op legalisatie vervalst. Indien legalisatie uitblijft, zal de AFM het bestaande gedoogbesluit herzien.

Observaties over kostentransparantie, productgovernance en provisie's

De AFM heeft in 2018 en 2019 bij tien beleggingsondernemingen die beleggingsdiensten verlenen aan uitsluitend professionele beleggers en in aanmerking komende tegenpartijen onderzoek gedaan naar de naleving van de verplichtingen uit MiFID II op het gebied van kostentransparantie, *productgovernance* en provisie's. Daarover heeft zij eind 2019 een rapport uitgebracht. De AFM benadrukt dat de naleving van de nieuwe en aangescherpte verplichtingen uit MiFID II een serieuze inspanning van beleggingsondernemingen vergt. Uit dit onderzoek is volgens de AFM gebleken dat een zorgvuldige naleving van de regelgeving grote uitdagingen biedt. Alle onderzochte beleggingsondernemingen moeten nog de nodige stappen zetten om volledig te voldoen aan de verplichtingen met betrekking tot de drie onderzochte onderwerpen. De AFM verwacht van alle beleggingsondernemingen dat zij aan de hand van de inhoud van het rapport waar nodig verbeteringen doorvoeren in hun organisatie. Ook verwacht de AFM dat beleggingsondernemingen beoordelen of de uitkomsten relevant zijn voor de naleving van verplichtingen met betrekking tot andere onderwerpen uit MiFID II. Wij adviseren beleggingsondernemingen begin 2020 hun compliance met de regels voor kostentransparantie, *productgovernance* en provisie's nog eens kritisch te toetsen aan het AFM-rapport.

Uitkomsten onderzoek naar compliance functie

In 2019 is de AFM een onderzoek gestart naar de Impact en Inrichting van de compliancefunctie bij beleggingsondernemingen. Met het onderzoek onder beleggingsondernemingen wil de AFM in beeld brengen hoe de compliancefunctie is ingericht, op welke wijze deze functie is ingebed in de organisatie en welke impact het heeft. Daarvoor heeft zij een aantal beleggingsondernemingen geselecteerd, die zij een vragenlijst heeft gestuurd en heeft bezocht. De planning is dat in het eerste kwartaal van 2020 de uitkomsten aan de onderzochte ondernemingen zullen worden teruggekoppeld. Het licht in de lijn der verwachting dat de AFM de markt kort daarna een publieke terugkoppeling op haar algemene bevindingen zal geven, met daarin aandachtspunten voor de inrichting van de compliancefunctie.

Consultatie Beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 hebben de AFM en DNB de voorgenomen wijzigingen van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid 2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief toelichting. De (aangepaste) Beleidsregel beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. DNB en de AFM hebben de Beleidsregel aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving. Marktpartijen konden tot 1 september 2019 reageren op de consultatie.

Hieronder bespreken wij kort de belangrijkste wijzigingen van de Concept Beleidsregel:

- Voor beleidsbepalers van beleggingsondernemingen (en datarapporteringsdienstverleners) zijn aanvullende eisen opgenomen in de Concept Beleidsregel. Zo moet een beleidsbepaler, onder andere, in staat zijn eigen gedegen, objectieve onafhankelijke



besluiten te nemen en oordelen te vormen bij de vervulling van taken en verantwoordelijkheden.

- In de Concept Beleidsregel is ook opgenomen dat significante en/of beursgenoteerde beleggingsondernemingen voldoende beleidsbepalers moeten hebben die worden aangemerkt als onafhankelijk.
- Personen die uitsluitend kwalificeren als een aanvrager van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) worden uitgezonderd voor de aangepaste toepassing van de Beleidsregel. Deze personen worden beoordeeld op hun reputatie met inachtneming van de [Gemeenschappelijke richtsnoeren](#) inzake de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van gekwalificeerde deelnemingen in de financiële sector, vastgesteld door de Europese toezichthoudende autoriteiten bestaande uit EBA, EIOPA en ESMA.
- DNB en AFM hebben ervoor gekozen om te verduidelijken dat het geschiktheidsonderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest zijn;
- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties: Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-cumulatieve karakter van de lijst met competenties hebben de AFM en DNB besloten om het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet op te nemen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting een aparte paragraaf opgenomen over wat AFM en DNB verstaan onder voldoende tijd.
- In de oude Beleidsregel is voor kleine ondernemingen een uitzondering opgenomen omdat de eisen van leiding-gevende vaardigheden in een hiërarchische verhouding te restrictief konden werken voor dit type ondernemingen. In de Concept Beleidsregel is toegevoegd dat ook de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet worden meegewogen in het al dan niet gebruik kunnen maken van de uitzondering zodat de AFM en DNB meer omstandigheden kunnen meenemen in hun overweging.

De Beleidsregel zal in 2020 van kracht zijn.

DNB TOEZICHT

DNB onderzoek kwaliteit CET1-kapitaal

DNB heeft in augustus/september 2019 [een onderzoek](#) uitgevoerd bij een aantal kleine en middelgrote beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen naar de kwaliteit van hun *Common Equity Tier 1* (CET1)-kapitaal. Het kapitaal van deze instellingen moet namelijk voldoen aan bepaalde eisen van de Verordening Kapitaalvereisten (CRR) om meegeteld te worden als toetsingsvermogen: CET 1-kapitaal. Uitgangspunt van de CRR is dat het CET 1-kapitaal als eerste de verliezen opvangt en bij liquidatie van de onderneming als laatste in de rij staat om geld terug te krijgen. Het was voor DNB niet altijd helder of door instellingen aan deze eisen wordt voldaan. Aandachtspunten voor DNB waren onder andere cumulatieve aandelen en agio die meedeelt in de winst. Beide voorbeelden zijn preferent op andere aandeelhouders waardoor de betreffende bedragen niet meetellen als eigen vermogen, waardoor de onderneming mogelijk onvoldoende kapitaal heeft om haar risico's te dragen.

Instellingen waarvan de kapitaalinstrumenten niet aan de vereisten van de relevante wetgeving voldoen, worden gevraagd om herstelacties te ondernemen. Bij de bekendmaking van de resultaten van het onderzoek zal DNB de sector zal informeren over de belangrijkste aandachtspunten omtrent de kwaliteit van kapitaal bij beleggingsondernemingen en beleggingsinstellingen. Wij raden beleggingsondernemingen aan dit goed in te gaten te houden en vervolgens, waar nodig, herstelacties te nemen.

Wijziging in beoordeling vvgb-aanvragen

Voor het houden of verwerven van een gekwalificeerde deelneming (te weten een economisch of zeggenschapsbelang van 10% of meer, of vergelijkbare *control*) in een beleggingsonderneming is een verklaring van geen bezwaar (vvgb) van DNB nodig. DNB past bij het beoordelen van een vvgb-aanvraag de



Europese herziene [Joint Guidelines](#) van EBA, EIOPA en ESMA toe. De toepassing hiervan heeft recent op verschillende vlakken tot wijzigingen geleid in de manier waarop DNB een vvgb-aanvraag beoordeelt:

- **Beoordeling reputatie kandidaatverwerver van een vvgb:**
bij de aanvraag van een vvgb toetst DNB de betrouwbaarheid van een kandidaatverwerver. Per 1 juli 2019 wordt ook zijn of haar reputatie beoordeeld. De beoordeling omvat dan naast een toets van de betrouwbaarheid ook een toets van de vakbekwaamheid, bestaande uit bestuursbekwaamheid en technische bekwaamheid.
- **Aanscherpen beoordeling vvgb's voor groepsmaatschappijen:**
bij het verlenen van vvgb's voor groepsmaatschappijen beoordeelt DNB voortaan alle groepsmaatschappijen in de zeggenschapsketen.
- **Berekeningswijze indirecte gekwalificeerde deelnemingen:** naast rechtstreekse aandeelhouders in een financiële doelonderneming kunnen er ook personen zijn die middellijk (indirect) invloed van betekenis verwerven in de doelonderneming. Dit zijn indirecte deelnemingen van 10% of meer in een financiële doelonderneming. Hiervoor is ook een vvgb nodig. DNB beoordeelt of er sprake is van invloed van betekenis en past hierbij de berekeningswijze toe uit de Joint Guidelines. Deze komt er op neer dat DNB eerst een materieel zeggenschaps criterium toepast (zoals neergelegd in paragraaf 6.3 van de Joint Guidelines), en vervolgens, als toepassing van dit criterium niet leidt tot een vvgb-plicht, een formeel vermenigvuldigingscriterium (zoals neergelegd in paragraaf 6.6 van de Joint Guidelines).

Wij verwachten in 2020 meer duidelijkheid te krijgen over de wijze waarop DNB in praktijk omgaat met de reputatie-toetsingen en de nieuwe berekeningswijze ten aanzien van indirecte gekwalificeerde deelnemingen. Daarnaast is de wetgever blijkens de [toelichting](#) op de [Wijzigingswet financiële markten 2021](#) voornemens de Wft bepalingen inzake groeps-vvgb's aan te passen teneinde deze in lijn te brengen met de ESA-richtsnoeren.

DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector

Op 25 juli 2019 heeft DNB een [discussiedocument](#) gepubliceerd met daarin richtlijnen voor het gebruik van kunstmatige intelligentie (*artificial intelligence*, AI).

DNB constateert dat financiële ondernemingen in toenemende mate gebruik van AI om hun bedrijfsprocessen, producten en diensten te verbeteren. DNB geeft aan dat financiële ondernemingen met AI hun bestaande bedrijfsprocessen kunnen verbeteren en nieuwe toegevoegde waarde kunnen leveren. Tegelijkertijd kunnen incidenten met AI, zeker wanneer deze technologie niet op een verantwoorde manier wordt ingezet, een financiële onderneming en haar klanten schade – met mogelijk ernstige gevolgen voor de reputatie van het financiële stelsel als geheel. DNB ziet dat door de verwevenheid van het financiële stelsel dergelijke incidenten uiteindelijk zelfs impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit. Daarom is het belangrijk dat financiële ondernemingen AI op een verantwoorde manier inzetten, dat wil zeggen op basis van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

In de ogen van DNB betekent een verantwoorde inzet van AI bij financiële dienstverlening dat ondernemingen bij het ontwikkelen van toepassingen rekening moeten houden met aspecten als soliditeit, verantwoordelijkheid, eerlijkheid, ethiek, deskundigheid en transparantie (*soundness, accountability, fairness, ethics, skills and transparency, SAFEST*). DNB geeft aan dat naar mate het gebruik van AI belangrijker wordt in de besluitvorming van een financiële onderneming, en de potentiële gevolgen hiervan voor de onderneming en haar klanten groter worden, dan zal de lat voor een verantwoorde en uitlegbare inzet van AI hoger komen te liggen. DNB zal hier in het toezicht op financiële instellingen ook nadrukkelijk naar kijken en verder onderzoek doen naar de belangrijkste aspecten van het gebruik van AI.

DNB benadrukt dat dit discussiedocument een voorlopige visie bevat ten aanzien van een verantwoord gebruik van AI in de financiële sector. DNB is van mening dat de vraagstukken en ideeën die in dit document aan de orde komen gebaat zijn bij een bredere



discussie, en heeft relevante stakeholders dan ook opgeroepen om hun opmerkingen en suggesties met DNB te delen. DNB heeft aangegeven dat ze in de loop van 2020 verslag zal doen van de uitkomst van dit proces.

ESMA & EBA

ESMA Work Programme 2020

ESMA publiceerde op 26 september 2019 haar [2020 Annual Work Programme](#). Hierin wordt beschreven wat voor 2020 de toezichtprioriteiten zijn vanuit het perspectief van ESMA. ESMA's prioriteiten voor 2020 hangen samen met drie belangrijke ontwikkelingen die in 2019 plaatsvonden, en die ESMA aanzienlijk meer bevoegdheden en taken geven:

- **ESA's Review:** In 2019 werd politieke overeenstemming bereikt over een grondige herziening van de taken en bevoegdheden van de European Supervisory Authorities (ESA's). Als gevolg van deze ESA's Review, zal ESMA's governance, organisatiestructuur en missie ingrijpend wijzigen.
- **EMIR 2.2.:** Ook werd in 2019 politieke overeenstemming bereikt over een substantiële wijziging/uitbreiding van Verordening 648/2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (EMIR), vaak aangeduid als 'EMIR 2.2.' Onder EMIR 2.2 zal ESMA een nieuw toezichtraamwerk moeten bouwen, toezicht gaan houden op centrale tegenpartijen uit derde landen (*Third Country Central Counterparties*) haar convergerende rol ten aanzien van Europese centrale tegenpartijen vergroten. EMIR 2.2 is op 12 december 2019 officieel gepubliceerd en op 1 januari 2020 volledig en direct van toepassing geworden.
- **Capital Markets Union (CMU), Sustainable Finance, en Fintech Actions Plan:** Tot slot werd in 2019 onder de CMU, Sustainable Finance en Fintech Actions Plan, overeenstemming bereikt over nieuwe taken voor ESMA ten aanzien van cross-border fonds distributie, het nieuwe prudentiële raamwerk voor beleggingsondernemingen en de *Sustainable Finance Disclosure Regulation*.

Als gevolg van deze ontwikkelingen krijgt ESMA dus aanzienlijk meer bevoegdheden en verwacht zij 2020 nodig te hebben om deze te implementeren.

ESMA kalender transparantieregime

ESMA heeft eind 2019 haar [kalender voor 2020](#) bekend gemaakt voor datapublicaties inzake het MiFID II / MiFIR transparantieregime en SI-berekeningen. 2020 zal de eerste keer zijn dat ESMA transparantie en SI-berekeningen verschaft inzake derivaten. Deze zijn in 2019 niet gepubliceerd vanwege problemen met de datakwaliteit. De kalender ziet op de volgende datapublicaties:

- **Quarterly liquidity assessments:** aan de hand van de *quarterly liquidity assessments* kunnen onder het transparantieregime vallende marktpartijen beoordelen of een liquide markt bestaat voor de aandelen waarin zij handelen. Dit is relevant in het kader van post-trade transparantieplichtingen onder MiFID II. De te verschijnen assessments betreffen obligaties en verschijnen op 1 februari 2020, 1 mei 2020, 1 augustus 2020 en 1 november 2020.
- **SI-berekeningen:** aan de hand van de SI-berekeningen kunnen beleggingsondernemingen het aantal en volume van cliëntorders inzake een bepaald instrument dat zij tegen eigen boek uitvoeren vergelijken met het totale aantal en volume in de EU. Als hierbij relatieve limieten worden overschreden kwalificeert de beleggingsonderneming als beleggingsonderneming met systematische interne afhandeling (SI), met SI-specifieke verplichtingen tot gevolg. De te verschijnen SI-berekeningen zien op obligaties, aandelen en met aandelen gelijk te stellen waardebewijzen of rechten en verschijnen op 1 februari 2020, 1 mei 2020, 1 augustus 2020 en 1 november 2020. De SI-berekeningen van mei, augustus en november 2020 zullen tevens derivaten omvatten.

Ook zullen de jaarlijkse transparantie-berekeningen verschijnen (1 maart 2020 inzake aandelen en daarmee gelijk te stellen



waardebewijzen of rechten, 30 april voor obligaties en derivaten) alsook de updates van *tick size* berekeningen (28 september 2020 inzake aandelen en daarmee gelijk te stellen waardebewijzen of rechten).

ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik

ESMA heeft op 3 oktober 2019 op verzoek van de EC [een consultatiedocument](#) gepubliceerd over verschillende onderdelen uit de [Verordening Marktmisbruik](#). Circa drie jaar na de inwerkingtreding van deze verordening is het namelijk tijd geworden om het huidige juridische raamwerk tegen het licht te houden en te beoordelen of het nog effectief respectievelijk geschikt is, en of er wijzigingen dienen te worden doorgevoerd.

Het consultatiedocument gaat in op een veelheid onderwerpen uit de Verordening Marktmisbruik en is in het bijzonder relevant voor marktpartijen (en het dagelijkse management ervan) die financiële instrumenten uitgeven die worden dan wel al zijn toegelaten tot de handel. Onderwerpen die onder meer aan bod komen zijn de definitie en uitgestelde openbaarmaking van voorwetenschap in bepaalde situaties en de doeltreffendheid van het mechanisme om deze openbaarmaking uit te stellen, de reikwijdte van de rapportageverplichtingen onder de uitzondering voor terugkoopprogramma's van de tot de handel toegelaten eigen aandelen, maar bijvoorbeeld ook de vraag of FX contracten binnen de reikwijdte van de Verordening Marktmisbruik moeten komen te vallen. Voor beleggingsondernemingen is het onder meer relevant dat wordt beoogd het systeem van rapportages voor terugkoopprogramma's te vereenvoudigen. In dat kader is ESMA van mening dat enkele verwijzingen in de MAR naar MiFIR kunnen worden verwijderd, waarmee verschillende verplichtingen van uitgevende instellingen en beleggingsondernemingen in dit verband beter kunnen worden gestroomlijnd. Daarnaast analyseert ESMA op dit moment de wisselwerking tussen de verplichting tot het openbaar maken van voorwetenschap onder de MAR en andere (openbaarmakings)verplichtingen uit het toezichtrechtelijke raamwerk (genoemd worden CRD, CRR en BRRD) dat van toepassing is op

beleggingsondernemingen. Mogelijk dient de MAR in dit verband op enkele onderdelen verder te worden aangepast.

Belanghebbenden zijn inmiddels in de gelegenheid gesteld feedback te geven op het consultatiedocument. ESMA het als doel het finale rapport in het voorjaar van 2020 aan de EC aan te bieden. Wij wachten met belangstelling de uitkomsten en zijn benieuwd of daaruit wijzigingen zullen voortvloeien voor de Verordening Marktmisbruik.

ESMA consultatie richtsnoeren compliance-functie MiFID II

In de zomer van 2019 heeft ESMA de '[Guidelines](#) on certain aspects of the MiFID II compliance function requirements' geconsulteerd. Het doel van deze concept-richtsnoeren is het creëren van meer duidelijkheid en convergentie in de implementatie van bepaalde aspecten van de MiFID II compliance-functie vereisten. Het is de bedoeling dat deze nieuwe richtsnoeren de [bestaande ESMA-richtsnoeren](#) uit 2012 vervangen.

De nieuwe (concept)richtsnoeren bevestigen de bestaande richtsnoeren (zij het in verduidelijkte of hergedefinieerde vorm), en bevatten daarnaast ook nieuwe richtsnoeren die voortvloeien uit MiFID II of die het resultaat zijn van activiteiten van nationale toezichthouders met betrekking tot de toepassing van de MiFID II compliance-functie vereisten. Voorbeelden van nieuwe richtsnoeren zijn richtsnoeren betrekking tot de taken en bevoegdheden van de compliance-functie bij de product governance vereisten, en richtsnoeren met betrekking tot vaardigheden, kennis, expertise en autoriteit van de compliancefunctie.

ESMA zal de binnengekomen [consultatie-reacties](#) in Q4 2019/Q1 2020 beoordelen en verwacht de finale richtsnoeren in Q2 2020 te publiceren. Wij verwachten dat de AFM deze richtsnoeren zal betrekken in haar toezicht (net als zij dat momenteel doet met de 2012-richtsnoeren). Wij raden beleggingsondernemingen daarom aan publicatie van de finale richtsnoeren in de gaten te houden en, zodra beschikbaar, na te gaan in hoeverre de inrichting van



hun compliancefunctie aan de richtsnoeren voldoet. Gelet op het hiervoor besproken AFM onderzoek, staat de compliancefunctie zowel op nationaal als op Europees niveau in de belangstelling.

EBA consultatie nieuwe ITS Pillar 3 disclosures

In 2019 is EBA een [consultatie](#) gestart van **Implementing Technical Standards (ITS) met betrekking tot Pillar 3 disclosures** onder de nieuwe CRR II (Verordening (EU) 2019/876). Het voorstel integreert verschillende standaarden in één *all-inclusive* ITS. Het doel is om marktdiscipline te versterken door voldoende vergelijkbare informatie over het risicoprofiel van instellingen beschikbaar te stellen voor marktpartijen. Om de naleving door instellingen te vergemakkelijken is aansluiting gezocht bij de toezichtrechtelijke rapportages. De consultatie liep tot 16 januari 2020. De verwachting is dat de ITS in juni 2021 zullen gaan gelden.

EBA herziening ITS supervisory reporting & Backstop Regulation

In 2019 is EBA een [consultatie](#) gestart van *Implementing Technical Standards (ITS)* met betrekking tot toezichtrechtelijke rapportages die aanpassing behoeven als gevolg van CRR II (Verordening (EU) 2019/876) en van de Backstop Verordening (Verordening (EU) 2019/630). EBA verwacht dat ze een voorstel kan indienen bij de Europese Commissie in juni 2020 en dat de nieuwe ITS vanaf juni 2021 van toepassing zullen zijn.

Wijziging EBA richtsnoeren uitbesteding

Eerder dit jaar heeft EBA [richtsnoeren](#) gepubliceerd over uitbesteding door financiële instellingen. Deze richtsnoeren geven verschillende governance-eisen bij uitbesteding van activiteiten en zijn op 30 september 2019 in werking getreden. DNB heeft een '*intend to comply*'-statement afgegeven over deze richtsnoeren. De richtsnoeren zijn een update van de oude [CEBS richtsnoeren inzake](#)

[uitbesteding](#) (van 2006) en vervangen de [EBA aanbevelingen](#) inzake uitbesteding aan aanbieders van clouddiensten.

Enkele belangrijke veranderingen die de richtsnoeren meebrengen zijn:

- Er wordt uitvoeriger omschreven wat verstaan moet worden onder 'uitbesteding van kritieke en belangrijke functies', de nieuwe benaming voor materiële uitbesteding.
- Alle outsourcingovereenkomsten die zijn ingegaan op of na 30 september 2019 moeten voldoen aan de nieuwe richtsnoeren. Voor bestaande outsourcingovereenkomsten geldt een overgangsregeling, waarbij de overeenkomsten moeten worden aangepast conform de richtsnoeren bij de eerstvolgende contractverleningsmogelijkheid, maar in ieder geval vóór 31 december 2021.
- Instellingen moesten al beschikken over een uitbestedingsbeleid en over bedrijfscontinuïteitsplannen, maar de richtsnoeren specificeren verder wat hierin moet staan.
- Instellingen dienen een uitbestedingsfunctie in te stellen of een hoger personeelslid aan te wijzen, dat verantwoordelijk is voor de beheersing op de risico's van de uitbestedingsregelingen.
- Instellingen moeten een register bijhouden met informatie over alle uitbestedingsregelingen van de instelling.
- Instellingen dienen stappen te zetten om er voor te zorgen dat bij (onder-) uitbesteding in derde landen ook ethische en maatschappelijke verantwoordelijkheden worden nageleefd.
- De toegangs-, informatie- en auditrechten van instellingen zelf en hun toezichthouders worden nader gespecificeerd. In geval van kritieke of belangrijke functies moeten zowel instellingen als toezichthouders een volledig recht van toegang, inspectie en audit hebben. In geval van 'niet-kritieke of – belangrijke' uitbesteding mogen instellingen deze rechten risico-gebaseerd waarborgen.
- Instellingen dienen alle kritieke of belangrijke uitbestedingsovereenkomsten bij DNB te melden.

Wij raden beleggingsondernemingen aan hun uitbestedingscontracten en uitbestedingsbeleid onder de loep te nemen en te beoordelen of



deze aan de richtsnoeren voldoen. Gelet op het hiervoor besproken AFM-onderzoek naar uitbesteding door beleggingsondernemingen, is het te verwachten dat uitbesteding een van de toezichtprioriteiten van de AFM zal zijn in 2020.

EBA richtsnoeren beheersing ICT- en beveiligingsrisico's

Vanaf 30 juni 2020 zullen nieuwe [EBA richtsnoeren](#) voor de beheersing van ICT- en beveiligingsrisico's van kracht zijn. Deze richtsnoeren gelden voor banken, beleggingsondernemingen en betaaldienstverleners en zetten uiteen hoe deze ondernemingen om moeten gaan met ICT- en beveiligingsrisico's conform respectievelijk de Richtlijn Kapitaalvereisten (art. 74) en PSD2 (art. 95). De richtsnoeren zien op:

- Governance en strategie
- Het raamwerk voor beheersing van ICT- en beveiligingsrisico's
- Informatiebeveiliging
- Operationeel management
- Management van ICT projecten en wijzigingen aan ICT systemen
- Management van de bedrijfscontinuïteit
- Vereisten voor betaaldienstverleners met betrekking tot betaaldienstgebruikers

De EBA richtsnoeren inzake beveiligingsmaatregelen voor beveiligingsrisico's van betaaldiensten (EBA/GL/2017/17) zijn, onder aanpassing daarvan, geïntegreerd in de nieuwe richtsnoeren en zullen komen te vervallen per 30 juni 2020. DNB heeft [het voornemen](#) [geuit](#) de EBA te zullen notificeren dat zij de nieuwe richtsnoeren integraal zal toepassen en handhaven.

EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening

Op 23 oktober 2019 publiceerde EBA een [opinie](#) met betrekking tot informatieverstrekking bij digitale dienstverlening. De opinie is geadresseerd aan de Europese Commissie en bevat aanbevelingen. EBA beoogt daarmee te waarborgen dat de regels over informatieverstrekking voldoende rekening

houden met de toegenomen digitale marketing van financiële producten en financiële diensten. De opinie ziet op de Richtlijn Verkoop op Afstand (2002/65/EG), waarin regels zijn vastgelegd met betrekking tot online verkoop van financiële producten aan consumenten. De Europese Commissie evalueert deze Richtlijn op het moment.

EBA meent dat het van essentieel belang is dat consumenten een geïnformeerde beslissing kunnen nemen over financiële producten en diensten. Dit betekent dat zij moeten beschikken over informatie van hoogstaande kwaliteit, die tijdig en op geschikte wijze wordt gepresenteerd. EBA doet onder meer aanbevelingen over de volgende onderwerpen:

- reikwijdte en consistentie met andere informatieverplichtingen uit sector specifieke regels;
- timing van informatieverstrekking;
- presentatie van informatie en wijze waarop;
- type informatie;
- toegankelijkheid van informatie en effectiviteit; en
- controle van de effectiviteit.

We verwachten dat de Europese Commissie de aanbevelingen van EBA ter harte zal nemen. Mogelijk komt de Europese Commissie in 2020 al met concrete voorstellen voor aanpassing van de Richtlijn Verkoop op Afstand.

Marktpartijen die online hun producten of diensten aanbieden adviseren wij de aanbevelingen van EBA te raadplegen. Niet alleen vanuit toezichtrechtelijk oogpunt, maar ook vanuit civielrechtelijk oogpunt is het van belang dat consumenten over geschikte informatie beschikken met betrekking tot producten en diensten. Bovendien is digitale dienstverlening ook één van de prioriteiten van de AFM.



BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

Nadere beloningsregels financiële sector

In vervolg op de [Agenda financiële sector](#), heeft het Ministerie van Financiën in 2019 de markt geconsulteerd over het [voorstel](#) voor de Wet nadere beloningsregels financiële sector. Belangrijke voorgestelde wijzigingen zijn:

- De introductie van een retentieperiode van vijf jaar voor aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die onderdeel zijn van de vaste beloning.
- Aanscherping van de uitzondering op de 20% bonus cap voor niet-CAO werknemers. De voorgestelde aanscherping maakt expliciet dat deze uitzondering alleen in uitzonderlijke gevallen gebruikt kan worden en in ieder geval niet mogelijk is voor degenen die (i) interne controlefuncties verrichten of (ii) zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.
- De introductie van een verplichting om in het beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders, commissarissen en medewerkers van de onderneming tot haar maatschappelijke functie en de wijze van totstandkoming van deze verhouding.
- Verlenging van de goedkeuringstermijn van de toezichthouder voor retentiebonussen hoger dan 20% van het vaste salaris van zes naar negen weken.

Uit de [planningsbrief 2020](#) van het ministerie van Financiën blijkt dat het Wetsvoorstel Wet nadere beloningsmaatregelen Financiële Sector voor september 2020 op de planning staat. Dit wetsvoorstel bevat naast de bovengenoemde nadere beloningsmaatregelen enkele meer technische wijzigingen van de beloningsregels voor de financiële sector die aanvankelijk onderdeel waren van het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2018 alsmede de bestending van bestaand beleid met betrekking tot handelaren voor eigen rekening.

MiFID II review Europese Commissie

Artikel 90 MiFID II verplicht de EC om bepaalde onderdelen van MiFID II te reviewen op uiterlijk 30 maart 2020. Over deze onderwerpen moet de EC een rapport uitbrengen aan het Europees Parlement en de Raad. ESMA zal de EC hierbij assisteren door middel van technische adviezen aan de EC, waarvoor zij een met de EC afgesproken [timetable](#) hanteert. De onderwerpen die deel uitmaken van de MiFID II-review zijn onder meer:

- het functioneren van OTF's;
- het functioneren van het regime van MKB-groeimarkten;
- de impact van de vereisten voor *algo-trading* en *high frequency trading*;
- de ervaring met de mechanismes voor productinterventie. Hierover heeft ESMA op 30 september 2019 een [call for evidence](#) gepubliceerd waarin zij marktpartijen en beleggers vraagt naar hun ervaringen met de productinterventiemaatregelen van ESMA en nationale toezichthouders;
- de impact van de toepassing van positielimieten en positiemanagement op grondstoffenderivatenmarkten. Hierover heeft ESMA op 5 november 2019 een [concept-adviesrapport](#) ter consultatie voorgelegd, waarop tot 8 januari 2020 kan worden gereageerd. ESMA verwacht haar finale rapport eind maart 2020 naar de EC te sturen;
- de ontwikkelingen met betrekking tot prijzen voor *pre-* en *post trade* transparantie-data van gereguleerde markten, MTF's, OTF's en APA's;
- de impact van de provisietransparantieplichting als bedoeld in art. 24(9) MiFID II. In de zomer van 2019 heeft ESMA hierover een [call for evidence](#) gepubliceerd naar de effecten van deze verplichting, neerkomend op een onderzoek dat in kaart brengt in hoeverre beleggingsondernemingen de verplichting naleven in de praktijk en of er verschil bestaat in toepassing per lidstaat. In dat onderzoek worden ook, op specifiek verzoek van ESMA, de kostentransparantieregels in brede zin uitgebreid betrokken.

Over al deze onderwerpen kunnen we in 2020 dus EC-rapporten verwachten, voorafgegaan



door een ESMA-advies en eventueel aanvullende *calls for evidence*.

PRIIP's-Verordening

Wijzigingen PRIIP's-Verordening

In de [Vooruitblik 2019](#) berichtten wij over het door de ESA's gezamenlijk gepubliceerde consultatiedocument van 8 november 2018 dat zag op wijzigingen van de PRIIP's Gedelegeerde Verordening. Die wijzigingen hebben echter uiteindelijk niet plaatsgevonden. De ESA's hebben in februari 2019 een [Final Report](#) gepubliceerd met daarin een samenvatting van consultatiereacties en de te ondernemen vervolgstappen. Uit het rapport volgt dat de ESA's de in 2018 voorgestelde 'snelle' maar ingrijpende wijzigingen aan de PRIIP's Gedelegeerde Verordening niet langer gepast achten. Consultatierepondenten konden zich namelijk in het algemeen niet vinden in de voorgestelde wijzigingen, met name niet in het doorvoeren van wijzigingen nog voordat de meer integrale PRIIP's-review door de EC had plaatsgevonden. Bovendien heeft de EC vlak na de consultatie de voor icbe's tijdelijk geldende uitzondering op de Eid-verplichting, oorspronkelijk aflopend op 31 december 2019 en daarmee noodzakend tot de 'snelle' wijzigingsvoorstellen van 2018, verlengd tot 31 december 2021. In plaats van de 'snelle' wijzigingen van 2018 hebben de ESA's daarom besloten in 2019 een meer integrale review uit te voeren. Dat heeft geresulteerd in een consultatiedocument dat substantiëlere wijzigingen voorstelt:

- **Prestatiescenario's voor de toekomst:** begin 2019 brachten de ESA's een [joint supervisory statement](#) uit dat het risico van te positieve prestatiescenario's adresseert door aanbevelingen aan ontwikkelaars en nationale toezichthouders. In aanvulling hierop, wordt nu in het consultatiedocument het volgende voorgesteld:
een versimpeling van de te verschaffen informatie door het 'stressscenario' en 'gematigd scenario' te schrappen uit de lijst met de vier prestatiescenario's die PRIIP's-ontwikkelaars moeten gebruiken om de prestatie van de PRIIP te illustreren, en een herziene methodologie voor het inschatten van toekomstige prestaties en

een compensatiesysteem voor onvoorzien falen van de methodologie. Deze herziene methodologie zou volgens de ESA's leiden tot een meer realistische weergave van in de toekomst te verwachten opbrengsten.

- **Informatie over prestaties uit het verleden:** de ESA's stellen regels voor op basis waarvan informatie over prestaties uit het verleden moeten worden verschaft voor PRIIP's aangeboden door bepaalde icbe's, abi's en bepaalde verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten.
- **Transactiekosten:** inzake de berekening en presentatie van transactiekosten overwegen de ESA's wijzigingen zodat alle relevante kosten worden meegenomen en de producten door beleggers beter zijn te vergelijken. Dit betreft:
substantiële aanpassingen aan de in een Eid op te nemen kostentabel, waaronder verbeterde compatibiliteit met de openbaarmakingsverplichtingen van MiFID II en een meer specifieke beschrijving van de type kosten die openbaar gemaakt moeten worden;
aanpassing van sommige methodologieën voor de openbaarmaking van transactiekosten volgend uit de koop en verkoop van de aan een PRIIP onderliggende beleggingen.
- **PRIIP's met meerdere beleggingsopties:** de ESA's overwegen dat PRIIP-ontwikkelaars inzake PRIIP's met meerdere beleggingsopties voortaan meer gedetailleerde informatie dienen te verschaffen over minimaal vier van de meest relevante beleggingsopties, samen met meer algemene informatie over de overige beleggingsopties. Daarnaast overwegen zij verdere aanpassingen aan het Eid voor dit soort PRIIP's, waaronder een uitleg die aangeeft of alle kosten worden weergegeven of niet.
- **Het aflopen van de icbe-uitzondering:** de ESA's overwegen tot slot wijzigingen ter voorbereiding op de per 31 december 2021 eindigende uitzondering voor icbe's. Meer concreet consulteren de ESA's over welke onderdelen van de Ebi-Verordening (Uitvoeringsverordening (EU) 583/2010 inzake essentiële beleggersinformatie) dienen te worden opgenomen in de PRIIP's Gedelegeerde Verordening om mogelijke knelpunten te adresseren.



Belanghebbenden konden tot uiterlijk 13 januari 2020 reageren op het consultatiedocument. De ESA's verwachten de reacties in het eerste kwartaal van 2020 te hebben beoordeeld en hun uiteindelijke wijzigingsvoorstellen in te dienen bij de EC. Ofschoon afhankelijk van het verloop van de Europese wetgevingsprocedure, zouden de voorstellen mogelijk in 2021 van kracht kunnen worden.

Wij raden marktpartijen aan de ontwikkelingen rondom de PRIIP's regelgeving en het Eid nauwgezet te volgen. Daarbij is het raadzaam te controleren of gebruikte Eid's op dit moment voldoen aan de aanvullende informatieverplichting zoals opgenomen in de ESA's *joint supervisory statement*.

Regulatory Technical Standards Eid

De Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESA's) heeft in haar [Work Programme](#) voor 2020 aangegeven de PRIIP's-Verordening te zullen evalueren en is voornemens in februari 2020 via *Regulatory Technical Standards* (RTS) voorstellen tot aanpassing te doen inzake onder meer het Eid.

Wijzigingen EMIR

Op het gebied van de European Market Infrastructure Regulation (EMIR) is er in 2019 het nodige veranderd, en ook 2020 lijkt een voor EMIR belangrijk jaar te worden. De wijzigingen in EMIR zullen onder meer leiden tot een aanpassingen van de MiFIR. Voor een uiteenzetting verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) in deze Vooruitblik.

Geactualiseerde Regeling CRD & CRR 2019

Op 1 oktober 2019 is de geactualiseerde [Regeling](#) specifieke bepalingen CRD en CRR in werking getreden. Deze Regeling specificeert hoe DNB in haar toezicht invulling geeft aan opties en discreties die voortvloeien uit de Richtlijn kapitaalvereisten (CRD IV) en de Verordening Kapitaalvereisten (CRR) en is de opvolger van de Regeling specifieke bepalingen CRD en CRR 2013 (die inmiddels volledig is vervallen). De wijzigingen zijn onder meer ingegeven door het onderscheid tussen

significante banken en minder significante banken en het toezicht daarop, het ECB Richtsnoer over de uitoefening van nationale opties en discreties (Guideline (EU) 2017/697) en reeds uitgefaseerde vereisten uit CRR die nog in de vorige Regeling stonden. DNB is van plan in 2020 de markt opnieuw te consulteren over aanpassingen aan de Regeling in verband met de implementatie van CRD V en CRR II.

Op 15 oktober 2019 publiceerde DNB alweer een [consultatiedocument](#) voor wijziging van de Regeling specifieke bepalingen CRD en CRR 2019 in verband met aanpassing van de risicoweging voor hypotheekleningen (zie 'Regeling risicoweging hypothecaire leningen' hierna). DNB is van plan de markt opnieuw te consulteren in 2020 over aanpassingen aan de Regeling in verband met de implementatie van CRD V en CRR II.

Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019

Het was voorzien dat op 1 januari 2020 het [wijzigingsbesluit](#) van het Besluit bekostiging financieel toezicht (Bbft) 2019 in werking zou treden. Het besluit is op het moment van schrijven echter nog niet in het Staatsblad gepubliceerd. Meest relevant is dat het besluit voor de volgende toezichtcategorieën de maatstaven aanpast waarmee de toezichtkosten worden verdeeld:

- Voor de categorie 'beleggingsondernemingen eigen rekening' gaat (in plaats van de maatstaf 'aantal handelaren') een maatstaf gelden waarin 'toetsingsvermogen' en 'aantal transacties' wordt gecombineerd. Dit geldt voor zowel toezichtkosten van de AFM als DNB, waarbij we opmerken dat alleen voor de doorberekening van DNB terzake van 'toetsingsvermogen' geldt dat hier rekening gehouden moet worden met de geconsolideerde situatie.
- Doorberekening van de toezichtkosten aan handelsplatforms zal vanaf 2020 geschieden aan de hand van de combinatie van een vast bedrag (type vergunning) en omzet. De maatstaven 'provisie-inkomsten' en het 'aantal transacties' zullen worden geschrapt.



Benchmark Verordening

Benchmark Verordening (algemeen)

In de [Vooruitblik](#) voor 2019 berichtten wij reeds over de Benchmark Verordening. Hieronder geven wij een update omtrent enkele sindsdien voorgedane ontwikkelingen en voor 2020 te verwachten ontwikkelingen die specifiek relevant zijn voor beleggingsondernemingen als (potentiële) gebruikers van benchmarks. In het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik kunt u meer lezen over de ontwikkelingen die met name relevant zijn voor het aanbieden en/of beheren van een benchmark.

Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks

Als gevolg van de verordening mogen onder Europees toezicht staande instellingen vanaf 1 januari 2020 kort gezegd alleen gebruik maken van benchmarks die voldoen aan de Benchmark Verordening en zijn geregistreerd en daarbij worden aangeboden door een beheerder die beschikt over een vergunning of is geregistreerd. Echter, het overgangsregime voor cruciale benchmarks (EONIA, EURIBOR, LIBOR, STIBOR en WIBOR) en non-EU benchmarks (benchmarks beheerd door in een derde land gevestigde beheerder) is in 2019 [verlengd](#) tot 31 december 2021. Dit onder meer vanwege onzekerheid over de voortzetting van EURIBOR en EONIA - de voor de Eurozone (en voor Nederland) belangrijkste benchmarks – na 1 januari 2020 en onduidelijkheden inzake de erkennings- en bekrachtigingsprocedures voor non-EU beheerders van benchmarks. Wij raden marktpartijen aan de verlengde deadline te benutten om tijdig klaar te zijn voor de transitie, onder meer door te inventariseren welke door hun gebruikte EU benchmarks zijn goedgekeurd voor gebruik na de overgangsfase en welke niet.

Best practices benchmark transitie

Op basis van een medio 2019 verzonden vragenlijst aan verschillende financiële ondernemingen hebben AFM en DNB eind 2019 [best practices](#) geïdentificeerd voor de benchmarktransitie. Deze kunnen handzaam zijn om in 2020 tijdig te anticiperen op de

transitie. Noemenswaardige geconstateerde praktijken zijn onder meer:

- Het hebben van een gedetailleerd overzicht van door de instelling gebruikte benchmarks en looptijden;
- Alternatieven voor benchmarks identificeren, toekennen aan producten en waar mogelijk gebruiken;
- Een projectteam dat alle activiteiten omtrent benchmarks overziet, daarover rapporteert op bestuursniveau, waarbij de gevolgde planning aansluit op de transitietijdslijn;
- Voor nieuwe contracten beginnen met de overgang op alternatieve benchmarks;
- Identificeren van verschillende scenario's en gebruik daarvan voor de planning van de transitie, en
- Een communicatieplan gereed hebben voor het informeren van klanten en reeds communiceren voor zover mogelijk.

Integriteitswetgeving (Wwft)

Het afgelopen jaar hebben de Europese en Nederlandse toezichthouders veel gepubliceerd op het gebied van integriteit. 2020 zal op nationaal niveau met name in het teken staan van de implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5), het UBO-register en het wetsvoorstel plan van aanpak witwassen. Op Europees niveau klinkt een steeds hardere roep om de harmonisatie van alle anti-witwasregels en de centralisatie van het anti-witwastoezicht. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5, het UBO-register, en andere relevante (Europese) ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het onderdeel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.

NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Nieuw prudentieel raamwerk

In onze [Vooruitblik 2019](#) schreven wij al uitgebreid over de voorstellen voor een nieuw prudentieel raamwerk voor beleggingsondernemingen. De Europese Commissie publiceerde op 20 december 2017 voorstellen voor een nieuw prudentieel kader voor beleggingsondernemingen. De



voorstellen omvatten (i) een [Verordening](#) betreffende prudentiële eisen voor beleggingsondernemingen (vaak aangeduid als IFR, *Investment Firm Regulation*); en (ii) een [Richtlijn](#) betreffende prudentieel toezicht op beleggingsondernemingen (vaak aangeduid als IFD, *Investment Firm Directive*). De voorstellen introduceren een geheel nieuw prudentieel kader, waarin beleggingsondernemingen in drie categorieën worden ingedeeld: *Class 1 firms*, *Class 2 firms* en *Class 3 firms*:

- De grootste beleggingsondernemingen ('*Class 1 – systemic investment firms*', dit zal maar een kleine groep zijn) blijven onder CRD IV/CRR vallen en worden op dezelfde wijze gereguleerd als significante banken. Zij zullen ook onder de definitie van kredietinstelling in CRR gaan vallen.
- 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.

In oktober 2018 volgden vervolgens compromisvoorstellen, klik [hier](#) voor de verordening en [hier](#) voor de richtlijn. Deze bevatten een aantal substantiële wijzigingen, zoals de introductie van een nieuwe subcategorie onder *Class 1*, de *Class 1 minus*, voor grote beleggingsondernemingen die handelen voor eigen rekening en/of financiële instrumenten plaatsen met plaatsingsgarantie, en het gebruik van de K-factor *Clearing Member Guaranteed* (K-CMG) als zelfstandig alternatief voor marktrisico.

Vervolgens zijn de voorstellen besproken in het Europees Parlement en de Raad. Op 26 februari 2019 maakte de Raad middels een [persbericht](#) bekend dat er een compromis was bereikt tussen het voorzitterschap en het Europees Parlement. Vervolgens heeft het Coreper (de permanente vertegenwoordigers (ambassadeurs) die de belangen van hun lidstaten in Brussel bewaken) op 20 maart 2019 het compromis bekrachtigd. Op 27 november 2019 hebben de voorzitters van het Europees Parlement en de Raad de voorstellen ondertekend. De IFD en de IFR zijn

op 5 december 2019 in het Publicatieblad gepubliceerd. Zie [hier](#) voor de IFR en [hier](#) voor de IFD.

De IFR en de (implementatie-wetgeving terzake van de) IFD zijn medio 2021 van toepassing. Voor de IFD betekent dat dus dat de Lidstaten 18 maanden de tijd hebben om de richtlijn om te zetten in nationaal recht.

Uit de [brief](#) van de minister van Financiën aan de Eerste Kamer van 9 november 2019, met daarbij een overzicht van de wetsvoorstellen op het gebied van Financiën, blijkt dat inmiddels op nationaal niveau een implementatiewet ter implementatie van de IFD in interne voorbereiding is.

Wij raden beleggingsondernemingen aan om de regels te bestuderen, te bepalen in welke klasse zij vallen en wat voor consequenties dat voor hen heeft. Om medio 2021 aan de nieuwe prudentiële regels te kunnen voldoen, moeten in 2020 voorbereidingen worden getroffen.

Duurzaamheidsmaatregelen

Het afgelopen jaar is veel aandacht uitgegaan naar duurzaamheid en klimaatverandering. Een belangrijke ontwikkeling is de Europese wet- en regelgeving om kapitaalstromen te kanaliseren naar duurzame economische activiteiten. Dit onder meer door informatieverplichtingen richting beleggers over de duurzaamheid van financiële producten en duurzaamheidslabels voor benchmarks om ESG-beleggers te faciliteren. De AFM is ook voornemens in haar gedragstoezicht voor 2020 aandacht te vestigen op informatieverplichtingen omtrent duurzaamheid. Een ander aandachtspunt is de weerbaarheid van de financiële sector tegen klimaatverandering. Klimaatverandering en natuurrampen brengen bijvoorbeeld nieuwe risico's mee voor banken en verzekeraars. De ESA's alsook de AFM en DNB delen inzichten en aanbevelingen over de gevolgen hiervan voor bedrijfsvoering en risicomanagement. Wij verwachten dat er in 2020 nog veel zal verschijnen over deze aandachtspunten en andere duurzaamheidsgerelateerde aspecten. Dit aspect zal voor veel marktpartijen impact hebben op de bedrijfsvoering. Voor een overzicht van de ontwikkelingen op het gebied



van duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

Verplichting tot toepassing gedragsinzichten bij dienstverlening

Algemeen

Een duidelijk thema in het toezicht de laatste jaren is de nadruk op de toepassing van gedragsinzichten door financiële ondernemingen. Het idee daarachter is dat lange tijd de heersende opvatting is geweest dat wanneer je consumenten van de juiste informatie voorziet, zij vanzelf passende – rationele – beslissingen nemen. Deze theoretische opvatting van een rationeel denkende en handelende mens, gaat echter in veel situaties in de praktijk niet op. Veel vaker zijn consumenten beperkt in tijd, motivatie en parate kennis, en worden keuzes sneller en meer intuïtief gemaakt. Juist omdat een beslissing deels intuïtief wordt genomen, heeft de manier waarop de keuzes gepresenteerd worden een sterk sturende werking. Op dit vlak buitelen de ontwikkelingen dan ook over elkaar heen, zoals hierna verder zal worden aangestipt.

Verwachtingen AFM ten aanzien van de keuzeomgeving

Op 21 november 2019 heeft de AFM een consultatiedocument aan de markt voorgelegd met [principes voor de keuzeomgeving](#). Met deze beleidsuiting schetst de AFM haar verwachtingen over de wijze waarop consumenten keuzes krijgen aangeboden in hun financiële beslisproces. De keuzeomgeving kan (onbewust) invloed hebben op de keuzes die een consument maakt. De AFM heeft twaalf principes opgesteld die haar verwachtingen over de inrichting van de keuzeomgeving beschrijven. De principes zijn geen nieuwe regels, maar bevatten uitgangspunten over een onderwerp waar verschillende wettelijke normen onder liggen waarop de AFM toezicht houdt. De consultatie liep tot 16 januari 2020.

De beleidsuiting wordt op basis van de reacties en waar nodig aangepast. Daarna publiceert de AFM deze op haar website. Daarbij wordt ook een ‘feedbackstatement’ gepubliceerd, waarin wordt aangegeven wat de AFM met de reacties op de consultatie heeft gedaan. De definitieve ‘Principes voor de keuzeomgeving’ zullen dus begin 2020 verschijnen. Financiële dienstverleners moeten vervolgens nagaan in hoeverre deze principes moeten worden verwerkt in de keuzeomgeving die zij hanteren.

Leidraad Bescherming van de online consument (ACM)

Op 3 december publiceerde de Autoriteit Consument & Markt (ACM) ter consultatie de ‘Leidraad Bescherming van de online consument – grenzen aan online beïnvloeding’. De AFM heeft aangegeven de uitgangspunten in deze leidraad te [onderschrijven](#) omdat veel van de handvatten ook relevant zijn voor financiële ondernemingen. De AFM haalt daarbij de volgende drie elementen aan:

- **Gecreëerde schaarste kan misleidend zijn:** Door bij consumenten via zogenaamde ‘schaarste’ een gevoel van urgentie op te roepen (‘dit aanbod is beperkt geldig’) maken consumenten sneller een keuze en gaan eerder over tot een aankoop. In de Beleidsregel Informatieverstreking gaat de AFM ook al in op misleidende handelspraktijken bij financiële diensten of activiteiten.
- **Standaardinstelling beïnvloedt keuze:** Hoe een keuze aangeboden wordt, is nooit neutraal en stuurt altijd. De standaardinstelling of default kan – ten goede of ten kwade – erg bepalend zijn.
- **Misleidende volgorde:** De ACM benoemt ook voorbeelden waar de volgorde van online producten niet is gebaseerd op de belangen van de consument. De AFM benoemt dat dit bijvoorbeeld ook geldt voor financiële vergelijkingssites. De meeste vergelijkingssites tonen na het maken van een vergelijking eerst een betaalde top-3. De AFM vindt een ‘betaalde’ top-3 niet wenselijk. De volgorde van een aanbod mag niet misleiden.

De ACM hint er in de leidraad op dat waar ‘verleiden over gaat in misleiden’ mogelijk



zelfs sprake kan zijn van een misleidende handelspraktijk van de financiële onderneming (strijd met professionele toewijdingsplicht) en daarmee van een onrechtmatige daad. Daarmee wordt het belang voor marktpartijen om serieus naar deze leidraad te kijken, ook het civielrechtelijke domein in getrokken. De consultatie liep tot 16 januari 2020. De ACM wil kort daarna de definitieve leidraad vaststellen.

Actieplan MinFin consumentenkeuzes

MinFin ondersteunt de visie van de AFM dat toepassing van gedragsinzichten in de financiële sector belangrijk is. In haar onlangs verschenen [Actieplan Consumentenkeuzes](#) roept zij marktpartijen nogmaals op om gezamenlijk met consumentenkeuzes aan de slag te gaan. De minister stelt dat advies en passende voorlichting met handelingsperspectief dat zichtbaar en beschikbaar is, op het moment dat consumenten bepaalde keuzes moeten maken, van belang is. Financiële ondernemingen, consumentenorganisaties, financieel adviseurs en vergelijkingssites spelen hierbij volgens de minister een cruciale rol.

ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience

De ESA's hebben in april 2019 een gezamenlijk [advies](#) gepubliceerd inzake ICT-risicobeheersing en *cybersecurity* risico's. Het advies is relevant voor onder meer beleggingsondernemingen. Het toegenomen ICT-gebruik in de financiële sector noodzaakt volgens de ESA's tot verbetering van regelgeving omtrent ICT-risicobeheersing. Ter bevordering van ICT-risicobeheersing hebben zij sectorale voorstellen en cross-sectorale voorstellen gedaan. Hieronder lichten we enkele daarvan uit.

Enkele van de voorstellen specifiek rakend aan beleggingsondernemingen betreffen:

- Door de EC te introduceren specifieke verwijzingen naar *cybersecurity* in MiFID II. Volgens ESMA bevat deze regelgeving op dit moment onvoldoende specifieke vereisten inzake *cybersecurity* en is gebruikte *cybersecurity*-terminologie onderling inconsistent. Om de regulatoire vereisten en definities inzake ICT-risico en *cybersecurity* risico te stroomlijnen en harmoniseren is aanvulling nodig, waarbij

gebruik van consistente terminologie aanbevelenswaardig is, aldus ESMA.

- Te introduceren verplichtingen tot rapportage bij incidenten omtrent *cybersecurity* in MiFID II en EMIR. Deze regelgeving bevat op dit moment nog niet bepalingen inzake incidentenrapportage waar een rapportageverplichting bij *cybersecurity* incidenten onder geschaard zou kunnen worden. Deze verplichtingen zouden onder meer de criteria voor ontstaan van de rapportageplicht, de inhoud van de rapportage en de ontvangende partij moeten bepalen.

Enkele van de cross-sectorale voorstellen zijn:

- Een voorstel om sectorale raamwerken voor incidentenrapportage omtrent ICT-beveiliging te stroomlijnen, aan te sturen door de EC door de ontwikkeling van geharmoniseerde standaarden en terminologie te faciliteren;
- Een voorstel aan de EC om een toezichtraamwerk te creëren waarin activiteiten van *third party providers* adequaat zijn te monitoren. Nu gebruik van *cloud service providers* (CSP's) voor uitbesteding van ICT-diensten toeneemt en slechts enkele CSP's de financiële sector bedienen kan een cyberaanval op een CSP ernstige gevolgen hebben voor de financiële sector. Huidige regelgeving adresseert dit *third party concentration risk* niet vandaar dit voorstel.

Gelet op de voorstellen van de ESA's raden wij beleggingsondernemingen aan komend jaar de ontwikkelingen omtrent ICT-beheersing in het oog te houden. Ofschoon nog niet te zeggen is in hoeverre de voorstellen materialiseren in nieuwe wet- en regelgeving, bieden zij voor nu enige indicatie van wat vanuit Europa mogelijkerwijs valt te verwachten omtrent ICT-risicobeheersing.

Brexit

Voor een algemeen beeld van de stand van zaken met betrekking tot Brexit verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR BETAALDIENSTVERLENERS

DNB	83
Gewijzigd DNB-standpunt onafhankelijk functioneren RvC	83
Wijzigingen in beoordeling vvgb-aanvragen	83
Consultatie Beleidsregel geschiktheid	83
ASPS mag klant dashboard aanbieden	84
Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT	84
DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector	85
Wens tot jaarrekening met controlebepaling	85
EBA	85
Sterke cliëntauthenticatie en veilige open communicatiestandaarden	85
Centrale aanspreekpunten onder PSD2	86
Samenwerking tussen de home- en host state toezichthouder onder PSD2	86
Start rapportages over geconstateerde fraude onder PSD2	87
EBA Work Programme 2020	87
EBA rapport belemmeringen grensoverschrijdend bankieren en betaaldienstverlening	88
EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening	89
Wijziging EBA richtsnoeren uitbesteding	89
EBA richtsnoeren beheersing ICT- en beveiligingsrisico's	90
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	90
Nadere beloningsregels financiële sector	90
Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019	91
Integriteitswetgeving (Wwft)	91
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	91
Wetsvoorstel verwijzingsportaal bankgegevens	91
Duurzaamheidsmaatregelen	91
Sanctiemogelijkheden DNB bij IBAN discriminatie	92
OVERIGE ONTWIKKELINGEN	92
De gevolgen van PSD2 voor vrijgestelde betaaldienstverleners	92
Moties en toezeggingen minister van Financiën	92
ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience	93
Brexit	94

Gewijzigd DNB-standpunt onafhankelijk functioneren RvC

In de zomer van 2019 heeft DNB haar [standpunt](#) over de onafhankelijkheid van de Raad van Commissarissen op een aantal punten aangepast om aan te sluiten bij de EBA [Richtsnoeren](#) voor het beoordelen van de geschiktheid van leden van het leidinggevend orgaan en medewerkers met een sleutelfunctie. Bij toetsing van commissarissen kijkt DNB naar de onafhankelijkheid van geest (*independence in mind*), het voorkomen en beheersen van belangenconflicten (*independence in appearance*) en formele onafhankelijkheid (*independence in state*). Om te beoordelen of een commissaris formeel onafhankelijk is, hanteert DNB de criteria uit de Richtsnoeren, die op een aantal punten strenger zijn dan het voormalige beleid van DNB. DNB blijft bij haar standpunt dat dat ten minste de helft (50%) van de RvC uit formeel onafhankelijke commissarissen moet bestaan. DNB past haar standpunt toe op alle instellingen waar zij toezicht op houdt.

Wijzigingen in beoordeling vvgb-aanvragen

Voor het houden of verwerven van een gekwalificeerde deelneming (een economisch of zeggenschapsbelang van 10% of meer, of vergelijkbare *control*) in een betaalinstantie is sinds de implementatie van PSD2 in Nederland op 19 februari 2019 een verklaring van geen bezwaar (vvgb) van DNB nodig. DNB past bij het beoordelen van een vvgb-aanvraag de Europese herziene [Joint Guidelines](#) van EBA, EIOPA en ESMA toe. De toepassing hiervan heeft recent op verschillende vlakken tot wijzigingen geleid in de manier waarop DNB een vvgb-aanvraag beoordeelt:

- **Beoordeling reputatie kandidaatverwerver van een vvgb:** bij de aanvraag van een vvgb toetst DNB de betrouwbaarheid van een kandidaatverwerver. Per 1 juli 2019 wordt ook zijn of haar reputatie beoordeeld. De beoordeling omvat dan naast een toets van de betrouwbaarheid ook een toets van de vakbekwaamheid, bestaande uit

bestuursbekwaamheid en technische bekwaamheid.

- **Aanscherpen beoordeling vvgb's voor groepsmaatschappijen:** bij het verlenen van vvgb's voor groepsmaatschappijen beoordeelt DNB voortaan alle groepsmaatschappijen in de zeggenschapsketen.
- **Berekeningswijze indirecte gekwalificeerde deelnemingen:** naast rechtstreekse aandeelhouders in een financiële doelonderneming kunnen er ook personen zijn die middellijk (indirect) invloed van betekenis verwerven in de doelonderneming. Dit zijn indirecte deelnemingen van 10% of meer in een financiële doelonderneming. Hiervoor is ook een vvgb nodig. DNB beoordeelt of er sprake is van invloed van betekenis en past hierbij de berekeningswijze toe uit de Joint Guidelines. Deze komt er op neer dat DNB eerst een materieel zeggenschaps criterium toepast (zoals neergelegd in paragraaf 6.3 van de Joint Guidelines), en vervolgens, als toepassing van dit criterium niet leidt tot een vvgb-plicht, een formeel vermenigvuldigingscriterium (zoals neergelegd in paragraaf 6.6 van de Joint Guidelines).

Wij verwachten in 2020 meer duidelijkheid te krijgen over de wijze waarop DNB in praktijk omgaat met de reputatie-toetsingen en de nieuwe berekeningswijze ten aanzien van indirecte gekwalificeerde deelnemingen. Daarnaast is de wetgever blijken de toelichting op de Wijzigingswet financiële markten 2021 [voornemens](#) de Wft bepalingen inzake groeps-vvgb's aan te passen teneinde deze in lijn te brengen met de ESA-richtsnoeren.

Consultatie Beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 hebben de AFM en DNB de voorgenomen wijzigingen van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid 2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief toelichting. De (aangepaste) Beleidsregel



beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. DNB en de AFM hebben de Beleidsregel aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving. Marktpartijen konden tot 1 september 2019 reageren op de consultatie.

Hieronder bespreken wij kort de belangrijkste wijzingen van de Concept Beleidsregel:

- Personen die uitsluitend kwalificeren als een aanvrager van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) worden uitgezonderd voor de aangepaste toepassing van de Beleidsregel. Deze personen worden beoordeeld op hun reputatie met inachtneming van de [Gemeenschappelijke richtsnoeren](#) inzake de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van gekwalificeerde deelnemingen in de financiële sector, vastgesteld door de Europese toezichthoudende autoriteiten bestaande uit EBA, EIOPA en ESMA.
- Betaalinstellingen en elektronischgeldinstellingen worden in de Concept Beleidsregel overgeheveld van groep C naar groep A. Dit betekent dat voor deze groep van financiële instellingen de geschiktheid wordt vastgesteld op basis van een 'principle based' kader in plaats van een 'ruled-based' kader. Door deze wijziging kunnen AFM en DNB maatwerk toepassen bij de toetsingen waarbij rekening gehouden kan worden met de constellatie binnen zowel grote, complexe als kleine startende ondernemingen;
- DNB en AFM hebben ervoor gekozen om te verduidelijken dat het geschiktheidsonderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest zijn;
- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties: Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-cumulatieve karakter van de lijst met competenties, hebben de AFM en DNB besloten om het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet op te nemen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting

een aparte paragraaf opgenomen over wat AFM en DNB verstaan onder voldoende tijd;

- In de oude Beleidsregel is voor kleine ondernemingen een uitzondering opgenomen omdat de eisen van leidinggevende vaardigheden in een hiërarchische verhouding te restrictief konden werken voor dit type ondernemingen. In de Concept Beleidsregel is toegevoegd dat ook de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet worden meegewogen in het al dan niet gebruik kunnen maken van de uitzondering zodat de AFM en DNB meer omstandigheden kunnen meenemen in hun overweging.

De Beleidsregel is in 2020 van kracht.

ASPSP mag klant dashboard aanbieden

In een [Q&A](#) op haar website heeft DNB bevestigd dat banken die fungeren als *Account Servicing Payment Service Providers* (ASPSP's) aan hun klanten een overzicht mogen bieden van de door de betreffende klant gegeven toestemmingen voor toegang tot de rekening aan *third party providers* (TPP's), die betaalinitiatie- en rekeninginformatiediensten verlenen aan die klant onder PSD2. Ook mag een ASPSP de klant binnen dit overzicht op neutrale wijze de mogelijkheid bieden de gegeven toestemming in te trekken. Bij het intrekken van een gegeven toestemming vereist DNB wel dat de ASPSP de TPP hierover informeert via een gestandaardiseerde notificatie op de gebruikte interface.

Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT

[Vanaf 1 januari 2020](#) verstuurt DNB positieve beschikkingen betreffende voorgenomen benoemingen alleen nog via het Digitaal Loket Toezicht (DLT). Instellingen worden daarbij verzocht vervolgens een kopie van de beschikking naar de kandidaat te sturen. DNB zal de uitkomst nog steeds telefonisch mededelen aan de kandidaat. Alleen als DNB voornemens is niet in te stemmen met de benoeming stuurt zij de beschikking per post aan de instelling en de kandidaat. Ook



informatieverzoeken over ingediende toetsingen en bevestigingen van herbenoemingen worden voortaan via het DLT verstuurd aan de instelling. De door DNB opgevraagde informatie kan ook weer via het DLT worden ingediend.

DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector

Op 25 juli 2019 heeft DNB een [discussiedocument](#) gepubliceerd met daarin richtlijnen voor het gebruik van kunstmatige intelligentie (*artificial intelligence*, AI).

DNB constateert dat financiële ondernemingen in toenemende mate gebruik van AI om hun bedrijfsprocessen, producten en diensten te verbeteren. DNB geeft aan dat financiële ondernemingen met AI hun bestaande bedrijfsprocessen kunnen verbeteren en nieuwe toegevoegde waarde kunnen leveren. Tegelijkertijd kunnen incidenten met AI, zeker wanneer deze technologie niet op een verantwoorde manier wordt ingezet, een financiële onderneming en haar klanten schaden – met mogelijk ernstige gevolgen voor de reputatie van het financiële stelsel als geheel. DNB ziet dat door de verwevenheid van het financiële stelsel dergelijke incidenten uiteindelijk zelfs impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit. Daarom is het belangrijk dat financiële ondernemingen AI op een verantwoorde manier inzetten, dat wil zeggen op basis van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

In de ogen van DNB betekent een verantwoorde inzet van AI bij financiële dienstverlening dat ondernemingen bij het ontwikkelen van toepassingen rekening moeten houden met aspecten als soliditeit, verantwoordelijkheid, eerlijkheid, ethiek, deskundigheid en transparantie (*soundness, accountability, fairness, ethics, skills and transparency, SAFEST*). DNB geeft aan dat naar mate het gebruik van AI belangrijker wordt in de besluitvorming van een financiële onderneming, en de potentiële gevolgen hiervan voor de onderneming en haar klanten groter worden, dan zal de lat voor een verantwoorde en uitlegbare inzet van AI hoger komen te liggen. DNB zal hier in het toezicht op financiële instellingen ook nadrukkelijk naar kijken en verder onderzoek doen naar de belangrijkste aspecten van het gebruik van AI.

DNB benadrukt dat dit discussiedocument een voorlopige visie bevat ten aanzien van een verantwoord gebruik van AI in de financiële sector. DNB is van mening dat de vraagstukken en ideeën die in dit document aan de orde komen gebaat zijn bij een bredere discussie, en heeft relevante stakeholders dan ook opgeroepen om hun opmerkingen en suggesties met DNB te delen. DNB heeft aangegeven dat ze in de loop van 2020 verslag zal doen van de uitkomst van dit proces.

Wens tot jaarrekening met controlebepaling

In de [wetgevingsbrief van DNB](#) van 27 maart 2019 heeft DNB onder meer de wens geuit om voor alle vergunninghoudende betaaldienstverleners (betaalinstellingen en elektronischgeldinstellingen) een wettelijke verplichting in het leven te roepen tot het aanleveren van door een accountant gecontroleerde staten dan wel een jaarrekening met controleverklaring. Als reden hiervoor voert DNB onder meer aan dat het voor het prudentieel toezicht op deze instellingen van belang is te kunnen vertrouwen op de aangeleverde financiële gegevens. Mede tegen deze achtergrond vindt DNB het wenselijk de situatie voor betaalinstellingen en elektronischgeldinstellingen gelijk te trekken met die voor andere financiële ondernemingen waarop zij toezicht houdt. Deze wetgevingswens is tot op heden nog niet in een wetsvoorstel opgenomen. Wij wachten af of deze wetgevingswens van DNB in 2020 in vervulling gaat.

EBA

Sterke cliëntauthenticatie en veilige open communicatiestandaarden

Op 14 september 2019 zijn in gedelegeerde regelgeving opgenomen [technische reguleringsnormen](#) inzake sterke cliëntauthenticatie en gemeenschappelijke en veilige open communicatiestandaarden in werking getreden. De regelgeving heeft voor onder meer betaalinstellingen belangrijke



gevolgen. Zo worden er vereisten vastgesteld die betaalinstanties in acht dienen te nemen bij het uitvoeren van beveiligingsmaatregelen die hen in staat stellen het volgende te doen:

- het toepassen van sterke cliëntauthenticatie (*strong customer authentication*, SCA) en het vrijstellen van de toepassing van de beveiligingsvereisten voor SCA;
- het beschermen van de vertrouwelijkheid en de integriteit van de persoonlijke beveiligingsgegevens van de betaaldienstverlener; en
- het vaststellen van gemeenschappelijke en veilige open standaarden voor de communicatie tussen rekeninghoudende betaaldienstverleners, betaalinitiatiedienst- en rekeninginformatiedienstverleners, betalers, betalingsbegunstigden en andere betaaldienstverleners met betrekking tot het verlenen en gebruik van betaaldiensten.

Omdat niet alle marktpartijen op 14 september 2019 klaar waren om te voldoen aan de vereisten voor de wijze waarop gebruikers zich dienen te authentifieren bij een betaaldienstverlener, geeft EBA aan de nationale toezichthouders de mogelijkheid om betaaldienstverleners die online kaarttransacties verwerken tot 31 december 2020 tijd te geven voor het toepassen van SCA, mits deze betaaldienstverleners hiervoor migratieplannen opstellen en uitvoeren. Vervolgens [verwacht DNB](#) dat betaaldienstverleners de migratie volgens plan uitvoeren en aan de hand van de maatstaven zoals opgenomen in de relevante EBA opinies over de voortgang rapporteren aan DNB. In dit verband heeft EBA de volgende twee relevante opinies gepubliceerd: (i) [EBA opinie](#) inzake sterke cliëntauthenticatie en (ii) [EBA opinie](#) inzake deadline sterke cliëntauthenticatie *e-commerce credit card* gebaseerde betalingstransacties. Beide opinies zijn primair gericht aan de nationale toezichthouders, voor Nederland dus DNB. Zie hierover ook de [nieuwsbericht van DNB](#) op haar website.

Centrale aanspreekpunten onder PSD2

Al op 11 december 2017 zijn door EBA in [concept technische reguleringsnormen](#) vastgesteld die een nadere uitwerking vormen

van artikel 29 lid 5 PSD2 ([Herziene richtlijn betaaldiensten](#)). Op grond van dit artikel is - kort gezegd - de mogelijkheid gecreëerd om ten aanzien van een agent of een bijkantoor van een betaalinstantie dat zich op het grondgebied van een andere lidstaat bevindt, aldaar te kunnen rapporteren aan de lokale toezichthouder over de activiteiten die in deze andere lidstaat zijn verricht. Om in voorkomende gevallen de toezichthouder van de lidstaat van herkomst (*home state* toezichthouder) effectief te kunnen laten samenwerken met de toezichthouder van de lidstaat van ontvangst (*host state* toezichthouder), worden hiervoor technische reguleringsnormen voorgesteld waarin (i) nadere criteria worden bepaald op basis waarvan kan worden vastgesteld wanneer het passend is of een centraal contactpersoon dient te worden aangewezen in voornoemd verband en (ii) welke functies dit centrale contactpersoon dient te hebben. Ondanks dat het eindrapport EBA al dateert van twee jaar geleden, zijn de technische reguleringsnormen nog niet van toepassing geworden. Het is op dit moment nog onduidelijk of dit juridisch kader in 2020 het daglicht zal zien.

Samenwerking tussen de home- en host state toezichthouder onder PSD2

Op 31 juli 2018 heeft EBA in [concept technische reguleringsnormen](#) opgesteld die betrekking hebben op de samenwerking tussen bevoegde toezichthouders in de lidstaat van herkomst (*home state*) en de lidstaat van ontvangst (*host state*) voor het toezicht op betaalinstanties die onder PSD2 grensoverschrijdend actief. In deze technische reguleringsnormen wordt een nader juridisch raamwerk voorgesteld voor de samenwerking van verschillende nationale toezichthouders en de onderlinge uitwisseling van informatie in dit verband. Ook wordt nader ingegaan op de sjablonen die door een betaalinstantie dienen te worden gebruikt bij het rapporteren aan bevoegde toezichthouders van de lidstaat van ontvangst over de betaaldiensten die aldaar zijn uitgevoerd. Evenals de hiervoor besproken technische reguleringsnormen inzake centrale aanspreekpunten onder PSD2 zijn deze technische reguleringsnormen nog niet van



toepassing geworden. Ook hiervoor geldt dat het op dit moment onduidelijk is of 2020 het jaar is waarop dit juridisch kader alsnog van kracht wordt en daarmee relevant wordt voor betaalinstanties die grensoverschrijdende betaaldiensten verrichten.

Start rapportages over geconstateerde fraude onder PSD2

In de [Vooruitblik 2019](#) stonden wij al kort stil bij de [EBA-richtsnoeren over frauderapportage onder PSD2](#). In deze richtsnoeren geeft EBA nadere bijzonderheden over de statistische gegevens over fraude die betrekking heeft op verschillende betaalmiddelen die betalingsdientaanbieders aan de bevoegde toezichthouders moeten verstrekken onder PSD2. DNB volgt deze richtsnoeren. Op basis van een besluit van DNB zijn deze richtsnoeren per 1 juli 2019 in Nederland gaan gelden. Het gevolg hiervan is dat Nederlandse betaalinstanties *de facto* begin 2020 voor het eerst dienen te rapporteren over het tweede halfjaar van 2019. Betaalinstanties zijn namelijk verplicht elke zes maanden te rapporteren in overstemming met het bepaalde onder deze richtsnoeren. DNB zal betaalinstanties nog nader informeren over de precieze verplichtingen in dit verband. Wij merken hierbij op dat deze verplichting tot frauderapportage ook geldt voor vrijgestelde betaaldienstverleners en deze marktpartijen dus ook hieraan dienen te voldoen.

EBA Work Programme 2020

Ook dit jaar heeft EBA haar werkprogramma voor het aankomende jaar weer gepresenteerd in haar [EBA Work Programme 2020](#). Het werkprogramma van EBA bevat onder meer de strategische toezichtprioriteiten (doelstellingen) en haar activiteiten in dit verband voor 2020. Het werkprogramma bestrijkt diverse onderdelen binnen toezichtland, waarmee EBA weer een nadere stap in de richting beoogt te zetten ter verdere verwezenlijking van haar missie en doelstellingen.

In dit onderdeel wordt niet ingegaan op de volledige inhoud van het werkprogramma. In

plaats daarvan beperken wij ons tot onderdelen die rechtstreeks betrekking hebben op betaalinstanties. EBA merkt op dat zij ook in 2020 voor een effectieve implementatie van PSD2 wil blijven zorgen, aangezien dit het eerste volledige kalenderjaar is waarin consumenten kunnen profiteren van een groter aanbod van betaaldienstverleners en de toegenomen concurrentie op de markt voor betaaldienstverleners. Hierbij staat ook de verdere harmonisatie van toezichtpraktijken binnen Europa voor betaaldiensten centraal. EBA heeft voor wat betreft betaaldienstactiviteiten de volgende activiteiten geagendeerd staan:

- het beoordelen van de ontvangen rapporten van de nationale toezichthouders onder de EBA richtsnoeren voor de melding van grote incidenten, en het ondernemen van actie waar nodig;
- het uitvoeren en beheren van het EBA-register onder PSD2 en ervoor zorgen dat bevoegde autoriteiten de informatie hierin up-to-date houden;
- het monitoren van een consistente implementatie door de nationale toezichthouders en financiële instanties van de EBA richtsnoeren over frauderapportage onder PSD2 en het leveren van een bijdrage voor de integratie van deze richtsnoeren in het aanstaande verslaggevingskader van de ECB;
- de beoordeling van de EBA richtsnoeren betreffende gegevens die moeten worden verstrekt voor de vergunning van betaalinstanties;
- het onderzoeken van de behoefte voor regulatoire- of toezichtmaatregelen als gevolg van het feit dat de Verordening betreffende afwikkelingsvergoedingen voor op kaarten gebaseerde betalingstransacties ((EU) 2015/751) is toegevoegd aan het actiegebied van EBA; en
- het verstrekken van betalingsgerelateerde input op EBA-overstijgende initiatieven.

Tot slot is het van belang te melden dat EBA in 2020 integriteitswetgeving (anti-witwas- en anti-terrorisme financieringswetgeving) als belangrijk speerpunt heeft. Dit raakt betaalinstanties direct, aangezien deze wet- en regelgeving op hen van toepassing is. Voor meer informatie hierover verwijzen wij naar het deel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.



EBA rapport belemmeringen grensoverschrijdend bankieren en betaaldienstverlening

EBA heeft op 29 oktober 2019 een [rapport](#) gepubliceerd waarin zij verschillende potentiële belemmeringen adresseert met betrekking tot het verlenen van bancaire- en betaaldiensten in de EU. Het rapport raakt in de kern ook andere financiële instellingen en FinTech-onderneming die binnen Europa grensoverschrijdende activiteiten verrichten. Dit rapport, dat voortborduurt op de [EBA FinTech Roadmap](#) uit 2018, identificeert drie toezichtrechtelijke onderwerpen om de integratie van de Europese bancaire- en betaaldienstenmarkt te verbeteren en te bevorderen, namelijk:

- **Procedures voor het verkrijgen van een vergunning:** door EBA wordt in dat kader onder meer opgemerkt dat nationale toezichthouders verschillende benaderingen erop nahouden bij het verlenen van vergunningen. EBA constateert dat marktpartijen hebben geklaagd dat er significante verschillen zijn tussen nationale toezichthouders betreffende de toezichtrechtelijke eisen voordat toestemming kan worden verkregen om diensten (via bijkantoren) in de rest van Europa te kunnen verlenen. Ook stelt EBA vast dat er niet genoeg informatie publiekelijk beschikbaar is voor financiële dienstverleners om te begrijpen welke verplichtingen op hen van toepassing zijn bij het aanbieden van grensoverschrijdende diensten.
- **Vereisten van consumentenbescherming en bedrijfsuitoefening:** EBA specificeert in dit verband dat er sprake is van een tekort aan harmonisatie op het gebied van advertenties en informatie die financiële dienstverleners dienen te verstrekken bij hun dienstverlening aan consumenten. Daarnaast is volgens EBA de wijze waarop klachtenafhandeling dient plaats te vinden niet volledig geharmoniseerd. Als gevolg van onduidelijkheid inzake de toewijzing van verantwoordelijkheden aan respectievelijk de *home-* en *host state* toezichthouder, kan dit volgens EBA leiden tot blinde vlekken in

het toezicht en het in de hand werken van toezichtarbitrage.

- **Wetgeving ter voorkoming van witwassen en terrorismefinanciering:** met betrekking tot dit onderdeel merkt EBA op dat er binnen de EU op verschillende wijze met integriteitswetgeving wordt omgegaan door lidstaten en dat iedere lidstaat er andere maatstaven op nahoudt. Als gevolg van het feit dat onder de anti-witwasrichtlijnen sprake is van minimumharmonisatie, hebben lidstaten op nationaal niveau verschillende vereisten geïntroduceerd met betrekking tot bijvoorbeeld cliëntidentificatie en acceptatie van digitale identificatiestandaarden.

In het rapport benoemt EBA verschillende oplossingen om voornoemde obstakels weg te nemen. Voor het eerste onderdeel stelt EBA voor om de verplichtingen verder aan te scherpen als het gaat om het informeren van *home-* en *host state* toezichthouder bij grensoverschrijdende activiteiten. Daarnaast is de verwachting dat EBA op dit onderdeel ook verdere *guidance* zal gaan geven via de gebruikelijke Q&A's. Als het gaat om uiteenlopende vereisten binnen de EU met betrekking tot consumentenbescherming, dient volgens EBA onder andere verdere harmonisatie plaats te vinden van het juridische raamwerk voor openbaarmakingsvereisten richting consumenten, maar ook voor toewijzing van verantwoordelijkheden aan *home-* en *host state* toezichthouders als het gaat om klachtenafhandeling in de context van grensoverschrijdende activiteiten. Om verdere harmonisatie te laten plaatsvinden op het gebied van het voorkomen van witwassen en terrorismefinanciering, stelt EBA voor om verdere verplichtingen door te voeren onder verschillende EU-richtlijnen. Wie weet is dit een stap richting een verordening op dit gebied.

Uit dit rapport van EBA blijkt heel duidelijk dat de Europese wetgever nog veel werk te doen heeft om een verdere integratie van de Europese financiële markten te bewerkstelligen. Wij verwachten dat de financieel toezichtrechtelijke ontwikkelingen zich de komende jaren in een rap tempo zullen doorzetten om dit doel te bereiken, zodat daarmee ook de door haar geïdentificeerde belemmeringen in het kader van grensoverschrijdend bankieren en betaaldienstverlening grotendeels



worden weggenomen. Wij wachten deze ontwikkelingen met belangstelling af.

EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening

Op 23 oktober 2019 publiceerde EBA een [opinie](#) met betrekking tot informatieverstrekking bij digitale dienstverlening. De opinie is geadresseerd aan de Europese Commissie en bevat aanbevelingen. EBA beoogt daarmee te waarborgen dat de regels over informatieverstrekking voldoende rekening houden met de toegenomen digitale marketing van financiële producten en financiële diensten. De opinie ziet op de Richtlijn Verkoop op Afstand, waarin regels zijn vastgelegd met betrekking tot online verkoop van financiële producten aan consumenten. De Europese Commissie evalueert deze Richtlijn op het moment.

EBA meent dat het van essentieel belang is dat consumenten een geïnformeerde beslissing kunnen nemen over financiële producten en diensten. Dit betekent dat zij moeten beschikken over informatie van hoogstaande kwaliteit, die tijdig en op geschikte wijze wordt gepresenteerd. EBA doet onder meer aanbevelingen over de volgende onderwerpen:

- reikwijdte en consistentie met andere informatieverplichtingen uit sectorspecifieke regels (zoals PSD2 (*Payment Services Directive 2*) of de MCD (*Mortgage Credit Directive*));
- timing van informatieverstrekking;
- presentatie van informatie;
- type informatie;
- toegankelijkheid van informatie en effectiviteit; en
- controle van de effectiviteit.

Wij verwachten dat de Europese Commissie de aanbevelingen van EBA ter harte zal nemen. Mogelijk komt de Europese Commissie in 2020 al met concrete voorstellen voor aanpassing van de Richtlijn Verkoop op Afstand.

Betaaldienstverleners die online hun producten of diensten aanbieden, adviseren wij de

aanbevelingen van EBA te raadplegen. Niet alleen vanuit toezichtrechtelijk oogpunt, maar ook vanuit civielrechtelijk oogpunt is het van belang dat consumenten over geschikte informatie beschikken met betrekking tot producten en diensten.

Wijziging EBA richtsnoeren uitbesteding

Eerder dit jaar heeft EBA [richtsnoeren](#) gepubliceerd over uitbesteding door financiële instellingen. Deze richtsnoeren geven verschillende *governance*-eisen bij uitbesteding van activiteiten en zijn op 30 september 2019 in werking getreden. DNB heeft een '*intent to comply*' statement afgegeven over deze richtsnoeren. De richtsnoeren zijn een update van de oude [CEBS richtsnoeren inzake uitbesteding](#) (van 2006) en vervangen de [EBA aanbevelingen](#) inzake uitbesteding aan aanbieders van clouddiensten.

Enkele belangrijke veranderingen die de richtsnoeren meebrengen zijn:

- Er wordt uitvoeriger omschreven wat verstaan moet worden onder 'uitbesteding van kritieke & belangrijke functies', de nieuwe benaming voor materiële uitbesteding.
- Alle outsourcingovereenkomsten die zijn ingegaan op of na 30 september 2019 moeten voldoen aan de nieuwe richtsnoeren. Voor bestaande outsourcingovereenkomsten geldt een overgangsregeling, waarbij de overeenkomsten moeten worden aangepast conform de richtsnoeren bij de eerstvolgende contractverleningsmogelijkheid, maar in ieder geval vóór 31 december 2021.
- Instellingen moesten al beschikken over een uitbestedingsbeleid en over bedrijfscontinuïteitsplannen, maar de richtsnoeren specificeren verder wat hierin moet staan.
- Instellingen dienen een uitbestedingsfunctie in te stellen of een hoger personeelslid aan te wijzen, dat verantwoordelijk is voor de beheersing op de risico's van de uitbestedingsregelingen.
- Instellingen moeten een register bijhouden met informatie over alle uitbestedingsregelingen van de instelling.



- Instellingen dienen stappen te zetten om er voor te zorgen dat bij (onder-) uitbesteding in derde landen ook ethische en maatschappelijke verantwoordelijkheden worden nageleefd.
- De toegangs-, informatie- en auditrechten van instellingen zelf en hun toezichthouders worden nader gespecificeerd. In geval van kritieke of belangrijke functies moeten zowel instellingen als toezichthouders een volledig recht van toegang, inspectie en audit hebben. In geval van 'niet-kritieke of niet-belangrijke' uitbesteding mogen instellingen deze rechten risico-gebaseerd waarborgen.
- Instellingen dienen alle kritieke of belangrijke uitbestedingsovereenkomsten bij DNB te melden.

Wij raden betaalinstellingen aan hun uitbestedingscontracten en uitbestedingsbeleid onder de loep te nemen en te beoordelen of deze aan de richtsnoeren voldoen.

EBA richtsnoeren beheersing ICT- en beveiligingsrisico's

Vanaf 30 juni 2020 zullen nieuwe [EBA richtsnoeren](#) voor de beheersing van ICT- en beveiligingsrisico's van kracht zijn. Deze richtsnoeren gelden voor banken, beleggingsondernemingen en betaaldienstverleners en zetten uiteen hoe deze ondernemingen om moeten gaan met ICT- en beveiligingsrisico's conform respectievelijk de Richtlijn Kapitaalvereisten (art. 74) en PSD2 (art. 95). De richtsnoeren zien op:

- Governance en strategie
- Het raamwerk voor beheersing van ICT- en beveiligingsrisico's
- Informatiebeveiliging
- Operationeel management
- Management van ICT projecten en wijzigingen aan ICT systemen
- Management van de bedrijfscontinuïteit
- Vereisten voor betaaldienstverleners met betrekking tot betaaldienstgebruikers

De EBA richtsnoeren inzake beveiligingsmaatregelen voor beveiligingsrisico's van betaaldiensten (EBA/GL/2017/17) zijn, onder aanpassing daarvan, geïntegreerd in de nieuwe richtsnoeren en zullen komen te vervallen per 30 juni 2020. DNB heeft [het voornemen](#) [geuit](#) de EBA te zullen notificeren dat zij de

nieuwe richtsnoeren integraal zal toepassen en handhaven.

BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

Nadere beloningsregels financiële sector

In vervolg op de [Agenda financiële sector](#), heeft het Ministerie van Financiën in 2019 de markt geconsulteerd over het [voorstel](#) voor de Wet nadere beloningsregels financiële sector. Belangrijke voorgestelde wijzigingen zijn:

- De introductie van een retentieperiode van vijf jaar voor aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die onderdeel zijn van de vaste beloning.
- Aanscherping van de uitzondering op de 20% *bonus cap* voor niet-CAO werknemers. De voorgestelde aanscherping maakt expliciet dat deze uitzondering alleen in uitzonderlijke gevallen gebruikt kan worden en in ieder geval niet mogelijk is voor degenen die (i) interne controlefuncties verrichten of (ii) zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.
- De introductie van een verplichting om in het beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders, commissarissen en medewerkers van de onderneming tot haar maatschappelijke functie en de wijze van totstandkoming van deze verhouding.
- Verlenging van de goedkeuringstermijn van de toezichthouder voor retentiebonussen hoger dan 20% van het vaste salaris van zes naar negen weken.

Uit de [planningsbrief 2020](#) van het Ministerie van Financiën blijkt dat het Wetsvoorstel Wet nadere beloningsmaatregelen Financiële Sector voor september 2020 op de planning staat. Dit wetsvoorstel bevat naast de bovengenoemde nadere beloningsmaatregelen enkele meer technische wijzigingen van de beloningsregels voor de financiële sector die aanvankelijk onderdeel waren van het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2018 alsmede



de bestendiging van bestaand beleid met betrekking tot handelaren voor eigen rekening.

Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019

Het was voorzien is dat op 1 januari 2020 het [wijzigingsbesluit](#) van het Besluit bekostiging financieel toezicht (Bbft) 2019 in werking zou treden. Het besluit is op het moment van schrijven echter nog niet in het Staatsblad gepubliceerd. Meest relevant is dat het besluit voor de verschillende toezichtcategorieën per 1 januari 2020 de maatstaven aanpast waarmee de toezichtkosten worden verdeeld. Voor de toezichtcategorie 'betaalinstellingen' gaat de maatstaf 'bruto provisie-inkomsten' gelden in plaats van de maatstaf 'provisie-inkomsten'.

Integriteitswetgeving (Wwft)

Het afgelopen jaar hebben de Europese en Nederlandse toezichthouders veel gepubliceerd op het gebied van integriteit. 2020 zal op nationaal niveau met name in het teken staan van de implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5), het UBO-register en het wetsvoorstel plan van aanpak witwassen. Op Europees niveau klinkt een steeds hardere roep om de harmonisatie van alle anti-witwasregels en de centralisatie van het anti-witwastoezicht. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5, het UBO-register, en andere relevante (Europese) ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het onderdeel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.

NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Wetsvoorstel verwijzingsportaal bankgegevens

Op 10 december 2019 is het [Wetsvoorstel verwijzingsportaal bankgegevens](#) aangenomen door de Tweede Kamer. Dit wetsvoorstel strekt ertoe het proces van het verstrekken van bepaalde identificerende gegevens en andere gegevens door banken en andere betaaldienstverleners, evenals het

door bepaalde overheidsinstanties vorderen en opvragen van die identificerende gegevens bij die banken en andere betaaldienstverleners, te automatiseren en daarmee efficiënter te laten verlopen. In dit verband worden enkele wijzigingen in de Wft beoogd, op basis waarvan partijen die rekeningen aanbieden met een Nederlands IBAN-identificatienummer verplicht aan te sluiten op een zogenaamde 'verwijzingsportaal bankgegevens'. Dit is een technische koppeling die het voor aangesloten betaaldienstverleners (en banken) mogelijk maakt om op geautomatiseerde wijze aan bepaalde (informatie)vorderingen of verzoeken van overheidsinstanties (zoals FUI-Nederland en de Belastingdienst) te voldoen. Onderhavig wetsvoorstel sluit aan bij de verplichting voor elke EU-lidstaat om uit hoofde van de 5^e anti-witwasrichtlijn te voorzien in een centraal elektronisch systeem voor gegevensontsluiting, dat tijdige identificatie mogelijk maakt van natuurlijke- of rechtspersonen die houder zijn van of zeggenschap hebben over bank- en betaalrekeningen met een IBAN-identificatienummer of over een kluis bij de bank.

Duurzaamheidsmaatregelen

Het afgelopen jaar is veel aandacht uitgegaan naar duurzaamheid en klimaatverandering. Een belangrijke ontwikkeling is de Europese wet- en regelgeving om kapitaalstromen te kanaliseren naar duurzame economische activiteiten. Dit onder meer door informatieverplichtingen richting beleggers over de duurzaamheid van financiële producten en duurzaamheidslabels voor benchmarks om ESG-beleggers te faciliteren. De AFM is ook voornemens in haar gedragstoezicht voor 2020 aandacht te vestigen op informatieverplichtingen omtrent duurzaamheid. Een ander aandachtspunt is de weerbaarheid van de financiële sector tegen klimaatverandering. Klimaatverandering en natuurrampen brengen bijvoorbeeld nieuwe risico's mee voor banken en verzekeraars. De ESA's als ook de AFM en DNB delen inzichten en aanbevelingen over de gevolgen hiervan voor bedrijfsvoering en risicomanagement. Wij verwachten dat er in 2020 nog veel zal verschijnen over deze aandachtspunten en andere duurzaamheidsgerelateerde aspecten. Dit aspect zal voor veel marktpartijen impact hebben op de bedrijfsvoering. Voor een



overzicht van de ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

Sanctiemogelijkheden DNB bij IBAN discriminatie

De bestrijding van IBAN-discriminatie gaat een nieuwe fase in nu het aantal klachten onverminderd blijft aanhouden. IBAN-discriminatie is het fenomeen dat een betaler of ontvanger weigert om een betaling naar of vanaf een buitenlandse IBAN te accepteren. IBAN-discriminatie komt het meest voor bij de incasso maar ook bij salarisbetalingen of geldterugacties. Begin 2020 zal een wettelijk sanctieregime van kracht worden. Toezichthouder DNB krijgt dan de bevoegdheid om overtreders op grond van de Wet financieel toezicht een last onder dwangsom of een boete op te leggen.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

De gevolgen van PSD2 voor vrijgestelde betaaldienstverleners

Nederland kent een aanzienlijk aantal betaaldienstverleners die gebruik maken van een vrijstelling op de vergunningplicht als betaalinstelling. Daarvan kan gebruik worden gemaakt zolang wordt voldaan aan verschillende vereisten. Denk hierbij onder meer aan een maximaal transactievolume aan betalingen van gemiddeld EUR 3 miljoen per maand. Met de implementatie van PSD2 in de Nederlandse wetgeving is ook voor vrijgestelde betaaldienstverleners een en ander veranderd. Deze veranderingen hebben vooral betrekking op een toename van wettelijke verplichtingen en zien met name op een beheerste uitoefening van het bedrijf. Zo dient een vrijgestelde betaaldienstverlener een risicoanalyse op te stellen waarin zij (operationele) risico's identificeert en nader beschrijft hoe deze worden beheerst. DNB heeft eind 2019 een uitvraag gedaan in de markt (onder meer bij vrijgestelde

betaaldienstverleners). Hierin verzoekt DNB marktpartijen om in het eerste kwartaal van 2020 hun risicoanalyse aan te leveren. Ook heeft PSD2 een verplichting geïntroduceerd voor vrijgestelde betaaldienstverleners om grote incidenten te melden die zich binnen de organisatie voordoen. Tot slot vermelden wij dat ook vrijgestelde betaaldienstverleners dienen te voldoen aan integriteitswetgeving zoals neergelegd de Wwft. Voor meer over deze integriteitswetgeving verwijzen wij naar het deel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.

Ondanks dat een vrijgestelde betaaldienstverlener is vrijgesteld van een vergunningplicht voor het aanbieden van betaaldiensten, gelden voor haar dus verschillende andere wettelijke vereisten waarop de organisatie dient te worden ingericht. Eind november 2019 hield DNB hierover een aparte informatiebijeenkomst. Wij waren daarbij aanwezig en kwamen tot de conclusie dat er op dit moment nog veel onwetendheid heerst bij veel vrijgestelde betaaldienstverleners als het gaat om verplichtingen die voortvloeien uit het financieel toezichtrecht. Wij raden vrijgestelde betaaldienstverleners daarom met klem aan vervolgstappen te zetten om hun organisatie overeenkomstig in te richten. Onze verwachting is dat de komende jaren het aantal wettelijke verplichtingen voor vrijgestelde betaaldienstverleners verder zal toenemen en dat DNB in ieder geval 'vinger aan de pols' zal houden bij deze groep dienstverleners. Te verwachten valt dat zij op enig moment een uitvraag zal doen bij vrijgestelde betaaldienstverleners. Een juridisch juist ingerichte organisatie is dan van belang.

Voor de volledigheid merken we hierbij op dat het voorgaande ook geldt voor elektronischgeldinstellingen (EGI's), welke in die hoedanigheid betaaldiensten verrichten en in dat kader gebruik maken van een vrijstelling op de vergunningplicht als EGI.

Moties en toezeggingen minister van Financiën

Op 18 oktober 2019 heeft de minister van Financiën [moties en toezeggingen](#) op het terrein van de financiële markten najaar 2019 ingediend bij de Tweede Kamer. Hieruit blijkt welke moties zijn uitgevoerd en welke



toezeggingen er zijn gedaan, waaronder voor betaaldienstverlening. Voor (grote) betaalinstanties is het volgende relevant:

- **Rapportage ACM over Nederlandse betaalmarkt – BigTech:** de Autoriteit Consument & Markt (ACM) is in het najaar van 2019 gestart met het monitoren van ontwikkelingen op de Nederlandse betaalmarkt in relatie tot de zogenaamde 'BigTechs'. In dit kader zal ACM een *position paper* uitbrengen en de gevolgen van mogelijke toetreding van BigTechs voor de betaalmarkt, met daarin (i) een schets van het theoretisch kader van recente ontwikkelingen op de Nederlandse betaalmarkt, (ii) een duiding wat wordt verstaan onder BigTechs en digitale platforms, en (iii) een uitwerking van mogelijke scenario's betreffende toetreding van BigTechs tot de Nederlandse betaalmarkt. Ook wordt in kaart gebracht wat de feitelijke en verwachte activiteiten van BigTechs op de Nederlandse betaalmarkt zijn en zal worden ingegaan op de mogelijke effecten van de komst van deze partijen op de Nederlandse betaalmarkt. Naar verwachting zal de ACM medio 2020 een definitieve rapportage opleveren. De uitkomsten in deze rapportage kunnen als basis dienen voor monitoring van de marktverhoudingen op Europees niveau als gevolg van PSD 2, zoals verzocht in de motie.
- **Evaluatie PSD2:** De toezichthouders hebben gezamenlijk geconcludeerd dat een evaluatie van PSD2 nu nog te vroeg is. Voor een effectieve evaluatie zullen er eerst meer PSD2-partijen actief moeten zijn op de betaalmarkt. De ervaringen met het toezicht zijn nu te beperkt en het is onmogelijk om nu al duidelijke conclusies te trekken. Een periode van drie jaar na inwerkingtreding van genoemde wetgeving acht de minister van Financiën – samen met de toezichthouders – een reële periode voor evaluatie van PSD2. De bevindingen van de Europese Commissie (EC) uit de evaluatie van 2021 zullen worden betrokken bij de algemene evaluatie van PSD2 op nationaal niveau.
- **Ontwikkelingen met betrekking tot PSD2:** in het jaarverslag 2019 van het Maatschappelijk Overleg Betalingsverkeer (MOB) zal worden ingegaan op de

ontwikkelingen met betrekking tot PSD2. Dit jaarverslag wordt medio 2020 verwacht en zal alsdan aan de Tweede Kamer worden aangeboden.

- **Concept-richtsnoeren over verhouding AVG en PSD2:** uit dit document van de minister van Financiën maken wij op dat op Europees niveau door het Europees Comité voor gegevensbescherming (EDPB) wordt gewerkt aan concept-richtsnoeren over de verhouding tussen de AVG en PSD2. Dit vinden wij een goede ontwikkeling gezien de vele raakvlakken tussen beide. Zodra zich ontwikkelingen op dit gebied voordoen, zullen wij hier nader over berichten.

ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience

De ESA's hebben in april 2019 een gezamenlijk [advies](#) gepubliceerd inzake ICT-risicobeheersing en *cybersecurity* risico's. Het advies is onder meer relevant voor betaaldienstverleners. Het toegenomen ICT-gebruik in de financiële sector noodzaakt volgens de ESA's tot verbetering van regelgeving omtrent ICT-risicobeheersing. Ter bevordering van ICT-risicobeheersing hebben zij sectorale voorstellen en cross-sectorale voorstellen gedaan. Hieronder lichten we enkele daarvan uit.

Wat sectorale voorstellen inzake betaaldienstverleners stelt EBA nieuwe PSD2-bepalingen voor met operationele bestendigheid als vereiste voor de bedrijfsvoering. De operationele bestendigheid zou de internationale verbondenheid en afhankelijkheid van technologie in de financiële sector adresseren en de daaruit volgende verstoringen op operationeel vlak. Calamiteitenplannen en continuïteitsplannen zouden onderdeel uitmaken van deze operationele bestendigheid en het zou *principle-based* regelgeving omtrent bedrijfsvoering en interne controlemechanismen moeten zijn.

Enkele van de cross-sectorale voorstellen zijn:

- Een voorstel om sectorale raamwerken voor incidentenrapportage omtrent ICT-beveiliging te stroomlijnen, aan te sturen door de EC door de ontwikkeling van geharmoniseerde standaarden en terminologie te faciliteren;



- Een voorstel aan de EC om een toezichtraamwerk te creëren waarin activiteiten van *third party providers* adequaat zijn te monitoren. Nu gebruik van *cloud service providers* (CSP's) voor uitbesteding van ICT-diensten toeneemt en slechts enkele CSP's de financiële sector bedienen kan een cyberaanval op een CSP ernstige gevolgen hebben voor de financiële sector. Huidige regelgeving adresseert dit *third party concentration risk* niet vandaar dit voorstel.

Wij raden betaaldienstverleners aan komend jaar oog te houden voor hun ICT-risicobeheersing en regelgeving daaromtrent. Alhoewel nog niet is te zeggen in hoeverre de voorstellen materialiseren in nieuwe wet- en regelgeving, bieden zij voor nu enige indicatie van wat vanuit Europa mogelijkwerijs valt te verwachten omtrent ICT-risicobeheersing.

Brexit

Voor een algemeen beeld van de stand van zaken met betrekking tot Brexit verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR FINANCIËLE DIENSTVERLENERS (ZOALS ADVISEURS EN BEMIDDELAARS)

In dit deel komen belangrijke ontwikkelingen in 2020 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 consumentenkrediet en verzekeraars 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 voor financiële dienstverleners relevante ontwikkelingen op het gebied van FinTech en alternatieve financiering, komen in het gelijknamige deel van deze Vooruitblik - FinTech en Alternatieve financiering – aan bod. Daarnaast zijn er andere specifieke onderdelen in deze Vooruitblik die voor financiële dienstverleners uiteraard van belang kunnen zijn.

AFM TOEZICHT	96
AFM Trendzicht 2020	96
Naleving vakbekwaamheidseisen	96
Marktmonitor adviseurs en bemiddelaars	96
Principes voor informatiebeveiliging	96
Vernieuwde DVD-generator	97
Consultatie Beleidsregel geschiktheid	97
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	98
Wijziging eind- en toetstermen vakbekwaamheid Wft 2020	98
PRIIP's-Verordening	98
Wijzigingen PRIIP's-Verordening	98
Regulatory Technical Standards Eid	99
Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019	99
Nadere beloningsregels financiële sector	99
Regulatory Technical Standards beroepsaansprakelijkheidsverzekering IDD	100
Consultatie Wijzigingsregeling overdracht kredietvorderingen en wijziging dekkingsbedragen beroepsaansprakelijkheidsverzekering	100
Integriteitswetgeving (Wwft)	100
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	101
Geen verbod op koppelverkoop bij verzekering als aanvulling op betaalrekening	101
Duurzaamheidsmaatregelen	101
OVERIGE ONTWIKKELINGEN	101
Geen driedeling adviserende financiële dienstverleners	101
Verplichting tot toepassing gedragsinzichten bij dienstverlening	102
Algemeen	102
Verwachtingen AFM ten aanzien van keuzeomgeving	102
Leidraad Bescherming van de online consument (ACM)	102
Actieplan MinFin consumentenkeuzes	103
EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening	103
EIOPA waarschuwing reisverzekeringbranche	103
Aandacht misstanden incassobureaus	104
Brexit	104



AFM Trendzicht 2020

Op 10 oktober 2019 publiceerde de AFM haar jaarlijkse analyse van trends en ontwikkelingen in de financiële markten, [Trendzicht 2020](#). In dit rapport signaleert de AFM trends die van invloed zijn op haar toezicht in 2020, en toezichtthema's die de AFM in 2020 van belang vindt. Alhoewel Trendzicht 2020 nog geen concrete acties of beleids- of wetgevingswensen van de AFM bevat – deze zullen bekend worden als de AFM Agenda 2020 en de meerjarige strategie 2020-2022 begin 2020 verschijnen – geeft Trendzicht 2020 wel al enige indicatie waar financiële dienstverleners in 2020 rekening mee zullen moeten houden. Dit betreft onder meer de toenemende digitalisering van retail financiële dienstverlening. Hierdoor is het voor consumenten makkelijker om een financieel product af te sluiten, en kan dienstverlening persoonlijker worden. Echter, hieraan kleven ook risico's. Zo vindt de AFM dat de kans op aanschaf van niet-passende producten toeneemt, nu door digitalisering en gebruik van data de mogelijkheden toenemen om consumenten fijnmazig te targeten en in te spelen op *biases* in besluitvorming. De AFM blijft dus kritisch op het klantbelang.

Naleving vakbekwaamheidseisen

De AFM en de Dienst Uitvoering Onderwijs (DUO) hebben op 21 november 2019 een [samenwerkingsovereenkomst](#) ondertekend. Als gevolg van deze samenwerkingsovereenkomst zal de DUO een informatiesysteem gaan beheren met gegevens over de vakbekwaamheid van werknemers en natuurlijke personen werkzaam onder verantwoordelijkheid van onder meer financiële dienstverleners. Dat is met name relevant voor financiële dienstverleners die adviseren, omdat ten aanzien van die groep de vakbekwaamheid verplicht moet worden aangetoond met Wft-diploma's: vakbekwaamheid borgen door middel van de bedrijfsvoering (bijvoorbeeld met interne cursussen) is voor adviserende financiële dienstverleners niet voldoende. De AFM kan diplomagegevens voortaan van DUO

opvragen en daarmee direct controleren of de bij adviserende financiële dienstverleners werkzame personen beschikken over de wettelijk verplichte diploma's. U kunt er dus vanuit gaan de AFM hierop zal gaan letten komend jaar.

Marktmonitor adviseurs en bemiddelaars

In het voorjaar van 2020 moeten adviseurs en bemiddelaars weer een Marktmonitor invullen en bij de AFM indienen. In 2019 hoefde dat niet, maar aankomend jaar moet dat dus weer wel. De AFM heeft 2019 gebruikt om de vragenlijst te herijken, dus mogelijk is de Marktmonitor 2020 uitgebreider dan ervoor.

Principes voor informatiebeveiliging

De AFM heeft eind december 2019 [Principes voor Informatiebeveiliging](#) gepubliceerd. De AFM heeft hier in mei 2019 over [geconsulteerd](#) en ontvangen opmerkingen en aanbevelingen zijn dan ook verwerkt in de principes.

De AFM geeft elf principes die haar verwachtingen inzake informatiebeveiliging duiden. Zij vormen niet nieuwe regels en dienen als handvatten voor de naleving van wettelijke normen ten aanzien van de bedrijfsvoering uit de Wft, MiFID II, Wta en Europese regelgeving. Gelet op toenemende digitalisering, cyberdreigingen en de integere en vertrouwelijke omgang met klantgegevens verwacht de AFM dat onder meer beleggingsondernemingen, beheerders en financiële dienstverleners zorgvuldig omgaan met informatiebeveiligingsrisico's. Dit komt kort gezegd neer op drie basisprincipes (een actueel informatiebeveiligingsbeleid, een informatiebeveiliging faciliterende governancestructuur, risico-identificatie en -beoordeling) waardoor vier principes (inzake mensen & cultuur, technologie, bedrijfsprocessen en fysieke beveiliging) zijn te volgen en data voldoende beveiligd is (principe negen). De laatste drie principes zien op incidentenbeheersing, informatiebeveiliging bij uitbesteding en de informatieketen.



Naar aanleiding van op de consultatie ontvangen reacties gaan de principes gepaard met een [Feedbackstatement](#). Hieruit volgt dat de AFM van ondernemingen een proportionele toepassing van de elf principes verwacht. Een dergelijke toepassing toegespitst op ondernemingsomvang en aard van dienstverlening kan voor kleinere partijen dus minder vergaande informatiebeveiligingsmaatregelen inhouden. Bij toepassing van de Principes voor Informatiebeveiliging op ondernemingen onderhevig aan DNB prudentieel toezicht zal bovendien, waar nodig, afstemming plaatsvinden met de Good Practice Informatiebeveiliging van DNB. Ondernemingen die overigens het ESMA raamwerk inzake informatiebeveiliging toepassen voldoen daarmee in beginsel reeds aan de verwachtingen van de AFM, aldus de AFM.

Vernieuwde DVD-generator

Aanbieders, bemiddelaars en adviseurs zijn verplicht om een gestandaardiseerd dienstverleningsdocument (DVD) aan de consument te verstrekken voor producten die onder het provisieverbod vallen. Het DVD moet altijd actueel zijn. Het DVD is niet meer actueel als het dienstverleningsconcept wijzigt of als het aantal op de markt verkrijgbare producten (de benchmark) wijzigt. De AFM maakte in november 2019 [bekend](#) dat zij de benchmark van de DVD-generator, die beschikbaar is via het Digitaal Loket van de AFM, heeft vernieuwd. Hierdoor moeten financiële dienstverleners mogelijk hun DVD aanpassen. Wij adviseren financieledienstverleners dan ook om te controleren of hun DVD nog accuraat is.

Consultatie Beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 hebben de AFM en DNB de voorgenomen wijzingen van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid 2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief toelichting. De (aangepaste) Beleidsregel

beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. DNB en de AFM hebben de Beleidsregel aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving. Marktpartijen konden tot 1 september 2019 reageren op de consultatie.

Hieronder bespreken wij kort de belangrijkste wijzingen van de Concept Beleidsregel vanuit het perspectief van kredietverstrekkers:

- DNB en AFM hebben ervoor gekozen om te verduidelijken dat het geschiktheidsonderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest zijn;
- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties: Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-cumulatieve karakter van de lijst met competenties hebben de AFM en DNB besloten om het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet op te nemen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting een aparte paragraaf opgenomen over wat AFM en DNB verstaan onder voldoende tijd;
- In de oude Beleidsregel is voor kleine ondernemingen een uitzondering opgenomen omdat de eisen van leidinggevende vaardigheden in een hiërarchische verhouding te restrictief konden werken voor dit type ondernemingen. In de Concept Beleidsregel is toegevoegd dat ook de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet worden meegewogen in het al dan niet gebruik kunnen maken van de uitzondering zodat de AFM en DNB meer omstandigheden kunnen meenemen in hun overweging;
- De Concept Beleidsregel verduidelijkt ook hoe een beleidsbepaler van een kleine kredietverstrekker kan aantonen geschikt te zijn. Indien de beleidsbepaler niet beschikt over een HBO-diploma van een voor de onderneming relevante opleiding, dan is het van belang dat de beleidsbepaler in een relevante werkomgeving ervaring heeft opgedaan. Deze werkzaamheden moeten wel een bepaalde periode aaneengesloten hebben plaatsgevonden.

De Beleidsregel zal in 2020 van kracht zijn.



BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

Wijziging eind- en toetstermen vakbekwaamheid Wft 2020

Van 4 oktober 2019 tot 1 november 2019 heeft het ministerie van Financiën de Wijziging eind- en toetstermen vakbekwaamheid Wft 2020 [geconsulteerd](#), vanwege door het College Deskundigheid Financiële Dienstverlening (CDFD) gesignaleerde actualiteiten. De geconsulteerde regeling beoogt de Regeling eindtermen en toetstermen examens financiële dienstverlening Wft - waarin is geregeld welke eind- en toetstermen er gelden voor de verschillende Wft-examens in het kader van de vakbekwaamheidseisen - te actualiseren naar aanleiding van ontwikkelingen voor het nieuwe PE-jaar, dat begint op 1 april 2020.

Een ontwikkeling die terugkomt in de onderhavige wijzigingsregeling is de ervaring die is opgedaan met toetsen van kennis over gegevensbescherming sinds de inwerkingtreding van de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), AMLD4 en AMLD5. Ook is aanpassing nodig vanwege wijziging van het Nationaal Regime na inwerkingtreding van MiFID II (zie hierover onze [Vooruitblik 2019](#)). Wij verwijzen voor een uitgebreider overzicht van de wijzigingen naar het [overzicht](#) van de CDFD.

PRIIP's-Verordening

Wijzigingen PRIIP's-Verordening

In de [Vooruitblik 2019](#) berichtten wij over het door de ESA's gezamenlijk gepubliceerde consultatiedocument van 8 november 2018 dat zag op wijzigingen van de PRIIP's Gedelegeerde Verordening. Die wijzigingen hebben echter uiteindelijk niet plaatsgevonden. De ESA's hebben in februari 2019 een [Final Report](#) gepubliceerd met daarin een samenvatting van consultatiereacties en de te ondernemen vervolgstappen. Uit het rapport volgt dat de ESA's de in 2018 voorgestelde 'snelle' maar ingrijpende wijzigingen aan de PRIIP's Gedelegeerde Verordening niet langer gepast achten. Consultatierespondenten konden zich

namelijk in het algemeen niet vinden in de voorgestelde wijzigingen, met name niet in het doorvoeren van wijzigingen nog voordat de meer integrale PRIIP's-review door de EC had plaatsgevonden. Bovendien heeft de EC vlak na de consultatie de voor icbe's tijdelijk geldende uitzondering op de Eid-verplichting, oorspronkelijk aflopend op 31 december 2019 en daarmee noodzakend tot de 'snelle' wijzigingsvoorstellen van 2018, verlengd tot 31 december 2021. In plaats van de 'snelle' wijzigingen van 2018 hebben de ESA's daarom besloten in 2019 een meer integrale review uit te voeren. Dat heeft geresulteerd in een consultatiedocument dat substantiëlere wijzigingen voorstelt:

- **Prestatiescenario's voor de toekomst:** begin 2019 brachten de ESA's een [joint supervisory statement](#) uit dat het risico van te positieve prestatiescenario's adresseert door aanbevelingen aan ontwikkelaars en nationale toezichthouders. In aanvulling hierop, wordt nu in het consultatiedocument het volgende voorgesteld: een versimpeling van de te verschaffen informatie door het 'stressscenario' en 'gematigd scenario' te schrappen uit de lijst met de vier prestatiescenario's die PRIIP's-ontwikkelaars moeten gebruiken om de prestatie van de PRIIP te illustreren, en een herziene methodologie voor het inschatten van toekomstige prestaties en een compensatiesysteem voor onvoorzien falen van de methodologie. Deze herziene methodologie zou volgens de ESA's leiden tot een meer realistische weergave van in de toekomst te verwachten opbrengsten.
- **Informatie over prestaties uit het verleden:** de ESA's stellen regels voor op basis waarvan informatie over prestaties uit het verleden moeten worden verschaft voor PRIIP's aangeboden door bepaalde icbe's, abi's en bepaalde verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten.
- **Transactiekosten:** inzake de berekening en presentatie van transactiekosten overwegen de ESA's wijzigingen zodat alle relevante kosten worden meegenomen en de producten door beleggers beter zijn te vergelijken. Dit betreft: substantiële aanpassingen aan de in een Eid op te nemen kostentabel, waaronder verbeterde compatibiliteit met de openbaarmakingsverplichtingen van MiFID II



en een meer specifieke beschrijving van de type kosten die openbaar gemaakt moeten worden;
aanpassing van sommige methodologieën voor de openbaarmaking van transactiekosten volgend uit de koop en verkoop van de aan een PRIIP onderliggende beleggingen.

- **PRIIP's met meerdere beleggingsopties:** de ESA's overwegen dat PRIIP-ontwikkelaars inzake PRIIP's met meerdere beleggingsopties voortaan meer gedetailleerde informatie dienen te verschaffen over minimaal vier van de meest relevante beleggingsopties, samen met meer algemene informatie over de overige beleggingsopties. Daarnaast overwegen zij verdere aanpassingen aan het Eid voor dit soort PRIIP's, waaronder een uitleg die aangeeft of alle kosten worden weergegeven of niet.
- **Het aflopen van de icbe-uitzondering:** de ESA's overwegen tot slot wijzigingen ter voorbereiding op de per 31 december 2021 eindigende uitzondering voor icbe's. Meer concreet consulteren de ESA's over welke onderdelen van de Ebi-Verordening (Uitvoeringsverordening (EU) 583/2010 inzake essentiële beleggersinformatie) dienen te worden opgenomen in de PRIIP's Gedelegeerde Verordening om mogelijke knelpunten te adresseren.

Belanghebbenden konden tot uiterlijk 13 januari 2020 reageren op het consultatiedocument. De ESA's verwachten de reacties in het eerste kwartaal van 2020 te hebben beoordeeld en hun uiteindelijke wijzigingsvoorstellen in te dienen bij de EC. Ofschoon afhankelijk van het verloop van de Europese wetgevingsprocedure, zouden de voorstellen mogelijk in 2021 van kracht kunnen worden.

Wij raden marktpartijen aan de ontwikkelingen rondom de PRIIP's regelgeving en het Eid nauwgezet te volgen. Daarbij is het raadzaam te controleren of gebruikte Eid's op dit moment voldoen aan de aanvullende informatieverplichting zoals opgenomen in de *ESA's joint supervisory statement*.

Regulatory Technical Standards Eid

De Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESA's) heeft in haar [Work Programme](#) voor 2020 aangegeven

de PRIIP's-Verordening te zullen evalueren en is voornemens in februari 2020 via *Regulatory Technical Standards* (RTS) voorstellen tot aanpassing te doen inzake onder meer het Eid.

Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019

Het was voorzien dat op 1 januari 2020 het [wijzigingsbesluit](#) van het Besluit bekostiging financieel toezicht (Bbft) 2019 in werking zou treden. Het besluit is op het moment van schrijven echter nog niet in het Staatsblad gepubliceerd. Meest relevant is dat dit besluit voor de toezichtcategorie 'adviseurs en bemiddelaars' per 1 januari 2020 de maatstaf aanpast waarmee de toezichtkosten worden verdeeld. Voor adviseurs en bemiddelaars gaat namelijk de maatstaf 'omzet' gelden in plaats van 'aantal werkzame personen'.

Nadere beloningsregels financiële sector

In vervolg op de [Agenda financiële sector](#), heeft het ministerie van Financiën in 2019 de markt geconsulteerd over het [voorstel](#) voor de Wet nadere beloningsregels financiële sector. Belangrijke voorgestelde wijzigingen zijn:

- De introductie van een retentieperiode van vijf jaar voor aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die onderdeel zijn van de vaste beloning.
- Aanscherping van de uitzondering op de 20% *bonus cap* voor niet-CAO werknemers. De voorgestelde aanscherping maakt expliciet dat deze uitzondering alleen in uitzonderlijke gevallen gebruikt kan worden en in ieder geval niet mogelijk is voor degenen die (i) interne controlefuncties verrichten of (ii) zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.
- De introductie van een verplichting om in het beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders, commissarissen en medewerkers van de onderneming tot haar maatschappelijke functie en de wijze van totstandkoming van deze verhouding.
- Verlenging van de goedkeuringstermijn van de toezichthouder voor retentiebonussen



hoger dan 20% van het vaste salaris van zes naar negen weken.

Uit de [planningsbrief 2020](#) van het ministerie van Financiën blijkt dat het Wetsvoorstel Wet nadere beloningsmaatregelen Financiële Sector voor september 2020 op de planning staat. Dit wetsvoorstel bevat naast de bovengenoemde nadere beloningsmaatregelen enkele meer technische wijzigingen van de beloningsregels voor de financiële sector die aanvankelijk onderdeel waren van het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2018 alsmede de bestendiging van bestaand beleid met betrekking tot handelaren voor eigen rekening.

Regulatory Technical Standards beroepsaansprakelijkheidsverzekering IDD

In de [Verzekeringsdistributierichtlijn](#) zijn vaste basisbedragen opgenomen voor de verplichte beroepsaansprakelijkheidsverzekering en de financiële draagkracht van verzekerings- en herverzekeringstussenpersonen. Daarom heeft EIOPA de opdracht gekregen om deze basisbedragen regelmatig te herzien (de eerste keer in 2018 en daarna om de vijf jaar) om rekening te houden met de verandering van de consumentenprijzen. De prijzen zijn van 1 januari 2013 tot en met 31 december 2017 gestegen met 4,03% volgens de *Regulatory Technical Standards* van EIOPA. De basisbedragen dienen derhalve hiermee aangepast te worden en dat wordt in [deze gedelegeerde verordening](#) geregeld. Aangezien het om de wijziging van een richtlijn gaat, krijgen de lidstaten de tijd om dit aan te passen en zal deze verordening ingaan op 12 juni 2020.

Consultatie Wijzigingsregeling overdracht kredietvorderingen en wijziging dekkingsbedragen beroepsaansprakelijkheidsverzekering

Op 24 december 2019 is het Ministerie van Financiën een [consultatie](#) gestart van een wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft in verband met het aanpassen van de

artikelen die betrekking hebben op het overdragen van vorderingen uit hoofde van een kredietovereenkomst. Daarnaast ziet de consultatie op een wijziging van de Uitvoeringsregeling Wft in verband met het verhogen van de dekkingsbedragen van de beroepsaansprakelijkheidsverzekering voor adviseurs en bemiddelaars in verzekeringen en herverzekeringsbemiddelaars.

Indien vorderingen uit hoofde van een kredietovereenkomst zijn overgedragen aan een investeerder (vaak een institutionele belegger) en de investeerder heeft niet zelf de kredietovereenkomst met de consument gesloten, dan is de investeerder vrijgesteld van de vergunningplicht voor het aanbieden van krediet indien de kredietaanbieder die de overeenkomst met de klant heeft gesloten deze kredietovereenkomst blijft beheren en uitvoeren. MinFin wil met de wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft voorkomen dat institutionele beleggers een vergunning moeten aanvragen voor het aanbieden van krediet en verduidelijken dat de oorspronkelijke aanbieder op basis van zijn vergunning voor het aanbieden van krediet de overeenkomst kan blijven beheren en uitvoeren.

Er kan tot 16 februari 2020 worden gereageerd. Beoogd is de wijzigingen met ingang van 1 april 2020 in werking te laten treden.

Integriteitswetgeving (Wwft)

Het afgelopen jaar hebben de Europese en Nederlandse toezichthouders veel gepubliceerd op het gebied van integriteit. 2020 zal op nationaal niveau met name in het teken staan van de implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5), het UBO-register en het wetsvoorstel plan van aanpak witwassen. Op Europees niveau klinkt een steeds hardere roep om de harmonisatie van alle anti-witwasregels en de centralisatie van het anti-witwastoezicht. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5, het UBO-register, en andere relevante (Europese) ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het onderdeel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.



NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Geen verbod op koppelverkoop bij verzekering als aanvulling op betaalrekening

Als gevolg van de inwerkingtreding van de [Wijzigingswet financiële markten 2019](#) op 1 januari 2020, zijn de bepalingen omtrent koppelverkoop voor verzekeringen gewijzigd

In de artikelen 4:63a, eerste lid, en 4:75a, eerste lid, Wft was bepaald dat indien een verzekering een aanvulling is op het leveren van een roerende zaak of de verlening van een dienst de verzekeraar of bemiddelaar in verzekeringen de cliënt de mogelijkheid moet bieden om de roerende zaak of de dienst zonder verzekering aan te schaffen. Echter, op grond van artikel 24, derde lid, van de Richtlijn Verzekeringsdistributie is deze verplichting niet van toepassing op betaalrekeningen (= een betaaldienst). In het derde lid is daarom nu bepaald dat de artikelen 4:63a respectievelijk 4:75a niet van toepassing zijn op verzekeringen in een aanvulling op een betaalrekening. Indien een betaalrekening wordt aangeboden met een verzekering (bijvoorbeeld een aankoopverzekering) dan hoeft aan de klant dus niet de mogelijkheid te worden geboden de betaalrekening zonder verzekering aan te schaffen.

Duurzaamheidsmaatregelen

Het afgelopen jaar is veel aandacht uitgegaan naar duurzaamheid en klimaatverandering. Een belangrijke ontwikkeling is de Europese wet- en regelgeving om kapitaalstromen te kanaliseren naar duurzame economische activiteiten. Dit onder meer door informatieverplichtingen richting beleggers over de duurzaamheid van financiële producten en duurzaamheidslabels voor benchmarks om ESG-beleggers te faciliteren. De AFM is ook voornemens in haar gedragstoezicht voor 2020 aandacht te vestigen op informatieverplichtingen omtrent duurzaamheid. Een ander aandachtspunt is de weerbaarheid van de financiële sector tegen klimaatverandering. Klimaatverandering en natuurrampen brengen bijvoorbeeld nieuwe

risico's mee voor banken en verzekeraars. De ESA's als ook de AFM en DNB delen inzichten en aanbevelingen over de gevolgen hiervan voor bedrijfsvoering en risicomanagement. Wij verwachten dat er in 2020 nog veel zal verschijnen over deze aandachtspunten en andere duurzaamheidsgerelateerde aspecten. Dit aspect zal voor veel marktpartijen impact hebben op de bedrijfsvoering. Voor een overzicht van de ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

Geen driedeling adviserende financiële dienstverleners

Op 18 oktober 2019 stuurde de minister van Financiën een [overzicht](#) naar de Tweede Kamer over de wijze waarop hij moties en toezeggingen op het terrein van de financiële markten heeft uitgevoerd. Eén daarvan betrof het voornemen van de minister om een driedeling te maken in financiële dienstverleners die adviseren. Begin 2019 had de minister in een [brief](#) aan de Tweede Kamer namelijk aangegeven voor financiële dienstverleners die adviseren over complexe producten voor te willen schrijven waaraan een adviseur die onafhankelijk adviseert moest voldoen. Hierbij stelde hij voor drie type adviseurs te onderscheiden: (i) de onafhankelijk adviseur, (ii) de zelfstandig adviseur (een ongebonden adviseur die niet een toereikend aantal producten vergelijkt) en (iii) de adviseur in dienst bij een bank of verzekeraar. Nu verschillende partijen hebben aangegeven dat de door hem voorgestelde driedeling niet veel verduidelijking zou bieden voor de consument, heeft de minister besloten dit voorstel los te laten.

Wel heeft de minister aangegeven verdere stappen te ondernemen om de informatie in het dienstverleningsdocument effectiever te maken. Zo zal hij onderzoeken hoe de consument het beste is te informeren over of er sprake is van onafhankelijk advies en de achterliggende kenmerken van adviseurs die bepalen of er sprake is van onafhankelijk advies. Wij



verwachten dat dit zal leiden tot een aanpassing in het dienstverleningsdocument.

Verplichting tot toepassing gedragsinzichten bij dienstverlening

Algemeen

Een duidelijk thema in het toezicht de laatste jaren is de nadruk op de toepassing van gedragsinzichten door financiële ondernemingen. Het idee daarachter is dat lange tijd de heersende opvatting is geweest dat wanneer je consumenten van de juiste informatie voorziet, zij vanzelf passende – rationele – beslissingen nemen. Deze theoretische opvatting van een rationeel denkende en handelende mens, gaat echter in veel situaties in de praktijk niet op. Veel vaker zijn consumenten beperkt in tijd, motivatie en parate kennis, en worden keuzes sneller en meer intuïtief gemaakt. Juist omdat een beslissing deels intuïtief wordt genomen, heeft de manier waarop de keuzes gepresenteerd worden een sterk sturende werking. Op dit vlak buitelen de ontwikkelingen dan ook over elkaar heen, zoals hierna verder zal worden aangestipt.

Verwachtingen AFM ten aanzien van keuzeomgeving

Op 21 november 2019 heeft de AFM een consultatiedocument aan de markt voorgelegd met [principes voor de keuzeomgeving](#). Met deze beleidsuiting schetst de AFM haar verwachtingen over de wijze waarop consumenten keuzes krijgen aangeboden in hun financiële beslisproces. De keuzeomgeving kan (onbewust) invloed hebben op de keuzes die een consument maakt. De AFM heeft twaalf principes opgesteld die haar verwachtingen over de inrichting van de keuzeomgeving beschrijven. De principes zijn geen nieuwe regels, maar bevatten uitgangspunten over een onderwerp waar verschillende wettelijke normen onder liggen waarop de AFM toezicht houdt. De consultatie liep tot 16 januari 2020.

De beleidsuiting wordt op basis van de reacties en waar nodig aangepast. Daarna publiceert de AFM deze op haar website. Daarbij wordt ook een ‘feedbackstatement’

gepubliceerd, waarin wordt aangegeven wat de AFM met de reacties op de consultatie heeft gedaan. De definitieve ‘Principes voor de keuzeomgeving’ zullen dus begin 2020 verschijnen. Financiële dienstverleners moeten vervolgens nagaan in hoeverre deze principes moeten worden verwerkt in de keuzeomgeving die zij hanteren.

Leidraad Bescherming van de online consument (ACM)

Op 3 december publiceerde de Autoriteit Consument & Markt (ACM) ter consultatie de ‘Leidraad Bescherming van de online consument – grenzen aan online beïnvloeding’. De AFM heeft aangegeven de uitgangspunten in deze leidraad te [onderschrijven](#) omdat veel van de handvatten ook relevant zijn voor financiële ondernemingen. De AFM haalt daarbij de volgende drie elementen aan:

- **Gecreëerde schaarste kan misleidend zijn:** Door bij consumenten via zogenaamde ‘schaarste’ een gevoel van urgentie op te roepen (‘dit aanbod is beperkt geldig’) maken consumenten sneller een keuze en gaan eerder over tot een aankoop. In de Beleidsregel Informatieverstrekking gaat de AFM ook al in op misleidende handelspraktijken bij financiële diensten of activiteiten.
- **Standaardinstelling beïnvloedt keuze:** Hoe een keuze aangeboden wordt, is nooit neutraal en stuurt altijd. De standaardinstelling of default kan – ten goede of ten kwade – erg bepalend zijn.
- **Misleidende volgorde:** De ACM benoemt ook voorbeelden waar de volgorde van online producten niet is gebaseerd op de belangen van de consument. De AFM benoemt dat dit bijvoorbeeld ook geldt voor financiële vergelijkingssites. De meeste vergelijkingssites tonen na het maken van een vergelijking eerst een betaalde top-3. De AFM vindt een ‘betaalde’ top-3 niet wenselijk. De volgorde van een aanbod mag niet misleiden.

De ACM hint er in de leidraad op dat waar ‘verleiden over gaat in misleiden’ mogelijk zelfs sprake kan zijn van een misleidende handelspraktijk van de financiële onderneming (strijd met professionele toewijdingsplicht) en daarmee van een onrechtmatige daad.



Daarmee wordt het belang voor marktpartijen om serieus naar deze leidraad te kijken, ook het civielrechtelijke domein in getrokken. De consultatie liep 16 januari 2020. De ACM wil kort daarna de definitieve leidraad vaststellen.

Actieplan MinFin consumentenkeuzes

MinFin ondersteunt de visie van de AFM dat toepassing van gedragsinzichten in de financiële sector belangrijk is. In haar onlangs verschenen [Actieplan Consumentenkeuzes](#) roept zij marktpartijen nogmaals op om gezamenlijk met consumentenkeuzes aan de slag te gaan. De minister stelt dat advies en passende voorlichting met handelingsperspectief dat zichtbaar en beschikbaar is, op het moment dat consumenten bepaalde keuzes moeten maken, van belang is. Financiële ondernemingen, consumentenorganisaties, financieel adviseurs en vergelijkingssites spelen hierbij volgens de minister een cruciale rol.

EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening

Op 23 oktober 2019 publiceerde EBA een [opinie](#) met betrekking tot informatieverstrekking bij digitale dienstverlening. De opinie is geadresseerd aan de Europese Commissie en bevat aanbevelingen. EBA beoogt daarmee te waarborgen dat de regels over informatieverstrekking voldoende rekening houden met de toegenomen digitale marketing van financiële producten en financiële diensten. De opinie ziet op de Richtlijn Verkoop op Afstand waarin regels zijn vastgelegd met betrekking tot online verkoop van financiële producten aan consumenten. De Europese Commissie evalueert deze richtlijn op het moment.

EBA meent dat het van essentieel belang is dat consumenten een geïnformeerde beslissing kunnen nemen over financiële producten en diensten. Dit betekent dat zij moeten beschikken over informatie van hoogstaande kwaliteit, die tijdig en op geschikte wijze wordt gepresenteerd. EBA doet onder meer aanbevelingen over de volgende onderwerpen:

- reikwijdte en consistentie met andere informatieverplichtingen uit sector specifieke regels (zoals PSD2 (*Payment Services Directive 2*) of de MCD (*Mortgage Credit Directive*));
- timing van informatieverstrekking;
- presentatie van informatie;
- type informatie;
- toegankelijkheid van informatie en effectiviteit; en
- controle van de effectiviteit.

We verwachten dat de Europese Commissie de aanbevelingen van EBA ter harte zal nemen. Mogelijk komt de Europese Commissie in 2020 al met concrete voorstellen voor aanpassing van de Richtlijn Verkoop op Afstand.

Marktpartijen die online hun producten of diensten aanbieden adviseren wij de aanbevelingen van EBA te raadplegen. Niet alleen vanuit toezichtrechtelijk oogpunt, maar ook vanuit civielrechtelijk oogpunt is het van belang dat consumenten over geschikte informatie beschikken met betrekking tot producten en diensten. Bovendien is digitale dienstverlening ook één van de prioriteiten van de AFM.

EIOPA waarschuwing reisverzekeringbranche

In een recent verschenen [rapport](#), heeft EIOPA gewaarschuwd voor consumentenbeschermings-issues die zij signaleert ten aanzien van de markt voor reisverzekeringen. In het rapport gaat EIOPA in op problematische businessmodellen met beloningsstructuren gebaseerd op extreem hoge commissies en extreem lage claimratio's, waardoor consumenten weinig waar voor hun geld krijgen. Verzekeraars dienen hun productaanbieding en goedkeuringsproces te beoordelen om te zorgen dat producten eerlijke waarde aan consumenten bieden en geschikt zijn om aan de behoeften van consumenten te voldoen. Ook dienen de distributieovereenkomsten met tussenpersonen opnieuw bekeken te worden om te beoordelen of die eerlijk zijn en in *the best interest* van de consument. EIOPA en nationale toezichthouders zullen dit stevig monitoren en het risico-gebaseerde toezicht zal op dit gebied worden geïntensiveerd.



Aandacht misstanden incassobureaus

Op 8 februari 2019 heeft het kabinet [aangekondigd](#) – in lijn met afspraken uit het regeerakkoord – de misstanden in de incassomarkt aan te pakken. Dit is onderdeel van de Brede Schuldenaanpak van het kabinet. Een van de voorgenomen maatregelen is de introductie van een incassoregister waar incassobureaus verplicht ingeschreven moeten zijn. De inschrijving in het incassoregister wordt een voorwaarde om te mogen opereren als incassobureau. Alleen als wordt voldaan aan bepaalde eisen, die onder meer betrekking hebben op de kwaliteit van het uit te voeren werk en de uitoefening van het bedrijf en de professionele omgang met schuldenaren, krijgt een partij toestemming om zich op de incassomarkt te begeven.

Er komen verschillende sanctiemogelijkheden, waaronder het kunnen opleggen van een boete en het schrappen van de registratie indien een incassobureau niet voldoet aan de voorgeschreven eisen. Op dit moment is het wetsvoorstel waarmee het incassoregister wordt opgericht nog in voorbereiding. De minister van Rechtsbescherming heeft in een [brief](#) op 8 februari 2019 aangegeven dat hij ervan uitgaat dat het incassoregister medio 2021 in werking gaat treden. Overigens heeft de AFM al een [speciale webpagina](#) die consumenten bij de hand neemt wanneer zij een klacht willen indienen over een incassobureau dat door een financiële onderneming is ingehuurd.

Brexit

Voor een algemeen beeld van de stand van zaken met betrekking tot Brexit verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR FINTECH & ALTERNATIEVE FINANCIERING

AFM TOEZICHT	106
AFM Trendzicht 2020	106
Ervaringen en inzichten InnovationHub & Maatwerk voor Innovatie	107
Consultatie Beleidsregel geschiktheid	107
Principes voor informatiebeveiliging	108
Verplichting tot toepassing gedragsinzichten bij dienstverlening	109
Algemeen	109
Verwachtingen AFM ten aanzien van keuzeomgeving	109
Leidraad Bescherming van de online consument (ACM)	109
Actieplan MinFin consumentenkeuzes	110
DNB TOEZICHT	110
DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector	110
DNB oprichting iForum	110
INTERNATIONALE ONTWIKKELINGEN	111
ESMA Work Programme 2020	111
EBA Work Programme 2020	111
FSB Work Programme 2020	111
Lancering FinTech innovatieforum (EFIF) & Work Programme 2020	112
ESMA rapport inzake FinTech vergunningverlening in EU	112
EBA rapport toezichtrechtelijke regels, status en vergunningaanvraagtrajecten	113
EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening	113
ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience	114
Rapport werkgroep Kapitaalmarktunie	114
BCBS rapport over open banking en API's	115
FSB rapporten over gebruik van cloud-diensten en BigTech in financiële diensten	115
CPMI rapport over wholesale digitale tokens	115
ROFIEG rapport raamwerk ter ondersteuning FinTech	116
Consultaties EC inzake cryptocurrencies en digitale operationele weerbaarheid	116
ALTERNATIEVE FINANCIERING	116
Europeesrechtelijk kader crowdfunding	116
Nationaal kader (loan based) crowdfunding	117
Positie crowdfundingplatforms in MKB-financieringsmarkt	117
CRYPTOCURRENCIES	118
Implementatiewet AMLD5: registratieplicht crypto platforms en wallet aanbieders	118
Guidance van toezichthouders	119
Stablecoins	119
BCBS discussion paper prudentieel raamwerk voor cryptocurrencies	120
Kamerreactie op onderzoek Blockchain en recht	120
BETAALDIENSTEN/ONLINE BETALEN	120
EBA rapport belemmeringen grensoverschrijdend bankieren en betaaldienstverlening	120



AFM Trendzicht 2020

Op 10 oktober 2019 publiceerde de AFM haar jaarlijkse analyse van trends en ontwikkelingen in de financiële markten, [Trendzicht 2020](#). In dit rapport signaleert de AFM trends die van invloed zijn op haar toezicht in 2020, en toezichtthema's die de AFM in 2020 van belang vindt. Alhoewel Trendzicht 2020 nog geen concrete acties of beleids- of wetgevingswensen van de AFM bevat – deze zullen bekend worden als de AFM Agenda 2020 en de meerjarige strategie 2020-2022 begin 2020 verschijnen – geeft Trendzicht 2020 wel al enige indicatie waar marktpartijen in 2020 rekening mee moeten zullen houden.

De AFM signaleert in haar Trendzicht 2020 vijf belangrijke trends die resulteren in aandachtspunten voor het AFM toezicht. Eén daarvan is met name relevant voor FinTech partijen en ziet op de digitalisering van de financiële sector. In dit verband signaleert de AFM de volgende trends:

- **Verzamelen en gebruik van data:** het op steeds grotere en meer geavanceerde wijze verzamelen, verwerken en gebruiken van data is momenteel de drijvende kracht achter innovatie in de financiële sector.
- **Bestaande spelers en BigTechs:** de AFM signaleert dat FinTechs vooral complementair en coöperatief zijn met de bestaande financiële instellingen en niet zozeer concurrent en disruptief. Vaak hebben startups niet voldoende schaal om een positie in de markt te krijgen en ook compliance-kosten zijn hiervoor een barrière. FinTech bedrijven lijken wel in de betaaldienstverlening en hypotheekverstrekking aan starters een zelfstandige plek op de markt te verwerven. De BigTechs lijken richting de gereguleerde financiële markt te bewegen, met als voorbeeld Libra. Overigens besteedt de AFM vrij veel aandacht aan de Libra als *stablecoin*. Gelet op recente ontwikkelingen, waarin verschillende samenwerkingspartners afzagen van hun steun voor de Libra, is nog maar de vraag of de Libra ooit zal worden gelanceerd.

- **Digitalisering van de kapitaalmarkt:** de automatische elektronische handel in financiële instrumenten neemt steeds meer toe. In beginsel is deze ontwikkeling positief voor de markt vanwege kostenbesparing, maar er zijn ook risico's zoals de beheersing van operationele risico's en IT-risico's van handelsplatformen, de beheersing van handelsalgoritmes in volatiele markten en toezicht op marktmisbruik in zeer snel opererende en internationaal verspreide markten.
- **Rol van externe toeleveranciers:** externe partijen, zoals softwareontwikkelaars en *cloud*-aanbieders, spelen een belangrijke rol in de financiële dienstverlening. Het is van belang dat de instelling grip heeft op de dienstverlening die zij levert, ook als delen daarvan zijn uitbesteed aan derden, en zich bewust is van de risico's die hierbij kunnen komen kijken. De AFM besteedt hier aandacht aan in het toezicht.
- **Cyber-incidenten:** de dreiging van cyber-aanvallen blijft erg hoog en het aantal cyberincidenten lijkt toe te nemen, wat het belang van *cybersecurity*-maatregelen onderschrijft. De AFM houdt toezicht op operationele risico's en IT-risico's. Vanuit deze taak heeft de AFM [Principes voor Informatiebeveiliging](#) opgesteld, waarin de AFM aangeeft wat de verwachtingen zijn van de informatiebeveiliging van financiële instellingen.

Naast de bovengenoemde aspecten van de digitalisering gaat de AFM in haar Trendzicht 2020 ook specifiek in op de digitalisering van de *retail* financiële dienstverlening. De AFM ziet de opmars van digitalisering als positief, maar heeft aandacht voor de risico's. Zo wijst de AFM op ontwikkelingen op het gebied van semi-automatisering van vermogensbeheer, een toename van *execution only* dienstverlening en het gebruik van adviessoftware bij (beleggings) advies en stipt zij hierbij aandachtspunten aan.

Een belangrijk risico is dat het toenemende gemak bij het afsluiten van financiële producten en de personalisering van financiële producten tot niet-passende producten voor consumenten kan leiden. De mogelijkheid die digitalisering biedt om consumenten specifiek te kunnen *targeten* en om in te spelen op *biases* in besluitvorming spelen hierbij een grote rol. Vooral aan de randen van de gereguleerde



financiële sector is dit volgens de AFM goed zichtbaar. Zo worden bijvoorbeeld bij crypto's consumenten onder verschaffing van beperkte informatie aangezet om tot aanschaf over te gaan en bij binaire opties en CFD's (*contracts for difference*) worden consumenten aangezet om te blijven handelen. De AFM zal deze ontwikkelingen monitoren en zal regelmatig partijen spreken die nieuwe (digitale) dienstverlening op de markt willen brengen en geeft in allerlei verschillende uitingen aan wat zij van de markt verwacht.

Ervaringen en inzichten InnovationHub & Maatwerk voor Innovatie

Op 28 augustus 2019 [publiceerden](#) de AFM en DNB een rapport met *lessons learned* na drie jaar InnovationHub en Maatwerk voor Innovatie. In totaal zijn er in deze periode 650 vragen beantwoord, met name over crypto's en PSD2. Een algemene bevinding staat centraal: de dialoog, zowel met de markt als intern, is zeer belangrijk bij het inspelen op innovatie in de financiële sector. De InnovationHub en Maatwerk voor Innovatie hebben daaraan bijgedragen. De AFM en DNB noemen negen *lessons learned*:

- Er is behoefte aan laagdrempelig contact over innovatie;
- De InnovationHub, Maatwerk en regulier toezicht versterken elkaar;
- De InnovationHub neemt onzekerheid over financieel toezicht weg;
- Nieuwe regelgeving of nieuw beleid is veelal niet nodig;
- De veelheid aan wet- en regelgeving is een barrière voor marktpartijen;
- Regels of beleid interpreteren kan maatwerk zijn;
- De markt vraagt soms om meer duidelijkheid dan snel kan worden geboden;
- Het begrip 'sandbox' schept verwarring; en
- Informatievoorziening is van groot belang.

Ieder van deze *lessons learned* wordt nader toegelicht, maar het gaat het bestek van deze Vooruitblik te buiten daar nader op in te gaan. De AFM en DNB formuleren ook een aantal vervolgstappen in het rapport, waaronder (i) meer nadruk op informatievoorziening,

(ii) de samenwerking versterken tussen toezichthouders en experts, (iii) de lancering van het iForum, waarmee DNB proactief en sectorbreed de dialoog wil voeren over het thema technologische innovatie in de financiële sector en (iv) aansluiting houden bij internationale initiatieven.

Consultatie Beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 hebben de AFM en DNB de voorgenomen wijzingen van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid 2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief toelichting. De (aangepaste) Beleidsregel beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. DNB en de AFM hebben de Beleidsregel aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving. Marktpartijen konden tot 1 september 2019 reageren op de consultatie.

Hieronder bespreken wij kort de belangrijkste wijzingen van de Concept Beleidsregel:

- Personen die uitsluitend kwalificeren als een aanvrager van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) worden uitgezonderd voor de aangepaste toepassing van de Beleidsregel. Deze personen worden beoordeeld op hun reputatie met inachtneming van de [Gemeenschappelijke richtsnoeren](#) inzake de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van gekwalificeerde deelnemingen in de financiële sector, vastgesteld door de Europese toezichthoudende autoriteiten bestaande uit EBA, EIOPA en ESMA.
- Betaalinstellingen en elektronischgeldinstellingen worden in de Concept Beleidsregel overgeheveld van groep C naar groep A. Dit betekent dat voor deze groep van financiële instellingen de geschiktheid wordt vastgesteld op basis van een 'principle based' kader in plaats van een 'ruled-based' kader. Door deze wijziging



kunnen AFM en DNB maatwerk toepassen bij de toetsingen waarbij rekening gehouden kan worden met de constellatie binnen zowel grote, complexe als kleine startende ondernemingen;

- DNB en AFM hebben ervoor gekozen om te verduidelijken dat het geschiktheidsonderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest zijn;
- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties: Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-cumulatieve karakter van de lijst met competenties hebben de AFM en DNB besloten om het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet op te nemen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting een aparte paragraaf opgenomen over wat AFM en DNB verstaan onder voldoende tijd;
- Voor beleidsbepalers van beleggingsondernemingen (en datarapporteringsdienstverlener) zijn aanvullende eisen opgenomen in de Concept Beleidsregel. Zo moet een beleidsbepaler, onder andere, in staat zijn eigen gedegen, objectieve onafhankelijke besluiten te nemen en oordelen te vormen bij de vervulling van taken en verantwoordelijkheden;
- In de Concept Beleidsregel is ook opgenomen dat significante en/of beursgenoteerde beleggingsondernemingen voldoende beleidsbepalers moeten hebben die worden aangemerkt als onafhankelijk;
- In de oude Beleidsregel is voor kleine ondernemingen een uitzondering opgenomen omdat de eisen van leidinggevende vaardigheden in een hiërarchische verhouding te restrictief konden werken voor dit type ondernemingen. In de Concept Beleidsregel is toegevoegd dat ook de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet worden meegewogen in het al dan niet gebruik kunnen maken van de uitzondering zodat de AFM en DNB meer omstandigheden kunnen meenemen in hun overweging;
- De (onder)gevolmachtigd agent is in de Concept Beleidsregel opgenomen in de opsomming van financiële ondernemingen

waarvan de beleidsbepalers moeten beschikken over algemene en specifieke vakinhoudelijke kennis. AFM en DNB geven aan dat omdat het gaat om een 'rule-based' normen deze wijziging geen gevolgen heeft voor beleidsbepalers die op basis van de huidige uitgangspunten (lees: onder de oude Beleidsregel) reeds geschikt bevonden zijn. De wijziging betekent ook dat de (onder)gevolmachtigd agent is uitgezonderd van onderdeel 2.8 (kleine financiële dienstverlener) van de Concept Beleidsregel;

- De Concept Beleidsregel verduidelijkt ook hoe een beleidsbepaler van een kleine financiële dienstverlener kan aantonen geschikt te zijn. Indien de beleidsbepaler niet beschikt over een HBO-diploma van een voor de onderneming relevante opleiding, dan is het van belang dat de beleidsbepaler in een relevante werkomgeving ervaring heeft opgedaan. Deze werkzaamheden moeten wel een bepaalde periode aaneengesloten hebben plaatsgevonden.

De Beleidsregel zal in 2020 van kracht zijn.

Principes voor informatiebeveiliging

De AFM heeft eind december 2019 [Principes voor Informatiebeveiliging](#) gepubliceerd. De AFM heeft hier in mei 2019 over [geconsulteerd](#) en heeft de ontvangen opmerkingen en aanbevelingen in aanmerking genomen bij het opstellen van de principes.

De AFM geeft elf principes die haar verwachtingen inzake informatiebeveiliging duiden. Dit zijn niet nieuwe regels als wel handvatten voor de naleving van wettelijke normen ten aanzien van de bedrijfsvoering uit onder meer de Wft, MiFID II en de Wta. Gelet op toenemende cyberdreigingen en de vertrouwelijke omgang met klantgegevens verwacht de AFM dat beleggingsondernemingen, beheerders en financiële dienstverleners zorgvuldig omgaan met informatiebeveiligingsrisico's. Dit komt neer op drie basisprincipes (een actueel informatiebeveiligingsbeleid, een governancestructuur die informatiebeveiliging faciliteert en risico-identificatie en -beoordeling) waardoor vier principes (inzake mensen



& cultuur, technologie, bedrijfsprocessen en fysieke beveiliging) zijn te handhaven en data voldoende is beveiligd (principe negen). De laatste drie principes zien op incidentenbeheersing, informatiebeveiliging bij uitbesteding en de informatieketen. De principes gaan gepaard met een [Feedbackstatement](#) betreffende de consultatie van mei 2019. Hierin stelt de AFM van ondernemingen een proportionele toepassing van de elf principes te verwachten en dat, waar nodig, afstemming plaatsvindt met de Good Practice Informatiebeveiliging van DNB als de AFM haar principes toepast ten aanzien van aan DNB prudentieel toezicht onderhevige ondernemingen.

Verplichting tot toepassing gedragsinzichten bij dienstverlening

Algemeen

Een duidelijk thema in het toezicht de laatste jaren is de nadruk op de toepassing van gedragsinzichten door financiële ondernemingen. Het idee daarachter is dat lange tijd de heersende opvatting is geweest dat wanneer je consumenten van de juiste informatie voorziet, zij vanzelf passende – rationele – beslissingen nemen. Deze theoretische opvatting van een rationeel denkende en handelende mens, gaat echter in veel situaties in de praktijk niet op. Veel vaker zijn consumenten beperkt in tijd, motivatie en parate kennis, en worden keuzes sneller en meer intuïtief gemaakt. Juist omdat een beslissing deels intuïtief wordt genomen, heeft de manier waarop de keuzes gepresenteerd worden een sterk sturende werking. Op dit vlak buitelen de ontwikkelingen dan ook over elkaar heen, zoals hierna verder zal worden aangestipt.

Verwachtingen AFM ten aanzien van keuzeomgeving

Op 21 november 2019 heeft de AFM een consultatiedocument aan de markt voorgelegd met [principes voor de keuzeomgeving](#). Met deze beleidsuiting schetst de AFM haar verwachtingen over de wijze waarop consumenten keuzes krijgen aangeboden in hun financiële beslisproces. De keuzeomgeving

kan (onbewust) invloed hebben op de keuzes die een consument maakt. De AFM heeft twaalf principes opgesteld die haar verwachtingen over de inrichting van de keuzeomgeving beschrijven. De principes zijn geen nieuwe regels, maar bevatten uitgangspunten over een onderwerp waar verschillende wettelijke normen onder liggen waarop de AFM toezicht houdt. De consultatie liep tot 16 januari 2020.

De beleidsuiting wordt op basis van de reacties en waar nodig aangepast. Daarna publiceert de AFM deze op haar website. Daarbij wordt ook een ‘feedbackstatement’ gepubliceerd, waarin wordt aangegeven wat de AFM met de reacties op de consultatie heeft gedaan. De definitieve ‘Principes voor de keuzeomgeving’ zullen dus begin 2020 verschijnen. Financiële dienstverleners moeten vervolgens nagaan in hoeverre deze principes moeten worden verwerkt in de keuzeomgeving die zij hanteren.

Leidraad Bescherming van de online consument (ACM)

Op 3 december publiceerde de Autoriteit Consument & Markt (ACM) ter consultatie de ‘Leidraad Bescherming van de online consument – grenzen aan online beïnvloeding’. De AFM heeft aangegeven de uitgangspunten in deze leidraad te [onderschrijven](#) omdat veel van de handvatten ook relevant zijn voor financiële ondernemingen. De AFM haalt daarbij de volgende drie elementen aan:

- **Gecreëerde schaarste kan misleidend zijn:** Door bij consumenten via zogenaamde ‘schaarste’ een gevoel van urgentie op te roepen (‘dit aanbod is beperkt geldig’) maken consumenten sneller een keuze en gaan eerder over tot een aankoop. In de Beleidsregel Informatieverstreking gaat de AFM ook al in op misleidende handelspraktijken bij financiële diensten of activiteiten.
- **Standaardinstelling beïnvloedt keuze:** Hoe een keuze aangeboden wordt, is nooit neutraal en stuurt altijd. De standaardinstelling of default kan – ten goede of ten kwade – erg bepalend zijn.
- **Misleidende volgorde:** De ACM benoemt ook voorbeelden waar de volgorde van online producten niet is gebaseerd op de belangen van de consument. De AFM



benoemt dat dit bijvoorbeeld ook geldt voor financiële vergelijkingssites. De meeste vergelijkingssites tonen na het maken van een vergelijking eerst een betaalde top-3. De AFM vindt een 'betaalde' top-3 niet wenselijk. De volgorde van een aanbod mag niet misleiden.

De ACM hint er in de leidraad op dat waar 'verleiden over gaat in misleiden' mogelijk zelfs sprake kan zijn van een misleidende handelspraktijk van de financiële onderneming (strijd met professionele toewijdingsplicht) en daarmee van een onrechtmatige daad. Daarmee wordt het belang voor marktpartijen om serieus naar deze leidraad te kijken, ook het civielrechtelijke domein in getrokken. De consultatie liep tot 16 januari 2020. De ACM wil kort daarna de definitieve leidraad vaststellen.

Actieplan MinFin consumentenkeuzes

MinFin ondersteunt de visie van de AFM dat toepassing van gedragsinzichten in de financiële sector belangrijk is. In haar onlangs verschenen [Actieplan Consumentenkeuzes](#) roept zij marktpartijen nogmaals op om gezamenlijk met consumentenkeuzes aan de slag te gaan. De minister stelt dat advies en passende voorlichting met handelingsperspectief dat zichtbaar en beschikbaar is, op het moment dat consumenten bepaalde keuzes moeten maken, van belang is. Financiële ondernemingen, consumentenorganisaties, financieel adviseurs en vergelijkingssites spelen hierbij volgens de minister een cruciale rol.

DNB TOEZICHT

DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector

Op 25 juli 2019 heeft DNB een [discussiedocument](#) gepubliceerd met daarin richtlijnen voor het gebruik van kunstmatige intelligentie (*artificial intelligence*, AI).

DNB constateert dat financiële ondernemingen in toenemende mate gebruik van AI om hun bedrijfsprocessen, producten en diensten te verbeteren. DNB geeft aan dat financiële ondernemingen met AI hun bestaande bedrijfsprocessen kunnen verbeteren en

nieuwe toegevoegde waarde kunnen leveren. Tegelijkertijd kunnen incidenten met AI, zeker wanneer deze technologie niet op een verantwoorde manier wordt ingezet, een financiële onderneming en haar klanten schaden – met mogelijk ernstige gevolgen voor de reputatie van het financiële stelsel als geheel. DNB ziet dat door de verwevenheid van het financiële stelsel dergelijke incidenten uiteindelijk zelfs impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit. Daarom is het belangrijk dat financiële ondernemingen AI op een verantwoorde manier inzetten, dat wil zeggen op basis van een beheerste en integrale bedrijfsvoering.

In de ogen van DNB betekent een verantwoorde inzet van AI bij financiële dienstverlening dat ondernemingen bij het ontwikkelen van toepassingen rekening moeten houden met aspecten als soliditeit, verantwoordelijkheid, eerlijkheid, ethiek, deskundigheid en transparantie (*soundness, accountability, fairness, ethics, skills and transparency, SAFEST*). DNB geeft aan dat naar mate het gebruik van AI belangrijker wordt in de besluitvorming van een financiële onderneming, en de potentiële gevolgen hiervan voor de onderneming en haar klanten groter worden, dan zal de lat voor een verantwoorde en uitlegbare inzet van AI hoger komen te liggen. DNB zal hier in het toezicht op financiële instellingen ook nadrukkelijk naar kijken en verder onderzoek doen naar de belangrijkste aspecten van het gebruik van AI.

DNB benadrukt dat dit discussiedocument een voorlopige visie bevat ten aanzien van een verantwoord gebruik van AI in de financiële sector. DNB is van mening dat de vraagstukken en ideeën die in dit document aan de orde komen gebaat zijn bij een bredere discussie, en heeft relevante stakeholders dan ook opgeroepen om hun opmerkingen en suggesties met DNB te delen. DNB heeft aangegeven dat ze in de loop van 2020 verslag zal doen van de uitkomst van dit proces.

DNB oprichting iForum

DNB heeft eind vorig jaar het iForum opgericht (zie [nieuwsbericht](#) DNB). Daarmee wil zij de interactie en samenwerking met de sector versterken op het thema technologische innovatie. In dat kader start DNB dit jaar met



het iPanel (innovatie panel op bestuurlijk niveau), richt zij een virtueel platform in om informatiedeling en samenwerking te faciliteren en start zij Q1 2020 met de eerste concrete activiteiten. De werkafspraken en een roadmap zijn uitgewerkt samen met vertegenwoordiging uit de sector banken, verzekeraars, pensioenfondsen en betaalinstellingen. Voor meer informatie over de door DNB voorgenen samenwerking en aanmelden voor het iForum zie het nieuwsbericht van DNB. Marktpartijen die interesse hebben om deel te nemen aan het iForum kunnen daarover contact opnemen met DNB.

INTERNATIONALE ONTWIKKELINGEN

ESMA Work Programme 2020

Op 26 september 2019 publiceerde ESMA haar werkprogramma voor 2020: [ESMA Work Programme 2020](#). Hierin bespreekt ESMA haar belangrijkste toezichtprioriteiten voor 2020. Deze prioriteiten zijn relevant voor verschillende soorten financiële marktpartijen, waaronder FinTech ondernemingen, beleggingsondernemingen, beheerders van beleggingsinstellingen en centrale tegenpartijen. Als gevolg van de uitbreiding van de bevoegdheden van ESMA staat in haar werkprogramma centraal een verdere harmonisatie te realiseren in haar toezichttaken. Hierna lichten wij enkele doelstellingen uit het werkprogramma die relevant zijn voor (of rechtstreeks verband houden met) FinTech ondernemingen:

- Identificeren van kansen en risico's met betrekking tot financiële innovatie en het systematisch monitoren van retail trends en ontwikkelingen.
- Bewerkstelligen van een gecoördineerde aanpak met betrekking tot regelgeving en toezichtpraktijk van nieuwe of innovatieve financiële activiteiten en het geven van advies aan de EU instellingen, marktpartijen en consumenten.
- Zorgdragen voor een geharmoniseerde aanpak met betrekking tot het identificeren van producten waar productinterventie

op grond van MiFIR kan of moet worden ingezet.

Veel van de output met betrekking tot deze doelstellingen bestaat uit het monitoren van trends en ontwikkelingen op deze gebieden. ESMA neemt zich voor 2020 concreet voor om richtsnoeren uit te vaardigen met betrekking tot *cloud* dienstverleners. *Cybersecurity* en (*cloud*-)uitbesteding zijn belangrijk thema's in toezichtland, waarvan we verwachten dat het nog aan belang zal gaan toenemen. Marktpartijen die hier in de praktijk mee te maken hebben raden wij aan deze ontwikkelingen nauwgezet te volgen.

EBA Work Programme 2020

Ook dit jaar heeft EBA – de Europese bankenautoriteit - haar werkprogramma voor het aankomende jaar (2020) weer gepresenteerd in [EBA Work Programme 2020](#). Het werkprogramma van EBA bevat onder meer de strategische toezichtprioriteiten (doelstellingen) en haar activiteiten in dit verband voor 2020. Het werkprogramma bestrijkt diverse onderdelen binnen toezichtland, waarmee EBA weer een stap in de richting beoogt te zetten voor de verwezenlijking van haar missie en doelstellingen.

In dit onderdeel wordt niet ingegaan op de volledige inhoud van het werkprogramma, maar beperken wij onze tot onderdelen die rechtstreeks betrekking hebben op FinTech ondernemingen. Eén van de zes strategische prioriteiten van EBA in 2020 is het bijdragen aan een prudente ontwikkeling van financiële innovatie en duurzaamheid. Op dit gebied blijft EBA financiële innovatie monitoren, zal zij monitoren wat de impact is van financiële innovatie op bedrijfsmodellen en zal zij thematisch onderzoek doen naar specifieke onderwerpen (zoals '*open banking*' en '*Distributed Ledger Technology*'). *Cyber*-veerbaarheid is daarbij ook een belangrijk thema. EBA zal in 2020 output leveren ten aanzien van deze onderwerpen.

FSB Work Programme 2020

De Financial Stability Board (FSB) heeft haar werkprogramma voor 2020 gepubliceerd ([FSB](#)



[2020 work programme](#) en [persbericht](#)).

Het programma voor 2020 ziet onder meer op de volgende onderwerpen: FinTech, mondiale *stablecoins*, grensoverschrijdende betaalsystemen, rentevoetbenchmarks en lopende evaluaties. Het werkprogramma bevat ook een indicatieve tijdlijn van de voornaamste publicaties van de FSB in 2020.

Lancering FinTech innovatieforum (EFIF) & Work Programme 2020

In 2019 hebben de gezamenlijke Europese toezichthouders (de European Supervisory Authorities) het European Forum for Innovation Facilitators (EFIF) gelanceerd. Met '*innovation facilitators*' worden '*innovation hubs*' en '*regulatory sandboxes*' bedoeld. Het doel van de EFIF is om samenwerking en coördinatie te verbeteren ten behoeve van de toepassing van nieuwe technologische ontwikkelingen in de Europese financiële sector. Deelnemers aan het forum (de ESA's en nationale toezichthouders) kunnen ervaringen met elkaar uitwisselen.

Het volgt uit de [bijlage](#) bij het ESA Work Programme dat het EFIF zich onder meer zal richten op:

- De opzet en werking van *innovation facilitators* (zoals *innovation hubs* en *sandboxes*);
- De innovatieve producten die worden geïdentificeerd in het kader van de *innovation facilitators*;
- Kunstmatige intelligentie, *big data* en *machine learning*;
- Tokenisatie en *distributed ledger* technologie;
- *Open banking* en *application program interfaces* (API's); en
- Platforms die de ontvlechting van financiële diensten in de hand werken (zowel voor *retail* als institutioneel).

We verwachten dat we in 2020 de eerste output van het EFIF zullen gaan zien.

ESMA rapport inzake FinTech vergunningverlening in EU

Op 12 juli 2019 publiceerde ESMA een [rapport](#) met betrekking tot FinTech vergunningverlening binnen de EU. Dit rapport is een concreet actiepunt uit het FinTech Action Plan en is opgesteld naar aanleiding van twee enquêtes verspreid onder nationale toezichthouders. ESMA's algehele conclusie is dat nationale toezichthouders geen specifiek onderscheid maken tussen FinTech ondernemingen en overige ondernemingen, omdat ze de financiële dienst of het financiële product beoordelen en niet de technologie daarachter. ESMA noemt de volgende belangrijkste bevindingen:

- De voornaamste gebieden waar potentiële problemen zijn geïdentificeerd en waar FinTech ondernemingen niet goed passen in het bestaande toezichtkader, zijn gerelateerd aan *Initial Coin Offerings* (ICO's), *crypto assets* en *Distributed Ledger Technology* (DLT). Nationale toezichthouders wensen meer duidelijkheid op deze gebieden. Volgens ESMA is dit in lijn met de eerder door haar geconstateerde bevindingen in het rapport '*Initial Coin Offerings and Crypto-Assets*' (zie [Vooruitblik 2019](#)).
- Er is vraag naar meer duidelijkheid met betrekking tot governance en risicobeheer van zowel *cyber security* als *cloud outsourcing*. Ook hiervan geeft ESMA aan dat vergelijkbare problemen grotendeels al worden geadresseerd door twee Joint Advices of the European Supervisory Authorities (ESA's) met betrekking tot (i) de noodzaak van verbeteringen in wet- en regelgeving met betrekking tot ICT risicobeheer in de financiële sector ([link](#)) en (ii) de kosten- en batenanalyse voor het ontwikkelen van een coherent testkader voor cyberbestendigheid voor *significant market parties and infrastructures* in de hele Europese financiële sector ([link](#)).
- Er is een direct verband en er zijn onderlinge afhankelijkheden tussen initiatieven ter ondersteuning van innovatie (zoals *sandboxes* en *innovation hubs*) en de wijze waarop toezichthouders zich opstellen in het kader van vergunningverlening. Aan de hand van deze initiatieven kan beter worden geïdentificeerd op welke gebieden wetgeving of vergunningvereisten zouden moeten worden aangepast.
- Tot slot is er doorlopende discussie over de wenselijkheid van een EU crowdfunding kader, met name voor zover de



crowdfunding gebaseerd is op niet-MiFID II instrumenten.

ESMA constateert dat de meeste FinTech bedrijfsmodellen op dit moment binnen de Europese toezichtkaders kunnen opereren. Ze doet – anders dan lopende voorstellen op de hierboven genoemde onderwerpen – geen additionele aanbevelingen op dit moment.

EBA rapport toezichtrechtelijke regels, status en vergunningaanvraagtrajecten

Op 19 juli 2019, dus slechts een paar dagen na het hiervoor besproken rapport van ESMA, publiceerde EBA eveneens een [rapport](#) over de toezichtrechtelijke regels, status en vergunningaanvraagtrajecten met betrekking tot FinTech activiteiten. Dit rapport is een concreet actiepunt uit het FinTech Action Plan en bevat de bevindingen van EBA van een onderzoek naar eventuele problemen in de markttoegang mogelijkheden voor FinTech ondernemingen, gezien binnen de verschillende EU-lidstaten. De algehele conclusie van EBA met betrekking tot deze onderwerpen is als volgt:

- **Toezichtregels:** EBA heeft geconstateerd dat er beperkte nationale initiatieven zijn voor nieuwe regelgeving die tot een ongelijk speelveld zouden kunnen leiden.
- **Toezichtstatus:** ten aanzien van de toezichtstatus constateert EBA twee ontwikkelingen: (i) een verschuiving van diensten van niet gereguleerd naar gereguleerd (met name betaalinitiatieven en rekeninginformatiediensten) en (ii) de activiteiten of diensten van FinTech ondernemingen die niet gereguleerd zijn, zijn van een ondergeschikte/niet-financiële aard (met uitzondering van crowdfunding en bepaalde cryptodiensten).
- **Vergunningaanvraagtrajecten:** EBA heeft geconstateerd dat de concepten 'proportionaliteit' en 'flexibiliteit' in het kader van vergunningaanvragen op dezelfde wijze worden toegepast ongeacht de aanvrager (FinTech of traditionele marktpartij). Toezichthouders passen het proportionaliteitsbeginsel toe naar gelang de aard, schaal en complexiteit, de omvang en de organisatiestructuur. EBA blijft

monitoren of dit beginsel wordt gebruikt om FinTech aanvragen te versnellen. EBA heeft echter wel verschillen gezien in de voorwaarden, beperkingen en restricties die aan vergunningen worden verbonden door de bevoegde toezichthouders in de verschillende EU-lidstaten. EBA blijft dit monitoren om een gelijk speelveld te waarborgen.

EBA overweegt dat het op dit moment niet noodzakelijk is om specifieke aanbevelingen te doen, mede vanwege het feit dat ten aanzien van crowdfunding (door middel van het EU voorstel voor een crowdfunding raamwerk) en crypto's (via het rapport van EBA ten aanzien van *crypto-assets*) al actie wordt ondernomen op Europees niveau. Ten aanzien van crowdfunding overweegt EBA dat het wenselijk zou zijn geharmoniseerde regels met betrekking tot (i) consumentenbescherming en (ii) anti-witwasregels te introduceren.

EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening

Op 23 oktober 2019 publiceerde EBA een [opinie](#) met betrekking tot informatieverstrekking bij digitale dienstverlening. De opinie is geadresseerd aan de Europese Commissie en bevat aanbevelingen. EBA beoogt daarmee te waarborgen dat de regels over informatieverstrekking voldoende rekening houden met de toegenomen digitale marketing van financiële producten en financiële diensten. De opinie ziet op de Richtlijn Verkoop op Afstand waarin regels zijn vastgelegd met betrekking tot online verkoop van financiële producten aan consumenten. De Europese Commissie evalueert deze richtlijn op het moment.

EBA meent dat het van essentieel belang is dat consumenten een geïnformeerde beslissing kunnen nemen over financiële producten en diensten. Dit betekent dat zij moeten beschikken over informatie van hoogstaande kwaliteit, die tijdig en op geschikte wijze wordt gepresenteerd. EBA doet onder meer aanbevelingen over de volgende onderwerpen:



- reikwijdte en consistentie met andere informatieverplichtingen uit sectorspecifieke regels (zoals PSD2 (*Payment Services Directive 2*) of de MCD (*Mortgage Credit Directive*));
- timing van informatieverstrekking;
- presentatie van informatie;
- type informatie;
- toegankelijkheid van informatie en effectiviteit; en
- controle van de effectiviteit.

We verwachten dat de Europese Commissie de aanbevelingen van EBA ter harte zal nemen. Mogelijk komt de Europese Commissie in 2020 al met concrete voorstellen voor aanpassing van de Richtlijn Verkoop op Afstand.

Marktpartijen die online hun producten of diensten aanbieden adviseren wij de aanbevelingen van EBA te raadplegen. Niet alleen vanuit toezichtrechtelijk oogpunt, maar ook vanuit civielrechtelijk oogpunt is het van belang dat consumenten over geschikte informatie beschikken met betrekking tot producten en diensten. Bovendien is digitale dienstverlening ook één van de prioriteiten van de AFM.

ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience

De ESA's hebben in april 2019 een gezamenlijk [advies](#) gepubliceerd inzake ICT-risicobeheersing en *cybersecurity* risico's. Het advies is relevant voor allerlei financiële ondernemingen. Het toegenomen ICT-gebruik in de financiële sector noodzaakt volgens de ESA's tot verbetering van regelgeving omtrent ICT-risicobeheersing. Ter bevordering van ICT-risicobeheersing hebben zij sectorale voorstellen en cross-sectorale voorstellen gedaan. De sectorale voorstellen zijn gericht tot banken, betaaldienstverleners, verzekeraars, beleggingsondernemingen en fondsbeheerders. Voor meer over deze sectorale voorstellen verwijzen wij naar de gelijknamige onderdelen van deze Vooruitblik. Enkele van de cross-sectorale voorstellen zijn:

- Een voorstel om sectorale raamwerken voor incidentenrapportage omtrent ICT-beveiliging te stroomlijnen, aan te sturen door de EC door de ontwikkeling

van geharmoniseerde standaarden en terminologie te faciliteren;

- Een voorstel aan de EC om een toezichtraamwerk te creëren waarin activiteiten van *third party providers* adequaat zijn te monitoren. Nu gebruik van *cloud service providers* (CSP's) voor uitbesteding van ICT-diensten toeneemt en slechts enkele CSP's de financiële sector bedienen kan een cyberaanval op een CSP ernstige gevolgen hebben voor de financiële sector. Huidige regelgeving adresseert dit *third party concentration risk* niet vandaar dit voorstel.

Gelet op de voorstellen van de ESA's raden wij beleggingsondernemingen aan komend jaar de ontwikkelingen omtrent ICT-beheersing in het oog te houden. Ofschoon nog niet te zeggen is in hoeverre de voorstellen materialiseren in nieuwe wet- en regelgeving, bieden zij voor nu enige indicatie van wat vanuit Europa mogelijkerwijs valt te verwachten omtrent ICT-risicobeheersing.

Rapport werkgroep Kapitaalmarktunie

Op 9 oktober 2019 publiceerden een aantal EU-lidstaten een gezamenlijk [rapport](#) getiteld 'Report Next Capital Markets Union High-Level Group: The next CMU'. Het rapport is opgesteld door de Next CMU High-Level Expert Group (hierna: Next CMU Group), waarin experts van verschillende EU-lidstaten zitting in hebben. De taak voor de Next CMU Group was om – vijf jaar na de lancering van de Capital Markets Union – de huidige staat en capaciteit van de EU-kapitaalmarkt te analyseren en aanbevelingen te doen.

In het rapport gaat de Next CMU Group ook in op FinTech en digitaal financieren. De Next CMU Group overweegt dat innovatieve technologieën kunnen bijdragen aan het opheffen van fragmentatie en verder integreren van de EU-kapitaalmarkten. Het stimuleren van innovatie, financiële technologie en digitalisatie zou daarom een topprioriteit moeten zijn, waarbij een Digital Finance Action Plan zou moeten worden uitgewerkt. De Next CMU Group adviseert actie op de volgende onderwerpen:



- *Crypto Assets en Distributed Ledger Technology*
- Pan-Europese Innovatie Faciliteit
- Een Europese *sandbox* onder leiding van ESMA
- De EU-regelgeving zou moeten worden beoordeeld op '*digital readiness*'
- *Big Data* en *Artificial Intelligence*
- Zorgdragen voor vertrouwen van consumenten en investeerders in *digital finance*

Het Rapport bevat aanbevelingen aan de ministers van de EU-lidstaten. Op dit moment is er nog geen zicht op concrete vervolgstappen naar aanleiding van het Rapport.

BCBS rapport over open banking en API's

In November 2019 verscheen een [rapport](#) van het Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) met betrekking tot open banking en *application programming interfaces* (API's). Het comité geeft aan dat traditioneel bankieren zich langzaam ontwikkelt richting open banking, maar dat de mate waarin dit plaatsvindt nog verschilt per jurisdictie. In het rapport identificeert BCBS ook verschillende aandachtspunten en potentiële risico's voor banken en toezichthouders. FinTech ondernemingen die hun business model hebben ingericht op *open banking*, doen er goed aan de aandachtspunten van BCBS te bestuderen en waar relevant actie te ondernemen.

FSB rapporten over gebruik van cloud-diensten en BigTech in financiële diensten

De Financial Stability Board (FSB) heeft twee [rapporten](#) gepubliceerd waarin ze de impact op de financiële stabiliteit afweegt op het gebied van:

- **Een toenemend aanbod van financiële diensten door BigTech bedrijven:** de deelname van BigTech bedrijven in het aanbod van financiële diensten heeft volgens FSB verschillende voordelen, waaronder de potentie voor meer innovatie, diversificatie en efficiëntie in de verlening van financiële diensten. Tegelijkertijd brengt het ook risico's

met zich mee voor de financiële stabiliteit, bijvoorbeeld operationele risico's. Een verdere overweging is dat een kleine selectie BigTech bedrijven snel kan groeien, wat kan leiden tot marktdominantie door hen, in plaats van marktdiversificatie.

- **Het toenemende gebruik van cloud computing en datadiensten verspreid over meerdere functies in financiële instellingen:** het gebruik van deze diensten kan financiële ondernemingen voordelen bieden boven de huidige technologie. FSB wijst ook op mogelijke problemen voor financiële ondernemingen wanneer ze *cloud* dienstverleners inschakelen, waaronder vanwege operationele-, *governance*- en toezichtoverwegingen, en dan met name in een grensoverschrijdende situatie. Het rapport identificeert overigens niet direct financiële stabiliteitsrisico's in het gebruik van *cloud*-diensten door financiële ondernemingen. Daarentegen bepleit het rapport wel een verdere discussie tussen bevoegde autoriteiten met het oog op (i) de deugdelijkheid van regelgevende standaarden voor uitbestedingsovereenkomsten, (ii) de mogelijkheid om te coördineren en samen te werken (waaronder het delen van informatie) en (iii) de doorlopende standaardisatie inspanningen om zo onderlinge uitwisselbaarheid en dataportabiliteit in *cloudomgevingen* zeker te stellen.

We verwachten dat de AFM en DNB deze rapporten zullen meenemen bij de invulling van het toezicht op financiële ondernemingen, waaronder – zeker gelet op de onderwerpen – ook FinTech ondernemingen. Zij doen er goed aan deze overwegingen van FSB te raadplegen en waar nodig mee te nemen bij de inrichting van hun bedrijfsvoering.

CPMI rapport over wholesale digitale tokens

In december 2019 publiceerde het Committee on Payments and Market Infrastructures (CPMI) van de Bank for International Settlement (BIS) een rapport waarin criteria zijn opgenomen voor ontwikkelaars en marktpartijen om in aanmerking te nemen bij het ontwikkelen van digitale tokens voor gebruik in *wholesale*



transacties (transacties van grote omvang tussen banken onderling) ([rapport](#) en [persbericht](#)). De digitale token kan dan dienen ter afwikkeling van de betreffende transacties. Het rapport omschrijft de cruciale elementen van *wholesale* afspraken met betrekking tot digitale tokens, bespreekt een aantal mogelijke keuzes voor de ontwikkeling daarvan en bevat een niet-limitatieve lijst van vragen die ontwikkelaars van de tokens in aanmerking moeten nemen. Partijen die overwegen een dergelijke token te ontwikkelen moeten het rapport van de CPMI raadplegen.

ROFIEG rapport raamwerk ter ondersteuning FinTech

De Expert Group on Regulatory Obstacles to Financial Innovation (ROFIEG), opgezet door de Europese Commissie in het kader van het FinTech Action Plan, publiceerde op 13 december 2019 een [rapport](#) met 30 aanbevelingen voor het tot stand brengen van een ondersteunend raamwerk voor FinTech in de EU. De aanbevelingen zien op het innovatieve gebruik van technologie binnen financiële dienstverlening, het behouden van een gelijk speelveld, toegang tot gegevens, en de financiële opname en het ethisch gebruik van gegevens. Het is nog te vroeg om een concrete verwachting te geven voor 2020. De Europese Commissie zal deze aanbevelingen mogelijk meenemen in het formuleren van nieuwe regelgeving.

Consultaties EC inzake cryptocurrencies en digitale operationele weerbaarheid

De Europese Commissie publiceerde op 19 december 2019 twee openbare consultaties ([persbericht](#)), te weten:

- (i) een [consultatie](#) betreffende een EU raamwerk voor markten in cryptocurrencies (waaronder 'stablecoins'), en
- (ii) een [consultatie](#) betreffende een raamwerk voor de digitale operationele weerbaarheid voor financiële diensten (tegengaan van cyberaanvallen).

Consultatie (i) betreft de geschiktheid van de bestaande regelgeving voor cryptocurrencies en een uitvraag naar het nut en de noodzaak van

nieuwe regelgeving op dit gebied. Consultatie (ii) vraagt input met betrekking tot de wijze waarop het bestaande wettelijk kader kan worden verbeterd om zeker te stellen dat de financiële sector cyberaanvallen en andere risico's kan aanpakken.

Marktpartijen die hier belang bij hebben kunnen tot 12 maart 2020 op de consultaties reageren. We zijn benieuwd in hoeverre deze consultaties de opmaat zullen zijn voor nieuwe regelgeving op deze gebieden. Dat wordt mogelijk ook duidelijk in de loop van 2020.

ALTERNATIEVE FINANCIERING

Europeesrechtelijk kader crowdfunding

De Europese Commissie (EC) heeft – als onderdeel van het FinTech Action Plan – in 2018 al 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. Op grond van het initiële voorstel zou worden voorzien in een Europese vergunning voor crowdfundingplatforms, op grond waarvan crowdfundingplatforms zowel nationaal als grensoverschrijdend crowdfundingactiviteiten mogen verrichten. De beoogde regels zien 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.

De voorgestelde 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.

De Europese Raad maakte op **26 juni 2019** haar positie ten aanzien van het voorstel van de EC kenbaar. Het voorstel van de Raad verschilt op een aanzienlijk aantal onderdelen van het voorstel van de EC en de tussenliggende kennisgeving van de positie van het Europees Parlement op **27 maart 2019**, waaronder met betrekking tot de reikwijdte, governance, prudentiële eisen, organisatorische vereisten en beleggersbescherming. Een opvallende wijziging ten opzichte van het voorstel van de EC, is de verhoging van de EUR 1 miljoen beperking tot EUR 8 miljoen, die overigens ook door het Parlement werd voorgesteld. Het is aan de Raad en het Parlement om de definitieve tekst verder uit te onderhandelen. Eind 2019 hebben de Raad en het Parlement **politieke overeenstemming bereikt** over de beoogde Crowdfundingverordening, waarbij de beperking uiteindelijk is uitgekomen op EUR 5 miljoen. Wat op het moment van schrijven nog resteert zijn technische werkzaamheden aan de tekst van de regelgeving en een algehele goedkeuring door het Europees Parlement en de Raad.

Het is op dit moment niet duidelijk wanneer de voorgestelde Crowdfundingverordening en richtlijn definitief 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, maar

tegelijkertijd verloopt het wetgevingsproces tot op heden vrij langzaam. Wij raden crowdfundingplatforms aan deze ontwikkelingen nauwgezet te volgen en een strategie te bepalen met betrekking tot de vraag 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

In de **Vooruitblik van 2018** en **2019** gingen wij al in op de plannen voor een nationaal regelgevend kader voor crowdfundingplatformen. In mei 2019 stuurde de minister van Financiën de Tweede Kamer de **moties en toezeggingen** op het terrein van financiële markten voorjaar 2019. Daarin merkt de minister ten aanzien van dit voorstel op dat het voorstel van de Europese Commissie (zie hierboven) ruimte laat voor een apart nationaal regelgevend kader voor het verlenen van niet-grensoverschrijdende crowdfundingdiensten. De minister geeft evenwel aan dat de precieze afbakening van het Europees voorstel nog onderwerp van discussie is. Op dit moment is het volgens de minister dan ook lastig inschatten in hoeverre er naast het Europees de wenselijkheid en ruimte zal bestaan voor een aanvullend nationaal kader. De minister zal wachten tot het Europees traject is afgerond alvorens hierover te beslissen.

Positie crowdfundingplatforms in MKB-financieringsmarkt

Op 5 november 2019 heeft de Staatssecretaris van Economische Zaken en Klimaat de Tweede Kamer per **brief** geïnformeerd over zijn visie op de mkb-financieringsmarkt en de acties die zullen worden ondernomen om deze markt beter te laten financieren. Onder de Nederlandse mkb-financieringsmarkten worden ook de kapitaalmarkten begrepen. Deze beleidsvisie haakt ook in op het eindrapport van de werkgroep kapitaalmarktenunie (*NextCMU*), welke hiervoor werd besproken. De staatssecretaris identificeert in de brief een aantal trends, zoals:

- Mkb-ondernemers hebben moeite om financieringsmogelijkheden te overzien



- respectievelijk af te wegen, en daarnaast kan het financieringsaanbod nog worden verbreed;
- Ondernemers die relatief kleine bedragen risicodragend vermogen zoeken hebben moeite om dit kapitaal te vinden;
 - Relatief veel kredietaanvragen van mkb-ondernemingen worden in Nederland (vanwege verschillende redenen) afgewezen;
 - Er is sprake van groei van alternatieve financieringsvormen, maar qua omvang is deze financieringsvormen nog beperkt in vergelijking met bancaire financiering.

Specifiek voor kredietverlening geldt dat het mkb in Nederland minder financiering verkrijgt dan het Europese gemiddelde. Om groei en transitie te realiseren zijn meer investeringen nodig, die veelal een risicovol karakter hebben. Daarom is het volgens de Staatssecretaris van belang dat er goede proposities zijn. Het kabinet is in dit verband voorstander van verdere integratie van Europese kapitaalmarkten, waardoor er een grotere *pool* van (risico) kapitaal beschikbaar komt voor de financiering van investeringen door (mkb-)bedrijven. Het oplossen van de genoemde knelpunten op de mkb-financieringsmarkt dient zich te verhouden tot andere beleidsdoelen, bijvoorbeeld ten aanzien van de realisatie van de bankenunie en kapitaalmarktunie, monetair beleid en de financiële stabiliteit.

Verder merkt de Staatssecretaris op dat een breed financieringslandschap belangrijk is om het Nederlandse ondernemerschapsecosysteem te versterken. Om financieringsmogelijkheden te versterken is één van de acties om te komen tot een IPO-fonds voor het mkb zodat het Europese mkb gemakkelijker aandelenkapitaal kan aantrekken. Het is volgens de Staatssecretaris (in lijn met wat de Europese Commissie voor ogen heeft) zaak om de kapitaalmarktunie verder te versterken om diepere en beter geïntegreerde Europese kapitaalmarkten te realiseren. Zo kunnen *startups* en *scale-ups* beter worden gefaciliteerd. Voor alternatieve financieringsvormen, zoals crowdfunding, kan harmonisatie helpen bij groei van de financieringsvorm. De beleidsvisie van de Staatssecretaris sluit aan bij de Europese ontwikkelingen om te komen tot een kapitaalmarktunie. Wij zijn benieuwd welke stappen Nederland in 2020 concreet zal gaan

zetten om hieraan een waardevolle bijdrage te leveren.

CRYPTO-CURRENCIES

Implementatiewet AMLD5: registratieplicht crypto platforms en wallet aanbieders

Met de implementatie van AMLD5 in Nederland zullen de aanbieders van diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiduciaire valuta en de aanbieders van bewaarportemonnees (hierna: cryptodienstverleners) zich moeten registreren bij DNB. De wetgever had in de consultatieversie van de Implementatiewet AMLD5 een vergunningplicht voor cryptodienstverleners opgenomen, maar is hier op advies van de Afdeling advisering van de Raad van State op teruggekomen (zie de [Vooruitblik 2019](#) voor een bespreking van het concept wetsvoorstel). Enkele aspecten rondom deze registratieplicht zijn onder meer:

- **Doorlopende verplichtingen:** De registratieplicht roept allerlei nieuwe verplichtingen in het leven voor de cryptodienstverleners. De cryptodienstverlener moet bijvoorbeeld een beheerste en integere bedrijfsvoering hebben met onder andere een Wwft-beleid en een beleid tegen belangenverstrengeling. Daarbij moet de cryptodienstverlener waarborgen dat de zeggenschapsstructuur niet dusdanig ondoorzichtig is dat deze aan het toezicht van DNB in de weg staat en de dagelijks beleidsbepalers en de houders van gekwalificeerde deelnemingen worden door DNB getoetst op hun geschiktheid en betrouwbaarheid.
- **Registratieplicht:** De registratie bij DNB is een voorwaarde voor het kunnen aanbieden van diensten in of vanuit Nederland. Een cryptodienstverlener kan zijn dienstverlening dus niet starten (of voortzetten) zonder dat hij bij DNB is geregistreerd. De verplichting om zich te registreren geldt voor eenieder die in Nederland woonachtig of gevestigd is, of zijn zetel heeft en die



beroeps of bedrijfsmatig wisseldiensten of bewaarportemonnees in of vanuit Nederland wil aanbieden. De registratieplicht geldt eveneens voor de aanbieder die vanuit een andere lidstaat in Nederland diensten wil aanbieden, ongeacht of die aanbieder reeds in die andere lidstaat is geregistreerd en voor de aanbieder die vanuit Nederland enkel grensoverschrijdend diensten verleent.

- **RoI DNB:** DNB is aangewezen als Wwft-toezichthouder voor cryptodienstverleners. Dit betekent dat DNB toezicht zal houden op de integriteit van de cryptodienstverleners. Het toezicht van DNB zal dus niet zien op het stellen van prudentiële normen of consumentenbescherming omdat dergelijke regels buiten de grenzen van het Wwft-toezicht vallen.
- **Overgangsregime:** Het verdient opmerking dat de Implementatiewet AMLD5 voorziet in een overgangsregime van zes maanden voor cryptodienstverleners. Cryptodienstverleners kunnen alleen van deze overgangstermijn gebruik maken als zij op het moment van de inwerkingtreding van de implementatiewet – of eerder – een verzoek tot registratie hebben ingediend bij DNB. Naast het verzoek tot registratie moet de cryptodienstverlener ook een verzoek tot toetsing van de betrouwbaarheid en geschiktheid van de dagelijks beleidsbepaler(s) en de houder(s) van de gekwalificeerde deelneming hebben ingediend. Deze overgangstermijn ziet alleen op de registratieplicht en op de verplichting dat dagelijks beleidsbepalers en eventuele houders van een gekwalificeerde deelneming betrouwbaar en geschikt dienen te zijn. Cryptodienstverleners moeten zich echter tijdens deze overgangstermijn wel houden aan de materiële verplichtingen van de Wwft (bijvoorbeeld die inzake CDD).

DNB heeft in het najaar van 2019 [gesignaleerd](#) dat cryptodienstverleners zich tijdig dienen voor te bereiden op het voor hun aanstaande integriteitstoezicht van DNB. Meer concreet heeft DNB aangegeven graag in dialoog te treden met deze partijen en hen verzocht zich bij DNB te melden. DNB heeft eind 2019 de conceptformulieren voor de registratieaanvraag beschikbaar gesteld. Daarbij heeft zij een [concept toelichting](#) gepubliceerd zodat aanbieders zich kunnen voorbereiden op de aanvraag. Omdat het wetgevingsproces nog

niet is afgerond kunnen in de wetgeving - en daarmee in de uiteindelijke registratievereisten - nog wijzigingen optreden.

Wij raden partijen aan die actief willen worden als cryptodienstverlener om zich zo snel als mogelijk aan te melden bij DNB om zo gebruik te kunnen maken van het overgangsregime.

Guidance van toezichthouders

In 2019 zijn door verschillende toezichthouders rapporten gepubliceerd ten aanzien van *crypto-assets*. We noemen die hieronder kort:

- ESMA advies aan EU inzake ICO's en *crypto-assets* ([link](#))
- EBA rapport met advies aan de EU ten aanzien van *crypto-assets* ([link](#))
- ECB artikel over risico's en complicaties met betrekking tot *crypto-assets* ([link](#))
- FATF rapport met betrekking tot een risicogebaseerde benadering ten aanzien van virtuele valuta en virtuele valuta dienstverleners ([link](#))

Er is vooralsnog geen concrete actie gepland voor 2020. Marktpartijen die actief zijn in de cryptomarkt moeten beoordelen of de rapporten voor hen relevant zijn en daar overeenkomstig naar handelen, bijvoorbeeld door te controleren of de door hen aangeboden *crypto-assets* kwalificeren als financieel product.

Stablecoins

Mede als gevolg van de beoogde introductie van de Libra, de *stablecoin* waarvan Facebook initiatiefnemer is, zijn er verschillende toezichthoudende instanties geweest die rapporten hebben gepubliceerd ten aanzien van *stablecoins*. Een *stablecoin* is een cryptomunt met een waarde die is gekoppeld aan een fiat valuta. Dit kan bijvoorbeeld de euro of de dollar zijn. We noemen verschillende publicaties hieronder kort:

- IOSCO (International Organization of Securities Commissions) mededeling over *emerging global stablecoin proposals* ([link](#)).
- FSB (Financial Stability Board) rapport met betrekking tot potentiële toezicht uitdagingen ten aanzien van *stablecoin*



([link](#)). FSB zal in 2020 vervolgonderzoek doen naar *stablecoins*.

- G7 werkgroep rapport over de potentiële invloed van mondiale *stablecoins* ([link](#)).

Verder hebben de Europese Raad en de Commissie op **5 december 2019** in een gezamenlijke statement bepaald dat geen enkele *stablecoin* binnen de EU mag worden gelanceerd totdat de juridische, toezichtrechtelijke en *oversight* uitdagingen en risico's adequaat zijn geïdentificeerd en geadresseerd. Gelet hierop is het voorlopig dus niet mogelijk een dergelijke *stablecoin* te lanceren.

BCBS discussion paper prudentieel raamwerk voor cryptocurrencies

In december 2019 publiceerde de BCBS een discussion paper met betrekking tot het ontwikkelen van een prudentieel raamwerk voor banken met betrekking tot de blootstelling ten aanzien van cryptocurrencies ([discussion paper](#) en [persbericht](#)). Het comité wil met dit discussion paper input van belanghebbenden verzamelen ten aanzien van de volgende onderwerpen:

- de kenmerken en risico eigenschappen van cryptocurrencies die ten grondslag moeten liggen aan het ontwikkelen van een prudentieel raamwerk voor de blootstelling van banken aan cryptocurrencies; en
- algemene beginselen en overwegingen voor het sturen van de ontwikkeling van een prudentieel raamwerk voor de blootstelling van banken aan cryptocurrencies, inclusief een illustratief voorbeeld van potentiële kapitaal- en liquiditeitsvereisten voor de blootstelling aan hoog-risico cryptocurrencies.

Marktpartijen die er belang bij hebben kunnen tot 13 maart 2020 reageren.

Kamerreactie op onderzoek Blockchain en recht

De Minister voor Rechtsbescherming heeft bij [brief](#) van 17 december 2019 de reactie van het kabinet op het verkennende onderzoek 'Blockchain en het recht' aan de Tweede Kamer

gestuurd. In opdracht van het Ministerie is onderzoek gedaan naar blockchain en het privaatrecht, gegevensbeschermingsrecht en het bestuursrecht, en ook het financieel toezicht op tokens. Het kabinet bevestigt de boodschap van het onderzoeksrapport dat een verantwoord gebruik van blockchain niet zonder recht kan. Om onrechtmatige gevolgen te voorkomen, is het van belang dat reeds bij het ontwerp van blockchain toepassingen rekening wordt gehouden met ethische beginselen en met juridische normen. Met betrekking tot de uitgifte van tokens en financieel toezicht, volgt uit genoemde brief dat het onderzoeksrapport aanbeveelt om de regelgeving en de uitoefening van het financieel toezicht op tokens (verder) te verduidelijken. In de brief wordt in dat verband gewezen op o.a. (i) de aankondiging van de Minister van Financiën om te onderzoeken of het effectenbegrip in de Wft aanpassing behoeft om ervoor te zorgen dat de uitgifte van tokens die neerkomen op effecten, hier zo veel mogelijk onder valt, en (ii) het onderzoek dat op EU-niveau plaatsvindt of de bestaande EU-regelgeving voor de financiële markten aangepast zouden moeten worden om crypto's en tokens beter te kunnen reguleren.

Het kabinet wil door middel van samenwerking blockchain technologie op een maatschappelijk nuttige, veilige en verantwoorde manier verder brengen. Het volgt de ontwikkelingen nauwgezet en onderneemt waar nodig en mogelijk actie. We verwachten dat deze ontwikkelingen in 2020 verder vorm zullen krijgen.

BETAALDIENSTEN/ ONLINE BETALEN

EBA rapport belemmeringen grensoverschrijdend bankieren en betaaldienstverlening

EBA heeft op 29 oktober 2019 een [rapport](#) gepubliceerd waarin zij verschillende potentiële belemmeringen adresseert met betrekking tot het verlenen van bancaire- en betaaldiensten in de EU. Het rapport raakt in de kern ook andere financiële instellingen en FinTech-onderneming die binnen Europa grensoverschrijdende



activiteiten verrichten. Dit rapport, dat voortborduurt op de [EBA FinTech Roadmap](#) uit 2018, identificeert drie toezichtrechtelijke onderwerpen om de integratie van de Europese bancaire- en betaaldienstenmarkt te verbeteren en te bevorderen, namelijk:

- **Procedures voor het verkrijgen van een vergunning:** door EBA wordt in dat kader onder meer opgemerkt dat nationale toezichthouders verschillende benaderingen erop nahouden bij het verlenen van vergunningen. EBA constateert dat marktpartijen hebben geklaagd dat er significante verschillen zijn tussen nationale toezichthouders betreffende de toezichtrechtelijke eisen voordat toestemming kan worden verkregen om diensten (via bijkantoren) in de rest van Europa te kunnen verlenen. Ook stelt EBA vast dat er niet genoeg informatie publiekelijk beschikbaar is voor financiële dienstverleners om te begrijpen welke verplichtingen op hen van toepassing zijn bij het aanbieden van grensoverschrijdende diensten.
- **Vereisten van consumentenbescherming en bedrijfsuitoefening:** EBA specificeert in dit verband dat er sprake is van een tekort aan harmonisatie op het gebied van advertenties en informatie die financiële dienstverleners dienen te verstrekken bij hun dienstverlening aan consumenten. Daarnaast is volgens EBA de wijze waarop klachtenafhandeling dient plaats te vinden niet volledig geharmoniseerd. Als gevolg van onduidelijkheid inzake de toewijzing van verantwoordelijkheden aan respectievelijk de *home-* en *host state* toezichthouder, kan dit volgens EBA leiden tot blinde vlekken in het toezicht en het in de hand werken van toezichtarbitrage.
- **Wetgeving ter voorkoming van witwassen en terrorismefinanciering:** met betrekking tot dit onderdeel merkt EBA op dat er binnen de EU op verschillende wijze met integriteitswetgeving wordt omgegaan door lidstaten en dat iedere lidstaat er andere maatstaven op nahoudt. Als gevolg van het feit dat onder de anti-witwasrichtlijnen sprake is van minimumharmonisatie, hebben lidstaten op nationaal niveau verschillende vereisten geïntroduceerd met betrekking tot

bijvoorbeeld cliëntidentificatie en acceptatie van digitale identificatiestandaarden.

In het rapport benoemt EBA verschillende oplossingen om voornoemde obstakels weg te nemen. Voor het eerste onderdeel stelt EBA voor om de verplichtingen verder aan te scherpen als het gaat om het informeren van *home-* en *host state* toezichthouder bij grensoverschrijdende activiteiten. Daarnaast is de verwachting dat EBA op dit onderdeel ook verdere *guidance* zal gaan geven via de gebruikelijke Q&A's. Als het gaat om uiteenlopende vereisten binnen de EU met betrekking tot consumentenbescherming, dient volgens EBA onder andere verdere harmonisatie plaats te vinden van het juridische raamwerk voor openbaarmakingsvereisten richting consumenten, maar ook voor toewijzing van verantwoordelijkheden aan *home-* en *host state* toezichthouders als het gaat om klachtenafhandeling in de context van grensoverschrijdende activiteiten. Om verdere harmonisatie te laten plaatsvinden op het gebied van het voorkomen van witwassen en terrorismefinanciering, stelt EBA voor om verdere verplichtingen door te voeren onder verschillende EU-richtlijnen. Wie weet is dit een stap richting een verordening op dit gebied.

Uit dit rapport van EBA blijkt heel duidelijk dat de Europese wetgever nog veel werk te doen heeft om een verdere integratie van de Europese financiële markten te bewerkstelligen. Wij verwachten dat de financieel toezichtrechtelijke ontwikkelingen zich de komende jaren in een rap tempo zullen doorzetten om dit doel te bereiken, zodat daarmee ook de door haar geïdentificeerde belemmeringen in het kader van grensoverschrijdend bankieren en betaaldienstverlening grotendeels worden weggenomen. Wij wachten deze ontwikkelingen met belangstelling af.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR KREDIETVERSTREKKERS

In dit onderdeel worden de voorzienbare ontwikkelingen in 2020 besproken die tot specifiek tot vergunningplichtige aanbieders van consumentenkrediet (hypothecair en consumptief krediet) zijn gericht. Wanneer deze kredietverstrekkers mede aanvullende diensten verlenen, zoals adviseren, raden wij aan de onderdelen in deze Vooruitblik te raadplegen die daarop betrekking hebben. Daarnaast zijn voor kredietverstrekkers met een vergunning als bank, verzekeraar, betaaldienstverlener of beleggingsonderneming, de desbetreffende onderdelen van deze Vooruitblik uiteraard ook relevant.

AFM TOEZICHT	123
AFM Trendzicht 2020	123
Naleving vakbekwaamheidseisen adviserende kredietverstrekkers	123
Maatregelen tegen overkreditering	123
Invloed leenomgeving op het keuzegedrag consumenten	124
Rapport: Maak verantwoorde leenbeslissing makkelijker	124
Verwachtingen AFM ten aanzien van de keuzeomgeving	125
Leidraad Bescherming van de online consument (ACM)	125
Vernieuwde DVD-generator	125
Kredietverstrekkers en de IBOR-transitie	126
Verzendhuiskredieten	126
Principes voor informatiebeveiliging	126
Informatieverplichtingen en AVG	127
Consultatie Beleidsregel geschiktheid	127
Toetsrente hypotheek Q1 2020 5%	128
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	128
Aanpassing NHG	128
Nadere beloningsregels financiële sector	128
Consultatie Wijzigingsregeling overdracht vorderingen uit kredietovereenkomst	129
Integriteitswetgeving (Wwft)	129
Benchmark Verordening	129
Benchmark Verordening (algemeen)	129
Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks	129
Best practices benchmarktransitie	130
Nieuwe informatieverplichting kredietverstrekkers	130
Wijziging eind- en toetsnormen vakbekwaamheid Wft 2020	130
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	131
Regeling aanpak flitskrediet	131
Nieuwe leennormen hypothecair krediet per 1 januari 2020	131
Voorstel Richtlijn inzake kredietdiensten, kredietkopers en de uitwinning van zekerheden	131
Duurzaamheidsmaatregelen	132
OVERIGE ONTWIKKELINGEN	132
Visie MinFin op de aanpak van de risico's van aflossingsvrije hypotheek	132
Beleidsdoelstelling MinFin: Krediet niet als standaardoptie	133
Aandacht misstanden incassobureaus	133
EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening	134
Brexit	134



AFM Trendzicht 2020

Vanuit het overkoepelende toezichtthema 'kwetsbaarheden in financiële positie van huishoudens' heeft de AFM in haar [Trendzicht 2020](#) aandacht besteed aan de kwetsbaarheden bij aflossingsvrije hypotheek. De AFM signaleert risico's op termijn: rond 2035 zal een groot aantal aflossingsvrije hypotheek aflopen terwijl rond hetzelfde moment bij grofweg 80% van de betrokken huishoudens de hoofdkostwinner zal pensioneren, dus het inkomen zal dalen. Bovendien zal voor velen de hypotheekrenteaf trek vervallen, met dus een toename van lasten. Dit zal het afsluiten van een nieuwe hypotheek bemoeilijken. Daarnaast is er voor een kleine groep consumenten een restschuld risico, dat sterk beïnvloed wordt door de woningwaarde en grotendeels buiten de invloed van consumenten ligt.

Gezien de nog lange resterende looptijd bij de meeste consumenten, ziet de AFM mogelijkheden voor hen om potentiële risico's tijdig te verkleinen, bijvoorbeeld door de komende jaren vrij beschikbaar vermogen op te bouwen of extra aflossingen te doen gedurende de looptijd. De AFM legt de verantwoordelijkheid tevens bij hypothecaire financiers. Zij benadrukt dat hypothecaire financiers een actieve zorgplicht hebben ten aanzien van klanten met een aflossingsvrije hypotheek en dat zij verantwoordelijk zijn voor het informeren van de klant, het bieden van handelingsperspectieven en het aanzetten tot actie waar nodig. De AFM zal de voortgang van dit proces blijven bewaken en de lijnen uitzetten om problemen te voorkomen.

Wij raden hypothecaire financiers aan om hun portefeuille van aflossingsvrije hypotheek na te lopen en te inventariseren in hoeverre de gesignaleerde risico's zich voor zouden kunnen doen bij hun klanten en op welke wijzen zij deze klanten eventueel actief zouden kunnen bijstaan om die risico's tijdig te adresseren.

Naleving vakbekwaamheidseisen adviserende kredietverstrekkers

De AFM en de Dienst Uitvoering Onderwijs (DUO) hebben op 21 november 2019 een [samenwerkingsovereenkomst](#) ondertekend. Als gevolg van deze samenwerkingsovereenkomst zal de DUO een informatiesysteem gaan beheren met gegevens over de vakbekwaamheid van werknemers en natuurlijke personen werkzaam onder verantwoordelijkheid van onder meer kredietverstrekkers. Dat is met name relevant voor kredietverstrekkers die ook adviseren, omdat ten aanzien van die groep de vakbekwaamheid verplicht moet worden aangetoond met Wft-diploma's: vakbekwaamheid borgen door middel van de bedrijfsvoering (bijvoorbeeld met interne cursussen) is voor adviserende kredietverstrekkers niet voldoende. De AFM kan diplomagegevens voortaan van DUO opvragen en daarmee direct controleren of de bij adviserende kredietverstrekkers werkzame personen beschikken over de wettelijk verplichte diploma's. U kunt er dus vanuit gaan de AFM hierop zal gaan letten komend jaar.

Maatregelen tegen overkreditering

Op 29 november 2019 heeft de AFM in een [nieuwsbericht](#) opnieuw aandacht gevraagd voor overkreditering. Daarbij heeft zij ook inzichtelijk gemaakt welke maatregelen zij afgelopen jaar tegen kredietverstrekkers heeft genomen. Het betreft twee gepubliceerde boetes en zeven waarschuwingen.

De AFM geeft aan dat het voorkomen van overkreditering nog altijd een prioriteit is van de AFM. Mensen die geld willen lenen, moeten na het betalen van rente en aflossing voldoende overhouden voor de kosten van hun levensonderhoud en vaste lasten. Overkreditering is dan ook bij wet verboden. De AFM benadrukt dat kredietverstrekkers, voordat ze een lening aanbieden, zorgvuldig moeten kijken naar de financiële situatie van hun klanten. Pas dan kunnen zij bepalen of zij een lening verantwoord kunnen verstrekken.



Begin 2019 heeft de AFM de brancheorganisaties opgeroepen om de door hen opgestelde leennormen te evalueren en verbeteren. Het is de verwachting dat de kredietverstrekkers begin 2020 een nieuwe leennormenmethodiek implementeren. De AFM geeft in het nieuwsbericht ook aan dat voor de meeste leningen een aflopend krediet een beter en veiliger alternatief is dan een doorlopend krediet. Daarnaast verwacht de AFM dat er betere (preventieve) nazorg wordt gegeven aan mensen, om problemen door bijvoorbeeld wijzigende omstandigheden te voorkomen of te verhelpen.

Uit de gepubliceerde boetes blijkt dat de AFM vindt dat marktpartijen kennis moeten nemen van boetes die aan andere partijen zijn opgelegd wegens overtreding van de regel ter voorkoming van onverantwoorde kredietverstrekking, zodat deze marktpartijen daaruit lessen kunnen trekken voor hun eigen praktijk. Belangrijke lessen uit de opgelegde boetes zijn in ieder geval dat een aanbieder zich moet inspannen alle structurele lasten - zoals alimentatie, premie-inhoudingen, maar ook betalingsregelingen met derden en DUO leningen - in kaart te brengen en mee te nemen in de ILT-check. Voor het inkomen geldt dat de aanbieder precies moet kijken welk inkomen beschikbaar is voor aflossen van de lening. Dat geldt bijvoorbeeld niet voor een reiskostenvergoeding. Er rust een verdergaande onderzoeksplicht op kredietverstrekkers dan de beboete partijen kennelijk hadden aangenomen.

Wij verwachten dat de AFM in 2020 actief zal blijven toezien op naleving van de regels voor verantwoorde kredietverstrekking en, waar nodig, handhavend zal optreden. Het verdient daarom aanbeveling dat kredietverstrekkers actief blijven nagaan of hun overkrediteringsbeleid aan de maatstaven van de AFM voldoet.

Invloed leenomgeving op het keuzegedrag consumenten

Rapport: Maak verantwoorde leenbeslissing makkelijker

De AFM heeft eind 2019 kredietverstrekkers [opgeroepen](#) te onderzoeken hoe zij leningen online aanbieden (in de zogeheten online leen- of keuzeomgeving). Meer concreet verwacht de AFM een leenomgeving die zorgvuldig is ingericht en waarin het belang van de klant centraal staat. Verkeerde sturing in de leenomgeving kan er namelijk voor zorgen dat het kredietproduct niet past bij de behoefte en belangen van de consument.

De AFM heeft daarbij enkele suggesties voor de inrichting gedaan, zoals:

- Zet het vooringevulde leenbedrag op het minimum zodat consumenten niet meer lenen dan nodig.
- Biedt consumenten de optie om actief een maandtermijn te kiezen zodat zij worden aangezet tot het kort houden van de looptijd. Pas de kredietwaardigheidstoets hier ook op aan zodat deze de werkelijke maandlasten toetst.
- Zorg ervoor dat consumenten in het online vraagproces actief bezig zijn met de totale kosten van de lening.

Daarnaast stimuleert de AFM kredietverstrekkers om nader onderzoek te doen naar de koppeling tussen leendoel en leenbedrag zodat consumenten een leenbedrag kiezen dat zij daadwerkelijk nodig hebben en niet een veelvoud van een vooringevuld standaardbedrag (bijv. EUR 5.000) kiezen. Zo zou een kredietverstrekker kunnen informeren naar het leendoel van de klant om vervolgens (dwingende) aanbevelingen voor de maximale looptijd te doen.

Wij verwachten dat de AFM ook in 2020 aandacht zal besteden aan de zorgvuldige behandeling van klanten en het keuzegedrag van consumenten bij het afnemen van financiële producten. Wij raden kredietverstrekkers aan bij de inrichting van hun leenomgeving oog te houden voor het klantbelang. Dit onderwerp zal een steeds nadrukkelijker rol spelen in het toezicht van de AFM, bijvoorbeeld in het kader



van de regels voor informatieverstrekking en product governance.

Verwachtingen AFM ten aanzien van de keuzeomgeving

Op 21 november 2019 heeft de AFM een consultatiedocument aan de markt voorgelegd met [principes voor de keuzeomgeving](#). Met deze beleidsuiting schetst de AFM haar verwachtingen over de wijze waarop consumenten keuzes krijgen aangeboden in hun financiële beslisproces. De keuzeomgeving kan (onbewust) invloed hebben op de keuzes die een consument maakt. De AFM heeft twaalf principes opgesteld die haar verwachtingen over de inrichting van de keuzeomgeving beschrijven. De principes zijn geen nieuwe regels, maar bevatten uitgangspunten over een onderwerp waar verschillende wettelijke normen onder liggen waarop de AFM toezicht houdt. De consultatie liep tot 16 januari 2020.

De beleidsuiting wordt op basis van de reacties aangepast waar vereist. Daarna publiceert de AFM deze op haar website. Daarbij wordt ook een 'feedbackstatement' gepubliceerd, waarin wordt aangegeven wat de AFM met de reacties op de consultatie heeft gedaan. De definitieve 'Principes voor de keuzeomgeving' zullen dus begin 2020 verschijnen. Kredietverstrekkers moeten vervolgens nagaan in hoeverre deze principes moeten worden verwerkt in de keuzeomgeving die zij hanteren.

Leidraad Bescherming van de online consument (ACM)

Op 3 december publiceerde de Autoriteit Consument & Markt (ACM) ter consultatie de 'Leidraad Bescherming van de online consument – grenzen aan online beïnvloeding'. De AFM heeft aangegeven de uitgangspunten in deze leidraad te [onderschrijven](#) omdat veel van de handvatten ook relevant zijn voor financiële ondernemingen. De AFM haalt daarbij de volgende drie elementen aan:

- **Gecreëerde schaarste kan misleidend zijn:** Door bij consumenten via zogenaamde 'schaarste' een gevoel van urgentie op te roepen ('dit aanbod is beperkt geldig') maken consumenten sneller een keuze en gaan eerder over tot een aankoop. In de Beleidsregel Informatieverstrekking

gaat de AFM ook al in op misleidende handelspraktijken bij financiële diensten of activiteiten.

- **Standaardinstelling beïnvloedt keuze:** Hoe een keuze aangeboden wordt, is nooit neutraal en stuurt altijd. De standaardinstelling of default kan – ten goede of ten kwade – erg bepalend zijn.
- **Misleidende volgorde:** De ACM benoemt ook voorbeelden waar de volgorde van online producten niet is gebaseerd op de belangen van de consument. De AFM benoemt dat dit bijvoorbeeld ook geldt voor financiële vergelijkingssites. De meeste vergelijkingssites tonen na het maken van een vergelijking eerst een betaalde top-3. De AFM vindt een 'betaalde' top-3 niet wenselijk. De volgorde van een aanbod mag niet misleiden.

De ACM hint er in de leidraad op dat waar 'verleiden over gaat in misleiden' mogelijk zelfs sprake kan zijn van een misleidende handelspraktijk van de financiële onderneming (strijd met professionele toewijdingsplicht) en daarmee van een onrechtmatige daad. Daarmee wordt het belang voor marktpartijen om serieus naar deze leidraad te kijken, ook het civielrechtelijke domein in getrokken. De consultatie liep tot 16 januari 2020. De ACM wil kort daarna de definitieve leidraad vaststellen.

Vernieuwde DVD-generator

Aanbieders, bemiddelaars en adviseurs zijn verplicht om een gestandaardiseerd dienstverleningsdocument (DVD) aan de consument te verstrekken voor producten die onder het provisieverbod vallen. Het DVD moet altijd actueel zijn. Het DVD is niet meer actueel als het dienstverleningsconcept wijzigt of als het aantal op de markt verkrijgbare producten (de benchmark) wijzigt. De AFM maakte in november 2019 [bekend](#) dat zij de benchmark van de DVD-generator, die beschikbaar is via het Digitaal Loket van de AFM, heeft vernieuwd. Hierdoor moeten financiële dienstverleners mogelijk hun DVD aanpassen. Wij adviseren financiële dienstverleners dan ook om te controleren of hun DVD nog accuraat is.



Kredietverstrekkers en de IBOR-transitie

Als gevolg van de Benchmark Verordening zullen in kredietovereenkomsten gebruikte rentebenchmarks kort gezegd moeten worden omgezet in/vervangen door een rentebenchmark die voldoet aan de Benchmark Verordening. Beheerders van cruciale benchmarks en non-EU beheerders hebben eind 2019 een verlenging tot 1 januari 2022 gekregen om te voldoen aan de Benchmark Verordening. Sinds oktober 2019 is de overgang gestart van EONIA naar de sindsdien door de ECB gepubliceerde *Euro Short-Term Rate* (€STR). EURIBOR is inmiddels aangepast in overeenstemming met de Benchmark Verordening en de beheerder is door de bevoegde toezichthouder (FMSA) geautoriseerd om deze zogeheten hybride EURIBOR aan te bieden.

De AFM heeft de transitie belicht in haar [Trendzicht 2020](#) en de noodzaak van een goede voorbereiding daarop benadrukt, mede gelet op de financiële, juridische-, operationele-, waarderings- en *hedging*-risico's van de transitie. AFM verzoekt marktpartijen daarom hun bestaande contracten, risico- en waarderingsmodellen en *hedging*-strategieën tijdig aan te passen en in nieuwe contracten te anticiperen op de nieuwe referentierentes. Zij zal dit proces volgen met specifieke aandacht voor de omgang met de belangen van klanten. De AFM benadrukt dat van belang is kleinzakelijke klanten en consumenten tijdig en juist te informeren en de contracten op een zorgvuldige, eerlijke en transparante wijze aan te passen. De AFM raadt kredietverstrekkers vanwege hun substantiële aantal klanten aan te onderzoeken of zij dit proces kunnen bespoedigen met generieke oplossingen. Wij verwijzen kredietverstrekkers tevens naar hetgeen wij verderop in dit onderdeel opmerken bij (de) '*best practices* voor benchmarktransitie', zoals afkomstig van de AFM en DNB.

Verzendhuiskredieten

De AFM heeft de minister van Financiën in haar jaarlijkse [wetgevingsbrief](#) verzocht om een wettelijke regeling inzake verzendhuiskredieten. Dit zijn doorlopende kredieten verstrekt door thuiswinkelorganisaties en webwinkels

waarbij de looptijd niet gerelateerd is aan het bestedingsdoel van het met het krediet aangekochte goed. Bij kwetsbare consumenten kan dit leiden tot problematische schulden nu de doorlopende aflosverplichtingen bij gebrek aan toereikend inkomen kunnen leiden tot nog meer aankoop van goederen op afbetaling. De minister van Financiën heeft eerder al zorgen geuit over verzendhuiskredieten en verwacht reeds dat verzendhuiskredietverstrekkers zich ervan vergewissen dat krediet en looptijd passen bij de klant en het bestedingsdoel. De AFM wenst echter dat deze regel geldt voor alle vormen van krediet, neerkomend op regelgeving volgens welk kredietverstrekkers geen kredietovereenkomst met een consument aangaan wanneer de productvoorwaarden niet passen bij het bestedingsdoel van de consument. De AFM stelt daarnaast voor om het krediet te koppelen aan de economische levensduur van het aangekochte product.

Op het moment van schrijven is nog niet bekend of er verder gevolg is gegeven aan de geuite wens, maar het is niet uit te sluiten dat er in 2020 regelgeving zal verschijnen hieromtrent. Immers was een andere in de wetgevingsbrief geuite wens, te weten aanvullende maatregelen om de problemen rondom flitskredieten aan te pakken, nadien reeds opgepikt door de wetgever, resulterende in de elders in dit onderdeel besproken 'Regeling aanpak flitskrediet'.

Principes voor informatiebeveiliging

De AFM heeft eind december 2019 [Principes voor Informatiebeveiliging](#) gepubliceerd. De AFM heeft hier in mei 2019 over [geconsulteerd](#) en ontvangen opmerkingen en aanbevelingen zijn dan ook verwerkt in de principes.

De AFM geeft elf principes die haar verwachtingen inzake informatiebeveiliging duiden. Zij vormen niet nieuwe regels en dienen als handvatten voor de naleving van wettelijke normen ten aanzien van de bedrijfsvoering uit de Wft, MiFID II, Wta en Europese regelgeving. Gelet op toenemende digitalisering, cyberdreigingen en de integere en vertrouwelijke omgang met klantgegevens verwacht de AFM dat onder



meer beleggingsondernemingen, beheerders en financiële dienstverleners zorgvuldig omgaan met informatiebeveiligingsrisico's. Dit komt kort gezegd neer op drie basisprincipes (een actueel informatiebeveiligingsbeleid, een informatiebeveiliging faciliterende governancestructuur, risico-identificatie en -beoordeling) waardoor vier principes (inzake mensen & cultuur, technologie, bedrijfsprocessen en fysieke beveiliging) zijn te volgen en data voldoende beveiligd is (principe negen). De laatste drie principes zien op incidentenbeheersing, informatiebeveiliging bij uitbesteding en de informatieketen.

Naar aanleiding van op de consultatie ontvangen reacties gaan de principes gepaard met een [Feedbackstatement](#). Hieruit volgt dat de AFM van ondernemingen een proportionele toepassing van de elf principes verwacht. Een dergelijke toepassing toegespitst op ondernemingsomvang en aard van dienstverlening kan voor kleinere partijen dus minder vergaande informatiebeveiligingsmaatregelen inhouden. Bij toepassing van de Principes voor Informatiebeveiliging op ondernemingen onderhevig aan DNB prudentieel toezicht zal bovendien, waar nodig, afstemming plaatsvinden met de Good Practice Informatiebeveiliging van DNB. Ondernemingen die overigens het ESMA raamwerk inzake informatiebeveiliging toepassen voldoen daarmee in beginsel reeds aan de verwachtingen van de AFM, aldus de AFM.

Informatieverplichtingen en AVG

Afgelopen jaar is gebleken dat er bij het verlenen van krediet spanning kan optreden met (de uitleg van) de door de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) gestelde grenzen aan vergaring van privacygevoelige informatie van de klant. Dat dit prangend kan zijn is ook gebleken uit de handhavingspraktijk van de AFM, aangezien enkele kredietverleners zijn beboet voor onvoldoende inwinnen van informatie bij het naleven van toezichtrechtelijke informatieverplichtingen lijken te zijn aangelopen tegen de grenzen van de hoeveelheid informatie die bij de klant mag worden opgevraagd. De AFM

heeft kredietverstrekkers daarnaast gevraagd de eigen gedragscodes te toetsen op het centraal stellen van het klantbelang. De Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) heeft op haar beurt de AFM verzocht om met de Autoriteit Persoonsgegevens onderzoek te doen naar de problematiek. De NVB heeft bovendien aangegeven met de Vereniging van Financieringsondernemingen Nederland (VFN) en het Nibud te gaan kijken naar de berekening van de leenruimte van klanten.

Gelet op voornoemde signalen verwachten wij dat er in 2020 nog een en ander te doen zal zijn omtrent voornoemde kwestie. Wij raden kredietverstrekkers voor 2020 aan bij het inwinnen van informatie waakzaam te zijn voor situaties waarin naleving van informatieverplichtingen spanning oplevert met privacywetgeving. Ook is het raadzaam de gedragscodes periodiek tegen het licht te houden om te zien of deze nog voldoen.

Consultatie Beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 hebben de AFM en DNB de voorgenomen wijzingen van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid 2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief toelichting. De (aangepaste) Beleidsregel beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. DNB en de AFM hebben de Beleidsregel aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving. Marktpartijen konden tot 1 september 2019 reageren op de consultatie.

Hieronder bespreken wij kort de belangrijkste wijzingen van de Concept Beleidsregel vanuit het perspectief van kredietverstrekkers:

- DNB en AFM hebben ervoor gekozen om te verduidelijken dat het geschiktheidsonderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest zijn;



- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties: Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-cumulatieve karakter van de lijst met competenties hebben de AFM en DNB besloten om het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet op te nemen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting een aparte paragraaf opgenomen over wat AFM en DNB verstaan onder voldoende tijd;
- In de oude Beleidsregel is voor kleine ondernemingen een uitzondering opgenomen omdat de eisen van leidinggevende vaardigheden in een hiërarchische verhouding te restrictief konden werken voor dit type ondernemingen. In de Concept Beleidsregel is toegevoegd dat ook de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet worden meegewogen in het al dan niet gebruik kunnen maken van de uitzondering zodat de AFM en DNB meer omstandigheden kunnen meenemen in hun overweging;
- De Concept Beleidsregel verduidelijkt ook hoe een beleidsbepaler van een kleine kredietverstrekker kan aantonen geschikt te zijn. Indien de beleidsbepaler niet beschikt over een HBO-diploma van een voor de onderneming relevante opleiding, dan is het van belang dat de beleidsbepaler in een relevante werkomgeving ervaring heeft opgedaan. Deze werkzaamheden moeten wel een bepaalde periode aaneengesloten hebben plaatsgevonden.

De Beleidsregel zal in 2020 van kracht zijn.

Toetsrente hypotheek

Q1 2020 5%

De AFM heeft de toetsrente voor het eerste kwartaal van 2020 vastgesteld op 5% (zie [nieuwsbericht AFM](#)). Voor hypotheek met een rentevastperiode korter dan tien jaar moet worden gerekend met een toetsrente om te bepalen of een hypotheek verantwoord is.

BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

Aanpassing NHG

De Stichting Waarborgfonds Eigen Woning heeft in november 2019 [aangekondigd](#) de Nationale Hypotheek Garantie (NHG) te zullen wijzigen. DNB heeft namelijk geconstateerd dat de NHG op dit moment niet voldoet aan de voorwaarden om als kredietprotectie te kwalificeren voor banken die de standaardbenadering (SA) of de elementaire interne-modellenbenadering (IRB) toepassen en voor verzekeraars die de standaardformule toepassen.

De wijziging van de NHG houdt in dat het Waarborgfonds Eigen Woning alle geldverstrekkers (nieuwe én lopende leningen met NHG) de mogelijkheid biedt om een voorlopige betaling van het verwachte verlies te ontvangen als de woning niet binnen 21 maanden na wanbetaling is verkocht en er nog steeds sprake is van wanbetaling. Het uitgekeerde verlies zal later worden verrekend met het definitieve verlies bij uiteindelijke verkoop van de woning of beëindiging van wanbetaling.

Nadere beloningsregels financiële sector

In vervolg op de [Agenda financiële sector](#), heeft het ministerie van Financiën in 2019 de markt geconsulteerd over het [voorstel](#) voor de Wet nadere beloningsregels financiële sector. Belangrijke voorgestelde wijzigingen zijn:

- De introductie van een retentieperiode van vijf jaar voor aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die onderdeel zijn van de vaste beloning.
- Aanscherping van de uitzondering op de 20% bonus cap voor niet-CAO werknemers. De voorgestelde aanscherping maakt expliciet dat deze uitzondering alleen in uitzonderlijke gevallen gebruikt kan worden en in ieder geval niet mogelijk is voor degenen die (i) interne controlefuncties verrichten of (ii) zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.



- De introductie van een verplichting om in het beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders, commissarissen en medewerkers van de onderneming tot haar maatschappelijke functie en de wijze van totstandkoming van deze verhouding.
- Verlenging van de goedkeuringstermijn van de toezichthouder voor retentiebonussen hoger dan 20% van het vaste salaris van zes naar negen weken.

Uit de [planningsbrief 2020](#) van het ministerie van Financiën blijkt dat het Wetsvoorstel Wet nadere beloningsmaatregelen Financiële Sector voor september 2020 op de planning staat. Dit wetsvoorstel bevat naast de bovengenoemde nadere beloningsmaatregelen enkele meer technische wijzigingen van de beloningsregels voor de financiële sector die aanvankelijk onderdeel waren van het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2018 alsmede de bestendiging van bestaand beleid met betrekking tot handelaren voor eigen rekening.

Consultatie Wijzigingsregeling overdracht vorderingen uit kredietovereenkomst

Op 24 december 2019 is het Ministerie van Financiën een [consultatie](#) gestart van een wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft in verband met het aanpassen van de artikelen die betrekking hebben op het overdragen van vorderingen uit hoofde van een kredietovereenkomst.

Indien vorderingen uit hoofde van een kredietovereenkomst zijn overgedragen aan een investeerder (vaak een institutionele belegger) en de investeerder heeft niet zelf de kredietovereenkomst met de consument gesloten, dan is de investeerder vrijgesteld van de vergunningplicht voor het aanbieden van krediet indien de kredietaanbieder die de overeenkomst met de klant heeft gesloten deze kredietovereenkomst blijft beheren en uitvoeren. MinFin wil met de wijziging van de Vrijstellingsregeling Wft voorkomen dat institutionele beleggers een vergunning moeten aanvragen voor het aanbieden van krediet en verduidelijken dat de oorspronkelijke aanbieder op basis van zijn vergunning voor het aanbieden

van krediet de overeenkomst kan blijven beheren en uitvoeren.

Er kan tot 16 februari 2020 worden gereageerd. Beoogd is de wijziging met ingang van 1 april 2020 in werking te laten treden.

Integriteitswetgeving (Wwft)

Het afgelopen jaar hebben de Europese en Nederlandse toezichthouders veel gepubliceerd op het gebied van integriteit. 2020 zal op nationaal niveau met name in het teken staan van de implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5), het UBO-register en het wetsvoorstel plan van aanpak witwassen. Op Europees niveau klinkt een steeds hardere roep om de harmonisatie van alle anti-witwasregels en de centralisatie van het anti-witwastoezicht. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5, het UBO-register, en andere relevante (Europese) ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.

Benchmark Verordening

Benchmark Verordening (algemeen)

In de [Vooruitblik](#) voor 2019 berichtten wij reeds over de Benchmark Verordening. Hieronder geven wij een update omtrent enkele sindsdien voorgedane ontwikkelingen en voor 2020 te verwachten ontwikkelingen die specifiek relevant zijn voor beheerders als (potentiële) gebruikers van benchmarks. In het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik kunt u meer lezen over de ontwikkelingen die met name relevant zijn voor het aanbieden en/of beheren van een benchmark.

Overgangstermijn voor cruciale benchmarks en non-EU benchmarks

Als gevolg van de verordening mogen onder Europees toezicht staande instellingen vanaf 1 januari 2020 kort gezegd alleen gebruik maken van benchmarks die voldoen aan de Benchmark Verordening en zijn geregistreerd en daarbij worden aangeboden door een beheerder die beschikt over een vergunning of is geregistreerd. Echter, het overgangsregime voor cruciale benchmarks (EONIA, EURIBOR, LIBOR,



STIBOR en WIBOR) en non-EU benchmarks (benchmarks beheerd door in een derde land gevestigde beheerder) is in 2019 [verlengd](#) tot 31 december 2021. Dit onder meer vanwege onzekerheid over de voortzetting van EURIBOR en EONIA - de voor de Eurozone (en voor Nederland) belangrijkste benchmarks – na 1 januari 2020 en onduidelijkheden inzake de erkennings- en bekrachtigingsprocedures voor non-EU beheerders van benchmarks. Wij raden marktpartijen aan de verlengde deadline te benutten om tijdig klaar te zijn voor de transitie, onder meer door te inventariseren welke door hun gebruikte EU benchmarks zijn goedgekeurd voor gebruik na de overgangsfase en welke niet.

Best practices benchmarktransitie

Op basis van een medio 2019 verzonden vragenlijst aan verschillende financiële ondernemingen hebben AFM en DNB eind 2019 [best practices](#) geïdentificeerd voor de benchmarktransitie. Deze kunnen handzaam zijn om in 2020 tijdig te anticiperen op de transitie. Noemenswaardige geconstateerde praktijken zijn onder meer:

- het hebben van een gedetailleerd overzicht van door de instelling gebruikte benchmarks en looptijden;
- alternatieven voor benchmarks identificeren, toekennen aan producten en waar mogelijk gebruiken;
- een projectteam dat alle activiteiten omtrent benchmarks overziet, daarover rapporteert op bestuursniveau, waarbij de gevolgde planning aansluit op de transitietijdslijn;
- voor nieuwe contracten beginnen met de overgang op alternatieve benchmarks;
- identificeren van verschillende scenario's en gebruik daarvan voor de planning van de transitie, en
- een communicatieplan gereed hebben voor het informeren van klanten en reeds communiceren voor zover mogelijk.

Nieuwe informatieverplichting kredietverstrekkers

De Benchmark Verordening stelt onder meer eisen aan informatievoorziening omtrent benchmarks, waaronder de informatie te verschaffen ingevolge de Richtlijn consumentenkrediet (2008/48/EG) en de

Richtlijn hypothecair krediet (2014/17/EU). Aan de ter implementatie van deze richtlijnen in Nederlandse regelgeving reeds opgenomen informatieverplichtingen wordt met de [Wet uitvoering verordening financiële benchmarks](#) een nieuwe verplichting toegevoegd. Deze houdt in dat als bij een krediet gebruik wordt gemaakt van een benchmark, de kredietverstrekker de consument moet informeren over de naam van de benchmark, de beheerder en de mogelijke gevolgen voor de consument indien het krediet gebruik maakt van een benchmark.

Wijziging eind- en toetstermen vakbekwaamheid Wft 2020

Van 4 oktober 2019 tot 1 november 2019 heeft het ministerie van Financiën de Wijziging eind- en toetstermen vakbekwaamheid Wft 2020 [geconsulteerd](#), vanwege door het College Deskundigheid Financiële Dienstverlening (CDFD) gesignaleerde actualiteiten. De geconsulteerde regeling beoogt de Regeling eindtermen en toetstermen examens financiële dienstverlening Wft – waarin is geregeld welke eind- en toetstermen er gelden voor de verschillende Wft-examens in het kader van de vakbekwaamheidseisen - te actualiseren naar aanleiding van ontwikkelingen voor het nieuwe PE-jaar, dat begint op 1 april 2020.

Een ontwikkeling die terugkomt in de onderhavige wijzigingsregeling is de ervaring die is opgedaan met toetsen van kennis over gegevensbescherming sinds de inwerkingtreding van de Algemene verordening gegevensbescherming (AVG), AMLD4 en AMLD5. Ook is aanpassing nodig vanwege wijziging van het Nationaal Regime na inwerkingtreding van MiFID II (zie hierover onze [Vooruitblik 2019](#)). Wij verwijzen voor een uitgebreider overzicht van de wijzigingen naar het [overzicht](#) van de CDFD.



NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Regeling aanpak flitskrediet

De [Regeling aanpak flitskrediet](#) is afgelopen zomer ter consultatie voorgelegd. De Regeling strekt ertoe dat financiële ondernemingen die vanuit een vestiging in een andere EU-lidstaat via het internet consumptief krediet aanbieden aan consumenten in Nederland, geen hogere kredietvergoeding in rekening mogen brengen dan de jaarlijkse maximale kredietvergoeding van (thans 14%). Op dit moment geldt de vergunningplicht van de Wft en daarmee de maximale kredietvergoeding uit het Besluit kredietvergoeding volgens de Regeling niet voor deze partijen, wat zoals de AFM in haar wetgevingsbrief 2019 [constateerde](#), ruimte zou laten de maximale kredietvergoeding te ontwijken. Wij vragen ons af of de Regeling echt noodzakelijk is, omdat wij menen dat uit de richtlijn elektronische handel volgt dat kredietverstrekkers die vanuit een andere lidstaat opereren zich aan civielrechtelijke consumentenbeschermende bepalingen moeten houden. Eén van die bepalingen is de maximale kredietvergoeding die is opgenomen in het BW. Wij adviseren online kredietverstrekkers uit een andere lidstaat daarom altijd al dat zij zich aan de maximale kredietvergoeding moeten houden.

Waar de AFM de wens uitte deze flitskredietverstrekkers volledig onder de reikwijdte van de Wft te brengen, gaat de nadien ter consultatie aangeboden Regeling minder ver aangezien het slechts het Besluit kredietvergoeding en de daarin gestelde maximale kredietvergoeding van overeenkomstige toepassing verklaart op deze aanbieders.

De Regeling lag ter consultatie vanaf 22 juli tot en met 2 september 2019. Voor zover de regeling uiteindelijk doorgang zal vinden, betekent dit voor 2020 in ieder geval op papier een gelijker speelveld op de Nederlandse markt voor kredietverstrekkers.

Nieuwe leennormen hypothecair krediet per 1 januari 2020

Per 1 januari 2020 zijn de leennormen gewijzigd die bepalen hoe hoog een hypothecair krediet voor de koop van een woning maximaal mag zijn via de [Wijzigingsregeling hypothecair krediet 2020](#). De financieringsruimte voor tweeverdieners is verder verruimd: aanbieders mogen uitgaan van een financieringslastpercentage dat behoort bij het hoogste toetsinkomen vermeerderd met 80 procent van het lagere toetsinkomen (voorheen 70 procent). Als de hypotheek bedoeld is voor meerdere consumenten waarvan één consument de AOW-leeftijd heeft bereikt en de andere consument niet, wordt het financieringslastpercentage gehanteerd dat behoort bij het hoogste toetsinkomen. Voorts is verduidelijkt dat een aanbieder zowel bij het aangaan van een hypothecair krediet als bij het verhogen van een bestaand hypothecair krediet voor het treffen van energiebesparende voorzieningen in een woning een bedrag van ten hoogste EUR 9.000 buiten beschouwing kan laten bij het vaststellen van de financieringslast. Tot slot worden de financieringslastpercentages berekend vanaf een bruto jaarinkomen van EUR 21.500 en zijn de inkomenstabellen vervangen conform het advies van het Nibud.

Voorstel Richtlijn inzake kredietproviders, kredietkopers en de uitwinning van zekerheden

De Europese Commissie (EC) heeft op 14 maart 2018 een [voorstel](#) gedaan voor een richtlijn inzake kredietproviders, kredietkopers en de uitwinning van zekerheden. Het voorstel vormt een onderdeel van een [actieplan](#) van de Europese Raad uit 2017 om niet-renderende leningen (*non-performing loans*, NPL's) in Europa aan te pakken. In de ogen van de Commissie werken grote NPL-volumes op twee manieren belemmerend op de prestaties van banken: (i) NPL's genereren minder inkomsten voor een bank dan renderende leningen waardoor de winstgevendheid van de bank afneemt en verliezen kunnen ontstaan die haar kapitaal verminderen en (ii) NPL's leggen beslag



op een aanzienlijke hoeveelheid personele en financiële middelen van banken waardoor hun capaciteit om krediet te verstrekken vermindert.

Om deze risico's te verminderen doet de EC een voorstel tot de introductie van een gemeenschappelijke procedure voor de versnelde buitengerechtelijke uitwinning van zekerheden (*accelerated extrajudicial collateral enforcement*, AECE) teneinde de efficiëntie van de schuldinvorderingsprocedures te verhogen. Daarnaast doet de EC een voorstel tot de introductie van een EU raamwerk voor kredietdiensten en kredietkopers om de ontwikkeling van secundaire markten voor NPL's te stimuleren. Hieronder geven wij kort weer wat de voorstellen inhouden:

- **AECE:** dit voorstel geeft banken en andere entiteiten die gedekte leningen verstrekken de mogelijkheid om hun vorderingen voortvloeiend uit gedekte leningen aan zakelijke kredietnemers buiten de rechter om te innen. Deze buitengerechtelijke procedure is alleen toegankelijk wanneer kredietgever en kredietnemer dit van tevoren hebben afgesproken en hebben vastgelegd in de leningsovereenkomst. De procedure is niet van toepassing op consumentenkredieten en is zo vormgegeven dat de procedures voor preventieve herstructurering of insolventieprocedures en de rangorde van schuldeisers bij insolventie niet worden aangetast.
- **Gemeenschappelijke raamwerk:** dit voorstel voorziet in een aantal gemeenschappelijk regels waaraan kredietdieners zich moeten houden om in de EU te mogen opereren. Het voorstel bevat gemeenschappelijke normen om te zorgen voor een goede toepassing van, en toezicht op, deze regels in de EU, en maakt tegelijkertijd concurrentie tussen kredietdieners mogelijk door de markttoegang in de lidstaten te harmoniseren. Het voorstel regelt ten aanzien van kredietkopers onder meer dat een kredietgever alle nodige informatie verstrekt aan een kredietkoper om hem in staat te stellen de waarde van de kredietovereenkomst en de kans op inning van de waarde van die overeenkomst te beoordelen voordat hij een contract tot overdracht van die kredietovereenkomst sluit.

Op dit moment wordt het voorstel besproken in de trilog tussen de Europese Raad, Europese Commissie en het Europees Parlement. In het Voorstel is opgenomen dat de richtlijn op uiterlijk 31 december 2020 moet zijn geïmplementeerd (en dus per 1 januari 2021 moet worden toegepast). Op het moment van schrijven is nog niet bekend of deze deadline gehaald zal worden.

Duurzaamheidsmaatregelen

Het afgelopen jaar is veel aandacht uitgegaan naar duurzaamheid en klimaatverandering. Een belangrijke ontwikkeling is de Europese wet- en regelgeving om kapitaalstromen te kanaliseren naar duurzame economische activiteiten. Dit onder meer door informatieverplichtingen richting beleggers over de duurzaamheid van financiële producten en duurzaamheidslabels voor benchmarks om ESG-beleggers te faciliteren. De AFM is ook voornemens in haar gedragstoezicht voor 2020 aandacht te vestigen op informatieverplichtingen omtrent duurzaamheid. Een ander aandachtspunt is de weerbaarheid van de financiële sector tegen klimaatverandering. Klimaatverandering en natuurrampen brengen bijvoorbeeld nieuwe risico's mee voor banken en verzekeraars. De ESA's als ook de AFM en DNB delen inzichten en aanbevelingen over de gevolgen hiervan voor bedrijfsvoering en risicomanagement. Wij verwachten dat er in 2020 nog veel zal verschijnen over deze aandachtspunten en andere duurzaamheidsgerelateerde aspecten. Dit aspect zal voor veel marktpartijen impact hebben op de bedrijfsvoering. Voor een overzicht van de ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

Visie MinFin op de aanpak van de risico's van aflossingsvrije hypotheek

Op 4 april 2019 heeft de minister van Financiën gereageerd op een aantal Kamervragen over de



Agenda Financiële sector. In de [antwoorden](#) is de minister onder andere ingegaan op de aanpak van de risico's van aflossingsvrije hypotheeken.

De minister vindt het goed dat kredietverstrekkers, samen met de toezichthouders, nu al aan het werk zijn om eventuele risico's voor consumenten in kaart te brengen en klanten een bewuste keuze te laten maken over hun aflossingsvrije hypotheek. Kredietverstrekkers doen dit door hun klanten inzicht te geven in hun hypotheeksituatie en oplossingsrichtingen aan te bieden. Het is belangrijk dat de kredietverstrekker op tijd de klant activeert zodat deze op basis van de persoonlijke omstandigheden kan bezien of aanvullende actie nodig is. Klanten kunnen nu nog tijdig starten met bijvoorbeeld (extra) aflossen of gespreid opbouwen van vermogen. De minister ziet echter ook in dat consumenten niet gedwongen kunnen worden iets aan hun situatie te doen. Een deel van de consumenten moet op korte termijn in actie komen omdat een nieuwe hypotheek in de toekomst mogelijk moeilijk gefinancierd kan worden, bijvoorbeeld op basis van het verwachte lagere pensioeninkomen bij het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd.

Zoals volgt uit de hiervoor besproken Trendzicht 2020 zal de AFM erop toezien dat de sector alle benodigde stappen zal zetten om de risico's die gepaard gaan met een aflossingsvrije hypotheek te verminderen.

Beleidsdoelstelling MinFin: Krediet niet als standaardoptie

Het ministerie van Financiën de visie van de AFM dat toepassing van gedragsinzichten in de financiële sector belangrijk is. In haar onlangs verschenen [Actieplan Consumentenkeuzes](#) roept zij marktpartijen nogmaals op om gezamenlijk met consumentenkeuzes aan de slag te gaan. Het idee daarachter is dat lange tijd de heersende opvatting is geweest dat wanneer je consumenten van de juiste informatie voorziet, zij vanzelf passende – rationele – beslissingen nemen. Deze theoretische opvatting van een rationeel denkende en handelende mens, gaat echter in veel situaties in de praktijk niet op. Veel vaker zijn consumenten beperkt in tijd, motivatie

en parate kennis, en worden keuzes sneller en meer intuïtief gemaakt. Juist omdat een beslissing deels intuïtief wordt genomen, heeft de manier waarop de keuzes gepresenteerd worden een sterk sturende werking. Als voorbeelden van een keuzeomgeving waarin hiermee op gepaste wijze rekening wordt gehouden, noemt de minister (i) het makkelijk en aantrekkelijk maken om een spaarrekening te openen of de hypotheek af te lossen en (ii) kredieten die niet als standaardoptie worden aangeboden.

Aandacht misstanden incassobureaus

Op 8 februari 2019 heeft het kabinet [aangekondigd](#) – in lijn met afspraken uit het regeerakkoord – de misstanden in de incassomarkt aan te pakken. Dit is onderdeel van de Brede Schuldenaanpak van het kabinet. Een van de voorgenomen maatregelen is de introductie van een incassoregister waar incassobureaus verplicht ingeschreven moeten zijn. De inschrijving in het incassoregister wordt een voorwaarde om te mogen opereren als incassobureau. Alleen als wordt voldaan aan bepaalde eisen, die onder meer betrekking hebben op de kwaliteit van het uit te voeren werk en de uitoefening van het bedrijf en de professionele omgang met schuldenaren, krijgt een partij toestemming om zich op de incassomarkt te begeven.

Er komen verschillende sanctiemogelijkheden, waaronder het kunnen opleggen van een boete en het schrappen van de registratie indien een incassobureau niet voldoet aan de voorgeschreven eisen. Op dit moment is het wetsvoorstel waarmee het incassoregister wordt opgericht nog in voorbereiding. De minister van Rechtsbescherming heeft in een [brief](#) op 8 februari 2019 aangegeven dat hij ervan uitgaat dat het incassoregister medio 2021 in werking gaat treden. Overigens heeft de AFM al een [speciale webpagina](#) die consumenten bij de hand neemt wanneer zij een klacht willen indienen over een incassobureau dat door een financiële onderneming is ingehuurd.



EBA opinie informatieverstrekking bij digitale dienstverlening

Op 23 oktober 2019 publiceerde EBA een [opinie](#) met betrekking tot informatieverstrekking bij digitale dienstverlening. De opinie is geadresseerd aan de Europese Commissie en bevat aanbevelingen. EBA beoogt daarmee te waarborgen dat de regels over informatieverstrekking voldoende rekening houden met de toegenomen digitale marketing van financiële producten en financiële diensten. De opinie ziet op de Richtlijn Verkoop op Afstand waarin regels zijn vastgelegd met betrekking tot online verkoop van financiële producten aan consumenten. De Europese Commissie evalueert deze richtlijn op het moment.

EBA meent dat het van essentieel belang is dat consumenten een geïnformeerde beslissing kunnen nemen over financiële producten en diensten. Dit betekent dat ze over informatie van hoogstaande kwaliteit moeten beschikken, die tijdig en op geschikte wijze wordt gepresenteerd. EBA doet onder meer aanbevelingen over de volgende onderwerpen:

- reikwijdte en consistentie met andere informatieverplichtingen uit sectorspecifieke regels (zoals PSD2 (*Payment Services Directive 2*) of de MCD (*Mortgage Credit Directive*));
- timing van informatieverstrekking;
- presentatie van informatie;
- type informatie;
- toegankelijkheid van informatie en effectiviteit; en
- controle van de effectiviteit.

We verwachten dat de Europese Commissie de aanbevelingen van EBA ter harte zal nemen. Mogelijk komt de Europese Commissie in 2020 al met concrete voorstellen voor aanpassing van de Richtlijn Verkoop op Afstand.

Marktpartijen die online hun producten of diensten aanbieden adviseren wij de aanbevelingen van EBA te raadplegen. Niet alleen vanuit toezichtrechtelijk oogpunt, maar ook vanuit civielrechtelijk oogpunt is het van belang dat consumenten over geschikte

informatie beschikken met betrekking tot producten en diensten. Bovendien is digitale dienstverlening ook één van de prioriteiten van de AFM.

Brexit

Voor een algemeen beeld van de stand van zaken met betrekking tot Brexit verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR TRUSTKANTOREN

DNB TOEZICHT	136
Inrichting compliancefunctie	136
Factsheet Wet toezicht trustkantoren 2018	136
Consultatie Good Practices fiscale integriteitsrisico's	136
Consultatie Beleidsregel geschiktheid	136
Consultatie Beleidsregel Maatschappelijke Betamelijkheid	137
DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector	137
Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT	138
Toestemming vereist bij voorgenomen wijziging zeggenschapsstructuur	138
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	138
Integriteitswetgeving	138
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	139
Implementatie EU-richtlijn meldingsplichtige grensoverschrijdende constructies (DAC 6)	139
Duurzaamheidsmaatregelen	139



Inrichting compliancefunctie

DNB heeft in 2019 in het toezicht op trustkantoren aandacht besteed aan de inrichting van een onafhankelijke en effectieve invulling van de compliancefunctie. Hierbij is beoordeeld of de uitwerking van de compliancefunctie zoals omschreven in (artikel 15 van) het Besluit toezicht trustkantoren 2018 wordt nageleefd. Naleving van deze verplichting zal ook in 2020 aandacht krijgen van DNB. Tegen deze achtergrond worden enkele aspecten uit de toezichtpraktijk gemeld die zien op de inrichting van de compliancefunctie door trustkantoren (zie ook DNB's [factsheet Wtt 2018](#)).

- De vereiste functiescheiding tussen (i) eerstelijnstaken enerzijds en operationeel *compliance* werk anderzijds en (ii) operationeel *compliance* werk enerzijds en beleidsbepaling anderzijds, gaat niet steeds goed.
- Daarbij is het vereiste om de bestuurlijke verantwoordelijkheid voor de uitvoering van de compliancefunctie en de auditfunctie bij twee verschillende beleidsbepalers te beleggen, niet steeds correct doorgevoerd.
- Met het oog op het werkelijk onafhankelijk en effectief functioneren van de compliancefunctie dient deze niet alleen met voldoende deskundigheid, maar ook met voldoende senioriteit te worden ingevuld. Zo kan een trustkantoor ervoor zorgen dat compliance reële zeggingskracht in de organisatie heeft.
- Onderdeel van de compliancefunctie is een rapportageverplichting aan het bestuur (en indien van toepassing het toezichthoudende orgaan) van het trustkantoor. DNB heeft in toezichtonderzoeken gemerkt dat dergelijke rapportages ontbreken of een te cijfermatig karakter hebben. De verwachtingen van DNB met betrekking tot de opzet van de rapportages van compliance zijn door DNB in een [nieuwsbrief trustkantoren](#) toegelicht.

Factsheet Wet toezicht trustkantoren 2018

DNB heeft een zogenoemd [Factsheet Wet toezicht trustkantoren 2018](#) uitgebracht waarin vragen en aandachtspunten met betrekking tot de Wtt 2018 en lagere regelgeving aan bod komen. Het is een dynamisch document waarin uiteenlopende onderwerpen worden besproken en/of toegelicht. Het document uit oktober 2019 zal geactualiseerd worden en daarmee ook in 2020 een belangrijke bron van informatie vormen voor trustkantoren. DNB deelt daarin immers haar inzichten met betrekking tot de wijze waarop zij normen en verplichtingen uitlegt of ingevuld zou willen zien.

Consultatie Good Practices fiscale integriteitsrisico's

Begin 2019 [consulteerde](#) DNB de markt inzake de [Good practices](#) fiscale integriteitsrisico's trustkantoren. Een vergelijkbare leidraad voor banken is in juli 2019 gepubliceerd. De finale versie voor trustkantoren is gepubliceerd in september 2019. De leidraad van DNB wordt een verdieping van de leidraden over respectievelijk de SIRA en over '*risk appetite*'. Meer recent heeft DNB haar bevindingen over het onderzoek naar de beheersing van fiscale integriteitsrisico's door trustkantoren teruggekoppeld in een [nieuwsbrief](#). Daarbij werd ook ingegaan op de verbeteringen die nog mogelijk zijn in de opzet van een SIRA. Het ligt voor de hand dat DNB deze bevindingen verwerkt in de definitieve versie van de *Good practices* fiscale integriteitsrisico's trustkantoren. Overigens is er beperkte guidance van DNB over hoe de implementatie van DAC 6 in Nederlandse wetgeving (zie hieronder) de *Good practices* beïnvloeden.

Consultatie Beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 hebben de AFM en DNB de voorgenomen wijzigingen van de Beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid



2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief toelichting. De (aangepaste) Beleidsregel beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. DNB en de AFM hebben de Beleidsregel aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving. Marktpartijen konden tot 1 september 2019 reageren op de consultatie.

Er zijn geen wijzigingen die specifiek zien op trustkantoren. Er is wel een aantal wijzigingen van meer algemene aard dat relevant is voor trustkantoren. Dit betreft:

- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties: Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-cumulatieve karakter van de lijst met competenties, wordt het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet opgenomen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting bij de beleidsregel een aparte paragraaf opgenomen om duidelijk te maken wat wordt verstaan onder voldoende tijd;
- Het onderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' wordt nader toegelicht en er wordt verduidelijkt dat dit begrip ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest moeten zijn;
- In de toelichting bij de beleidsregel wordt toegelicht dat de 'diversiteit in het collectief van beleidsbepalers' wordt aangemoedigd. DNB maakt duidelijk dat variatie in kennis, ervaring, leeftijd, geslacht en professionele en geografische achtergrond een bredere blik en uiteenlopende invalshoeken mogelijk maakt. Met de introductie van de eis van tweehoofdige leiding in de Wtt 2018 is dit thema ook relevant geworden voor besturen van trustkantoren;
- De definities van 'beleidsbepaler' in de verschillende toezichtregels voor de financiële sector lopen licht uiteen. Om te duiden wie vallen binnen de kring van beleidsbepalers (en daarmee de kring van te toetsen personen) wordt in de toelichting geëxpliciteerd dat alle personen die de beleids- en besluitvorming van ondernemingen bepalen, of daarop

een substantiële invloed hebben, als beleidsbepaler in de zin van de Beleidsregel kwalificeren.

De Beleidsregel zal in 2020 van kracht zijn.

Consultatie Beleidsregel Maatschappelijke Betamelijkheid

DNB heeft de conceptversie van de [Beleidsregel Maatschappelijke Betamelijkheid](#) ter consultatie aangeboden in de zomer van 2019. De definitieve versie van de beleidsregel wordt in 2020 beschikbaar. Anders dan de titel van de Beleidsregel doet vermoeden voorziet deze niet in een invulling van hetgeen maatschappelijk betamelijk is. Met de Beleidsregel geeft DNB aan hoe trustkantoren de interne processen en het beleid moeten vormgeven, opdat 'het tegengaan van het risico op betrokkenheid van het trustkantoor of zijn medewerkers bij handelingen die op een dusdanige wijze ingaan tegen hetgeen volgens het ongeschreven recht in het maatschappelijk verkeer betaamt, dat hierdoor het vertrouwen in het trustkantoor of in de financiële markten ernstig kan worden geschaad.' DNB verlangt dat trustkantoren vastleggen hoe een evenwichtige belangenafweging wordt gemaakt ten aanzien van maatschappelijke betamelijkheid en op welke momenten daartoe wordt overgegaan.

DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector

Op 25 juli 2019 heeft DNB een [discussiedocument](#) gepubliceerd met daarin richtlijnen voor het gebruik van kunstmatige intelligentie (*artificial intelligence*, AI).

DNB constateert dat financiële ondernemingen in toenemende mate gebruik van AI om hun bedrijfsprocessen, producten en diensten te verbeteren. DNB geeft aan dat financiële ondernemingen met AI hun bestaande bedrijfsprocessen kunnen verbeteren en nieuwe toegevoegde waarde kunnen leveren. Tegelijkertijd kunnen incidenten met AI, zeker wanneer deze technologie niet op een verantwoorde manier wordt ingezet, een financiële onderneming en haar klanten



schaden – met mogelijk ernstige gevolgen voor de reputatie van het financiële stelsel als geheel. DNB ziet dat door de verwevenheid van het financiële stelsel dergelijke incidenten uiteindelijk zelfs impact kunnen hebben op de financiële stabiliteit. Daarom is het belangrijk dat financiële ondernemingen AI op een verantwoorde manier inzetten, dat wil zeggen op basis van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

In de ogen van DNB betekent een verantwoorde inzet van AI bij financiële dienstverlening dat ondernemingen bij het ontwikkelen van toepassingen rekening moeten houden met aspecten als soliditeit, verantwoordelijkheid, eerlijkheid, ethiek, deskundigheid en transparantie (*soundness, accountability, fairness, ethics, skills and transparency, SAFEST*). DNB geeft aan dat naar mate het gebruik van AI belangrijker wordt in de besluitvorming van een financiële onderneming, en de potentiële gevolgen hiervan voor de onderneming en haar klanten groter worden, dan zal de lat voor een verantwoorde en uitlegbare inzet van AI hoger komen te liggen. DNB zal hier in het toezicht op financiële instellingen ook nadrukkelijk naar kijken en verder onderzoek doen naar de belangrijkste aspecten van het gebruik van AI.

DNB benadrukt dat dit discussiedocument een voorlopige visie bevat ten aanzien van een verantwoord gebruik van AI in de financiële sector. DNB is van mening dat de vraagstukken en ideeën die in dit document aan de orde komen gebaat zijn bij een bredere discussie, en heeft relevante stakeholders dan ook opgeroepen om hun opmerkingen en suggesties met DNB te delen. DNB heeft aangegeven dat ze in de loop van 2020 verslag zal doen van de uitkomst van dit proces.

Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT

Vanaf 1 januari 2020 verstuurt DNB positieve beschikkingen betreffende voorgenomen benoemingen alleen nog via het Digitaal Loket Toezicht (DLT). Instellingen worden daarbij verzocht vervolgens een kopie van de beschikking naar de kandidaat te sturen. DNB zal de uitkomst nog steeds telefonisch mededelen aan de kandidaat. Alleen als DNB voornemens is niet in te stemmen met

de benoeming stuurt zij de beschikking per post aan de instelling en de kandidaat. Ook informatieverzoeken over ingediende toetsingen en bevestigingen van herbenoemingen worden voortaan via het DLT verstuurd aan de instelling. De door DNB opgevraagde informatie kan ook weer via het DLT worden ingediend.

Toestemming vereist bij voorgenomen wijziging zeggenschapsstructuur

DNB heeft een overzicht op haar website geplaatst van informatie die trustkantoren aan DNB in ieder geval dienen aan te leveren in geval van een voorgenomen wijziging van de formele en feitelijke zeggenschapsstructuur van de groep waartoe het trustkantoor behoort. Trustkantoren dienen toestemming aan DNB te vragen voor dergelijke wijzigingen. In het kort betreft het onder andere de reden van het voornemen, een organogram van de zeggenschapsstructuur van de huidige en beoogde structuur, en overzichten van alle houders van een gekwalificeerde deelneming in het trustkantoor onder de huidige en beoogde structuur. Zie het [nieuwsbericht](#) van DNB voor de gespecificeerde lijst van aan te leveren informatie.

BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

Integriteitswetgeving

Het afgelopen jaar hebben de Europese en Nederlandse toezichthouders veel gepubliceerd op het gebied van integriteit. 2020 zal op nationaal niveau met name in het teken staan van de implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5), het UBO-register en het wetsvoorstel plan van aanpak witwassen. Op Europees niveau klinkt een steeds hardere roep om de harmonisatie van alle anti-witwasregels en de centralisatie van het anti-witwastoezicht. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5, het UBO-register, en andere relevante (Europese) ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het deel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik



NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Implementatie EU-richtlijn meldingsplichtige grensoverschrijdende constructies (DAC 6)

De Wet implementatie EU-richtlijn meldingsplichtige grensoverschrijdende constructies is eind december 2019 [officieel gepubliceerd](#). De wet implementeert [EU-richtlijn 2018/822](#) inzake verplichte automatische uitwisseling van inlichtingen op belastinggebied met betrekking tot meldingsplichtige grensoverschrijdende constructies. Ter implementatie van de Europese richtlijn worden twee wetten gewijzigd (de Wet op de internationale bijstandsverlening bij de heffing van belastingen en de Algemene wet inzake rijksbelastingen). De richtlijn is een uitvoering van actiepunt 12 van het OESO project inzake grondslaguitholling en winstverschuiving (BEPS2).

De richtlijn beoogt bij te dragen aan fiscale transparantie en agressieve grensoverschrijdende fiscale planningsconstructies tegen te gaan. Hiertoe wordt onder andere een meldplicht voor 'intermediairs' geïntroduceerd met betrekking tot 'meldingsplichtige grensoverschrijdende constructies'. Trustkantoren worden niet met name genoemd als meldingsplichtige entiteiten, maar kunnen onder deze meldplicht vallen als zij kwalificeren als 'intermediair'. Dat zou kunnen spelen als het trustkantoor de structuur voor implementatie beschikbaar maakt dan wel die implementatie beheert of als het trustkantoor optreedt als bestuurder.

Duurzaamheidsmaatregelen

Het afgelopen jaar is veel aandacht uitgegaan naar duurzaamheid en klimaatverandering. Een belangrijke ontwikkeling is de Europese wet- en regelgeving om kapitaalstromen te kanaliseren naar duurzame economische activiteiten. Dit onder meer door informatieverplichtingen richting beleggers over de duurzaamheid van financiële producten en duurzaamheidslabels

voor benchmarks om ESG-beleggers te faciliteren. De AFM is ook voornemens in haar gedragstoezicht voor 2020 aandacht te vestigen op informatieverplichtingen omtrent duurzaamheid. Een ander aandachtspunt is de weerbaarheid van de financiële sector tegen klimaatverandering. Klimaatverandering en natuurrampen brengen bijvoorbeeld nieuwe risico's mee voor banken en verzekeraars. De ESA's als ook de AFM en DNB delen inzichten en aanbevelingen over de gevolgen voor bedrijfsvoering en risicomanagement. Wij verwachten dat er in 2020 nog veel zal verschijnen over deze aandachtspunten en andere duurzaamheidsgerelateerde aspecten. Dit aspect zal voor veel marktpartijen impact hebben op de bedrijfsvoering. Voor een overzicht van de ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR UITGEVENDE INSTELLINGEN & KAPITAALMARKTEN

AFM TOEZICHT	141
AFM Trendzicht 2020	141
Rapporteren waardecreatie wint aan belang	141
ESMA & EBA	142
ESMA Work Programme 2020	142
ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik	142
ESMA rapport over gebruik APM's	143
EBA Work Programme 2020	143
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	143
Prospectussen	143
Prospectusverordening (algemeen)	143
Richtsnoeren openbaarmakingsvereisten Prospectusverordening	143
PRIIP's-Verordening	144
Wijzigingen PRIIP's-Verordening	144
De toepasselijkheid van de PRIIP's-Verordening op obligaties	145
Regulatory Technical Standards Eid	145
Securitisaties	145
Securitisatie Verordening (algemeen)	145
Securitisatie transparantie	145
STS-raamwerk voor synthetische securitisaties	146
Verplichting vrijstellingsvermelding voor vermeldingsuitingen vervallen?	146
Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019	146
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	147
Inwerkingtreding regels voor gedekte obligaties	147
Voorstel Verordening Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS)	147
Verordening Promotie mkb-groeimarkt	147
Wetsvoorstel uitbreiding meldplichten aandeelhouders	148
Wetsvoorstel beleggingsobjecten en -obligaties	148
Duurzaamheidsmaatregelen	148
OVERIGE ONTWIKKELINGEN	149
Eindrapport werkgroep kapitaalmarktunie	149
Beleidsvisie mkb-financieringsmarkt	150
Brexit	150



AFM Trendzicht 2020

De AFM heeft als toezichthouder niet stil gezeten als het gaat om het geven van haar visie op het toezicht op de (Nederlandse) financiële markten. De AFM publiceerde op 10 oktober 2019 online haar '[Trendzicht 2020](#)'. Hierin signaleert zij belangrijke trends en bijbehorende risico's in de financiële sector. De verkenningen in Trendzicht 2020 dragen mede bij aan het bepalen van de toezichtprioriteiten van de AFM, die concreet zullen worden vertaald naar haar toezichtactiviteiten-kalender voor 2020. Die verschijnt naar verwachting in de loop van Q1 2020. In het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik wordt de analyse van de AFM in meer algemene zin besproken.

Voor uitgevende instellingen spitst Trendzicht 2020 zich met name toe op (de beleggingen in) duurzame investeringen. De AFM signaleert dat in toenemende mate zowel groene, sociale als gecombineerde (duurzame) obligaties worden uitgegeven. Tegelijkertijd neemt ook de interesse van retailbeleggers in duurzame investeringen toe. De verwachting is dat deze trend zich doorzet de komende jaren. De AFM geeft aan dat risico's die gepaard gaan met duurzaam beleggen, zoals *greenwashing* en misbruik van beleggers, aandacht vragen van het toezicht. In dit kader formuleert de AFM in Trendzicht 2020 als belangrijk aandachtspunt de beschikbaarheid en kwaliteit van informatie in de gehele keten van duurzame financiering, aangezien dit cruciale randvoorwaarden vormen voor een verantwoorde duurzame financiering. Volgens de AFM staat de informatievoorziening op duurzaamheidsvlak nog in de kinderschoenen en is er nog veel te verbeteren voor (beursgenoteerde) bedrijven. Het is dan ook onze verwachting dat de AFM in de toekomst in toenemende mate toezicht zal gaan houden op de informatieverstrekking door uitgevende instellingen op het gebied van duurzaamheid. Voor meer hierover en andere aspecten omtrent duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

Rapporteren waardecreatie wint aan belang

De AFM heeft op 5 december 2019 haar verkenning waardecreatie gepubliceerd samen met de follow-up besluit niet-financiële informatie in haar [Rapport In Balans 2019](#). Bij 39 beursgenoteerde ondernemingen (AEX en AMX) is in de jaarverslaggeving van 2018 gekeken naar de rapportage van waardecreatie. De verkenning heeft als primair doel om inzicht te krijgen in de verslaggeving over waardecreatie en ondernemingen te beïnvloeden richting kwalitatief betere toelichtingen op dit gebied. Het bedrijfsmodel van een onderneming dient te beschrijven op welke wijze zij waarde op lange termijn genereert en in stand houdt door middel van haar producten of diensten. Lange termijn waardecreatie staat steeds centraler in de verslaggeving wordt opgemerkt, maar er zijn verbeterpunten. De rapportage dient specifiek te zijn en met meer diepgang. Zo wordt er weinig aandacht besteed aan middellange termijn waardecreatie, aan eventuele waardevernietiging, aan *outcome* en *impact*, aan de link tussen lange termijn waardecreatie en governance en aan de risico's ten aanzien van natuurlijk, vervaardigd en intellectueel kapitaal. Daarnaast heeft een *follow-up* plaatsgevonden van het besluit niet-financiële informatie (BNFI). Vanaf 2017 dienen grote organisaties van openbaar belang hieraan te voldoen. In 2018 heeft AFM hiernaar onderzoek gedaan, zoals te lezen is in [Vooruitblik 2019](#). Als gevolg van tegenvallende resultaten, zijn in 2019 33 ondernemingen in deze *follow-up* onderzocht. Ongeveer de helft laat een verbetering zien. Dit is vooral te zien bij ondernemingen die ver achterbleven op naleving van het BNFI. De andere helft laat nauwelijks verbeteringen zien en blijft achterlopen. Er worden meerdere tekortkomingen gesignaleerd. De AFM verwacht vanaf 2020 de naleving van het BNFI te integreren in het doorlopend toezicht. De ondernemingen dienen verdere stappen te zetten in de verbetering van de kwaliteit van niet-financiële verslaggeving.



ESMA Work Programme 2020

ESMA publiceerde op 26 september 2019 haar [2020 Annual Work Programme](#). Hierin wordt beschreven wat voor 2020 de toezichtprioriteiten zijn vanuit het perspectief van ESMA. ESMA's prioriteiten voor 2020 hangen samen met drie belangrijke ontwikkelingen die in 2019 plaatsvonden, en die ESMA aanzienlijk meer bevoegdheden en taken geven:

- **ESA's Review:** In 2019 werd politieke overeenstemming bereikt over een grondige herziening van de taken en bevoegdheden van de European Supervisory Authorities (ESAs). Als gevolg van deze ESA's Review, zal ESMA's governance, organisatiestructuur en missie ingrijpend wijzigen.
- **EMIR 2.2.:** Ook werd in 2019 politieke overeenstemming bereikt over een substantiële wijziging/uitbreiding van Verordening 648/2012 betreffende otc-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters (EMIR), vaak aangeduid als "EMIR 2.2." Onder EMIR 2.2 zal ESMA een nieuw toezichtraamwerk moeten bouwen, toezicht gaan houden op centrale tegenpartijen uit derde landen (*Third Country Central Counterparties*) haar convergerende rol ten aanzien van Europese centrale tegenpartijen vergroten.
- **Capital Markets Union (CMU), Sustainable Finance, en Fintech Actions Plan:** Tot slot werd in 2019 onder de CMU, Sustainable Finance en Fintech Actions Plan, overeenstemming bereikt over nieuwe taken voor ESMA ten aanzien van cross-border fonds distributie, het nieuwe prudentiële raamwerk voor beleggingsondernemingen en de *Sustainable Finance Disclosure Regulation*.

Als gevolg van deze ontwikkelingen krijgt ESMA dus aanzienlijk meer bevoegdheden en verwacht zij 2020 nodig te hebben om deze te implementeren.

ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik

ESMA heeft op 3 oktober 2019 op verzoek van de EC [een consultatiedocument](#) gepubliceerd over verschillende onderdelen uit de [Verordening Marktmisbruik](#). Circa drie jaar na de inwerkingtreding van deze verordening is het namelijk tijd geworden om het huidige juridische raamwerk tegen het licht te houden en te beoordelen of het nog effectief respectievelijk geschikt is, en of er wijzigingen dienen te worden doorgevoerd.

Het consultatiedocument gaat in op een veelheid onderwerpen uit de Verordening Marktmisbruik en is in het bijzonder relevant voor marktpartijen (en het dagelijkse management ervan) die financiële instrumenten uitgeven die worden dan wel al zijn toegelaten tot de handel. Onderwerpen die onder meer aan bod komen zijn de definitie en uitgestelde openbaarmaking van voorwetenschap in bepaalde situaties en de doeltreffendheid van het mechanisme om deze openbaarmaking uit te stellen, de reikwijdte van de rapportageverplichtingen onder de uitzondering voor terugkoopprogramma's van de tot de handel toegelaten eigen aandelen, maar bijvoorbeeld ook de vraag of FX contracten binnen de reikwijdte van de Verordening Marktmisbruik moeten komen te vallen. Voor beleggingsondernemingen is het onder meer relevant dat wordt beoogd het systeem van rapportages voor terugkoopprogramma's te vereenvoudigen. In dat kader is ESMA van mening dat enkele verwijzingen in de MAR naar MiFIR kunnen worden verwijderd, waarmee verschillende verplichtingen van uitgevende instellingen en beleggingsondernemingen in dit verband beter kunnen worden gestroomlijnd. Daarnaast analyseert ESMA op dit moment de wisselwerking tussen de verplichting tot het openbaar maken van voorwetenschap onder de MAR en andere (openbaarmakings)verplichtingen uit het toezichtrechtelijke raamwerk (genoemd worden CRD, CRR en BRRD) dat van toepassing is op beleggingsondernemingen. Mogelijk dient de MAR in dit verband op enkele onderdelen verder te worden aangepast.

Belanghebbenden zijn inmiddels in de gelegenheid gesteld feedback te geven op het consultatiedocument. ESMA het als doel



het finale rapport in het voorjaar van 2020 aan de EC aan te bieden. Wij wachten met belangstelling de uitkomsten en zijn benieuwd of daaruit wijzigingen zullen voortvloeien voor de Verordening Marktmisbruik.

ESMA rapport over gebruik APM's

ESMA heeft op 20 december 2019 een rapport gepubliceerd betreffende het gebruik door EU uitgevende instellingen van alternatieve prestatie maatstaven (*Alternative Performance Measures*, APM's) en hun compliance met de APM Guidelines van ESMA (zie [rapport](#) en [persbericht](#)). Uit het onderzoek van ESMA is gebleken dat er ruimte is voor verbetering voor wat betreft compliance met de APM Guidelines. Slechts een minderheid van de uitgevende instellingen voldoet aan alle principes van de Guidelines in onder andere hun prospectussen. ESMA roept uitgevende instellingen op hun publicaties met betrekking tot APM's te verbeteren. ESMA highlight dat ratio's en subtotalen opgenomen in financiële overzichten ook binnen de definitie van een APM kunnen vallen en dus aan de Guidelines moeten voldoen.

ESMA verwacht dat uitgevende instellingen de bevindingen van het rapport in aanmerking nemen wanneer zij hun publicaties, die APM's bevatten (met name ad-hoc publicaties, financiële verslagen en prospectussen) aan de markt opstellen.

EBA Work Programme 2020

Ook dit jaar heeft EBA – de Europese bankenautoriteit - haar werkprogramma voor het aankomende jaar (2020) weer gepresenteerd in het [EBA Work Programme 2020](#). Het werkprogramma van EBA bevat onder meer de strategische toezichtprioriteiten (doelstellingen) en haar activiteiten in dit verband voor 2020. In dit onderdeel stippen wij de onderdelen aan die relevant zijn voor uitgevende instellingen:

- het monitoren van de marktontwikkelingen rondom de Securitatie Verordening en het opstellen van technische reguleringsnormen, richtsnoeren en rapporten in dit verband;

- het implementeren van de Richtlijn voor de uitgifte van gedekte obligaties (*covered bonds*, zie eveneens verderop in dit onderdeel onder nieuwe wet- en regelgeving); en
- het leveren van een bijdrage aan het '[Actieplan: duurzame groei financieren](#)' van de EC dat betrekking heeft op de taxonomie voor duurzame financiering en de standaarden voor zogenaamde groene obligaties (*green bonds*).

BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

Prospectussen

Prospectusverordening (algemeen)

In onze vorige [Vooruitblik \(2019\)](#) stonden wij uitgebreid stil bij de inwerkingtreding van de [nieuwe Prospectusverordening](#) in 2019. Inmiddels heeft dit plaatsgevonden per 21 juli van dat jaar. Om de nationale wetgeving hierop goed te laten aansluiten, zijn op dezelfde dag ook de [Wet implementatie prospectusverordening](#) en het bijbehorende [besluit](#) in werking getreden. Deze nieuwe prospectusregels hebben wijzigingen aangebracht in de prospectusregels en hebben de Prospectusrichtlijn vervangen. Sinds deze implementatie heeft ESMA niet stil gezeten en heeft zij in oktober 2019 [nieuwe richtsnoeren](#) uitgevaardigd met betrekking tot risicofactoren in het prospectus. Daarnaast is ESMA van plan nieuwe richtsnoeren uit te vaardigen in 2020, waarover hierna meer.

Richtsnoeren openbaarmakingsvereisten Prospectusverordening

ESMA heeft de door haar opgestelde [concept-richtsnoeren](#), die betrekking hebben op de openbaarmakingsvereisten voor prospectussen onder de Prospectusverordening, ter consultatie aan marktpartijen voorgelegd. Deze consultatie is op 4 oktober 2019 geëindigd. Op dit moment worden de concept-richtsnoeren mede aan de hand van ontvangen feedback gefinaliseerd. De richtsnoeren beogen te verduidelijken welke informatie in het prospectus dient te worden opgenomen en dienen ervoor zorgen dat de



informatie die uitgevende instellingen in hun prospectussen opnemen volledig, begrijpelijk en consistent is in de hele EU. ESMA verwacht de definitieve richtsnoeren in het tweede kwartaal van 2020 op haar website te publiceren.

PRIIP's-Verordening

Wijzigingen PRIIP's-Verordening

In de [Vooruitblik 2019](#) berichtten wij over het door de ESA's gezamenlijk gepubliceerde consultatiedocument van 8 november 2018 dat zag op wijzigingen van de PRIIP's Gedelegeerde Verordening. Die wijzigingen hebben echter uiteindelijk niet plaatsgevonden. De ESA's hebben in februari 2019 een [Final Report](#) gepubliceerd met daarin een samenvatting van consultatiereacties en de te ondernemen vervolgstappen. Uit het rapport volgt dat de ESA's de in 2018 voorgestelde 'snelle' maar ingrijpende wijzigingen aan de PRIIP's Gedelegeerde Verordening niet langer gepast achten. Consultatierepondenten konden zich namelijk in het algemeen niet vinden in de voorgestelde wijzigingen, met name niet in het doorvoeren van wijzigingen nog voordat de meer integrale PRIIP's-review door de EC had plaatsgevonden. Bovendien heeft de EC vlak na de consultatie de voor icbe's tijdelijk geldende uitzondering op de Eid-verplichting, oorspronkelijk aflopend op 31 december 2019 en daarmee noodzakend tot de 'snelle' wijzigingsvoorstellen van 2018, verlengd tot 31 december 2021. In plaats van de 'snelle' wijzigingen van 2018 hebben de ESA's daarom besloten in 2019 een meer integrale review uit te voeren. Dat heeft geresulteerd in een consultatiedocument dat substantiëlere wijzigingen voorstelt:

- **Prestatiescenario's voor de toekomst:** begin 2019 brachten de ESA's een [joint supervisory statement](#) uit dat het risico van te positieve prestatiescenario's adresseert door aanbevelingen aan ontwikkelaars en nationale toezichthouders. In aanvulling hierop, wordt nu in het consultatiedocument het volgende voorgesteld:
een versimpeling van de te verschaffen informatie door het 'stressscenario' en 'gematigd scenario' te schrappen uit de lijst met de vier prestatiescenario's die PRIIP's-

ontwikkelaars moeten gebruiken om de prestatie van de PRIIP te illustreren, en een herziene methodologie voor het inschatten van toekomstige prestaties en een compensatiesysteem voor onvoorzien falen van de methodologie. Deze herziene methodologie zou volgens de ESA's leiden tot een meer realistische weergave van in de toekomst te verwachten opbrengsten.

- **Informatie over prestaties uit het verleden:** de ESA's stellen regels voor op basis waarvan informatie over prestaties uit het verleden moeten worden verschaft voor PRIIP's aangeboden door bepaalde icbe's, abi's en bepaalde verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten.
- **Transactiekosten:** inzake de berekening en presentatie van transactiekosten overwegen de ESA's wijzigingen zodat alle relevante kosten worden meegenomen en de producten door beleggers beter zijn te vergelijken. Dit betreft:
substantiële aanpassingen aan de in een Eid op te nemen kostentabel, waaronder verbeterde compatibiliteit met de openbaarmakingsverplichtingen van MiFID II en een meer specifieke beschrijving van de type kosten die openbaar gemaakt moeten worden;
aanpassing van sommige methodologieën voor de openbaarmaking van transactiekosten volgend uit de koop en verkoop van de aan een PRIIP onderliggende beleggingen.
- **PRIIP's met meerdere beleggingsopties:** de ESA's overwegen dat PRIIP-ontwikkelaars inzake PRIIP's met meerdere beleggingsopties voortaan meer gedetailleerde informatie dienen te verschaffen over minimaal vier van de meest relevante beleggingsopties, samen met meer algemene informatie over de overige beleggingsopties. Daarnaast overwegen zij verdere aanpassingen aan het Eid voor dit soort PRIIP's, waaronder een uitleg die aangeeft of alle kosten worden weergegeven of niet.
- **Het aflopen van de icbe-uitzondering:** de ESA's overwegen tot slot wijzigingen ter voorbereiding op de per 31 december 2021 eindigende uitzondering voor icbe's. Meer concreet consulteren de ESA's over welke onderdelen van de Ebi-Verordening (Uitvoeringsverordening (EU) 583/2010 inzake essentiële beleggersinformatie) dienen te worden opgenomen in de PRIIP's



Gedelegeerde Verordening om mogelijke knelpunten te adresseren.

Belanghebbenden konden tot uiterlijk 13 januari 2020 reageren op het consultatiedocument. De ESA's verwachten de reacties in het eerste kwartaal van 2020 te hebben beoordeeld en hun uiteindelijke wijzigingsvoorstellen in te dienen bij de EC. Ofschoon afhankelijk van het verloop van de Europese wetgevingsprocedure, zouden de voorstellen mogelijk in 2021 van kracht kunnen worden.

Wij raden marktpartijen aan de ontwikkelingen rondom de PRIIP's regelgeving en het Eid nauwgezet te volgen. Daarbij is het raadzaam te controleren of gebruikte Eid's op dit moment voldoen aan de aanvullende informatieverplichting zoals opgenomen in de ESA's *joint supervisory statement*.

De toepasselijkheid van de PRIIP's-Verordening op obligaties

Op 24 oktober 2019 hebben de ESA's een [verklaring](#) gepubliceerd waarin meer duidelijkheid wordt verschaft over de vraag wanneer de [PRIIP's-Verordening](#) van toepassing is respectievelijk kan zijn bij de aanbidding van obligaties. De Europese toezichthouders hebben namelijk geconstateerd dat op de Europese obligatiemarkten onduidelijkheid heerst over deze vraag. Met deze verklaring wordt beoogd deze onduidelijkheid weg te nemen en op dit vlak binnen Europa een gelijk speelveld te creëren. In de verklaring worden verschillende typen obligaties besproken (perpetueel, achtergesteld, verschillende soorten renten et cetera) en wordt per type aangegeven of deze naar de mening van de ESA's valt binnen de reikwijdte van de PRIIP's-Verordening. Het komt er praktisch gezien op neer dat als een marktpartij besluit een obligatie te willen uitgeven, altijd dient na te gaan of dit binnen de reikwijdte van de PRIIP's-Verordening valt. Of dat het geval zal zijn, is uiteindelijk afhankelijk van de karakteristieken van de aan te bieden obligaties. Het ligt in de lijn der verwachting dat de AFM in 2020 zal toezien op de naleving van de verklaring van de ESA's.

Regulatory Technical Standards Eid

De Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESA's) heeft in haar [Work Programme](#) voor 2020 aangegeven de PRIIP's-Verordening te zullen evalueren en is voornemens in februari 2020 via *Regulatory Technical Standards* (RTS) voorstellen tot aanpassing te doen inzake onder meer het Eid.

Securitisaties

Securitisatie Verordening (algemeen)

In onze vorige [Vooruitblik \(2019\)](#) hebben wij stilgestaan bij de inwerkingtreding van de Securitisatie Verordening. Deze is op 1 januari 2019 in werking getreden. Het afgelopen jaar heeft de Europese wetgever niet stil gezeten op dit gebied en momenteel is zij druk bezig met het opstellen van aanvullende wetgeving in onder meer de vorm van technische reguleringsnormen. De voor 2020 te verwachten ontwikkelingen op dit gebied bespreken we hierna. Vermeldenswaardig hierbij is dat DNB op 15 maart 2019 een [nieuwsbericht](#) op haar website heeft gepubliceerd, waarin zij aangeeft dat in 2018 voor het eerst sinds 2007 weer groei is gemeten op de Nederlandse securitisatiemarkt. Daarbij geeft DNB aan dat het nog niet terug is op het niveau van voor de financiële crisis is.

Securitisatie transparantie

Op 16 oktober 2019 heeft de EC ter aanvulling van de Securitisatie Verordening [technische reguleringsnormen](#) vastgesteld ter specificatie van de door de initiator, de sponsor en de SSPE (*special purpose entity* voor securitisatiedoeleinden) beschikbaar te stellen informatie over een securitisatie. Om de samenhang daarbij te waarborgen, een volledig beeld van een securitisatie te verschaffen en efficiënte toegang tot alle relevante informatie hierover aan te bieden, heeft de EC dit allemaal in deze technische reguleringsnormen ondergebracht. De gedelegeerde verordening ter implementatie van deze technische reguleringsnormen treedt naar verwachting Q1 2020 in werking. Deze zal zeer waarschijnlijk samen met de daarbij behorende [technische uitvoeringsnormen](#) van de EC in werking treden, die betrekking hebben op het format



en de gestandaardiseerde sjablonen voor het indienen en beschikbaar stellen van informatie over een securitisatie.

STS-raamwerk voor synthetische securitisaties

Op grond van de Securitatie Verordening zou EBA uiterlijk op 2 juli 2019 een verslag presenteren over de haalbaarheid van een specifiek juridisch kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde ('*simple, transparent and standardized*' ofwel 'STS') synthetische (balans)securitisatie. Bij deze vorm van securitisatie vindt er geen juridische overdracht van de vorderingen plaats, maar wordt uitsluitend het aan de vorderingen verbonden kredietrisico (van bijvoorbeeld een vorderingenportefeuille) geheel of gedeeltelijk overgedragen. Uiteindelijk heeft EBA op 24 september 2019 haar [discussierapport](#) in dit verband gepubliceerd.

Het discussierapport van EBA bevat allereerst een uitgebreide analyse van de markt en trends voor synthetische securitisaties in de EU, waaronder gegevens over het historisch verzuim en de verliezen van dergelijke securitisaties. In het discussierapport beveelt EBA aan om een cross-sectoraal juridisch raamwerk tot stand te brengen binnen het STS-raamwerk voor synthetische securitisaties, maar uitsluitend voor zogenaamde balanssecuritisaties. In dit kader worden in het document een lijst met STS-criteria geïntroduceerd waaraan deze synthetische securitisaties dienen te voldoen. De consultatie over het discussierapport is inmiddels afgesloten en het is de verwachting dat EBA haar finale rapport met (wetgevings-) aanbevelingen juni 2020 bij de EC indient.

Verplichting vrijstellingsvermelding voor vermeldingsuitingen vervallen?

Met de implementatie van de Prospectusverordening zijn diverse bepalingen in de Wft die betrekking hadden op het oude prospectusregime vervallen. Eén van deze bepalingen vormde de juridische basis voor het opnemen van een verplichte vrijstellingsvermelding op het voorblad van een vermeldingsuiting (zoals een

informatiememorandum) bij de gebruikmaking van een uitzondering op de prospectusplicht. De vrijstellingsmelding wordt vaak ook wel aangeduid met 'AFM banner' of '*wild west*-bordje'. Noemenswaardig is dat de nadere regeling waarin deze verplichting verder is uitgewerkt (en waarin de vorm en bewoordingen van het pictogram worden beschreven), niet is aangepast en dus nog gewoon bestaat. Ook de website van de AFM maakt nog steeds melding van de verplichting om een vrijstellingsvermelding op te nemen bij de gebruikmaking van een uitzondering op de prospectusplicht.

In dit verband rijst de vraag of het wegvallen van de juridische basis voor de vrijstellingsvermelding willens en wetens heeft plaatsgevonden, of dat hier sprake is geweest van een kennelijke vergissing van de wetgever. Wij sluiten het laatste zeker niet uit en achten de kans groot dat de wetgever dit zal rechtzetten in 2020. Wij wachten het met belangstelling af en raden marktpartijen voorlopig nog aan de vrijstellingsvermelding te blijven opnemen.

Wijziging Besluit bekostiging financieel toezicht 2019

Vorig jaar is een wijziging van het Besluit bekostiging financieel toezicht (Bbft) 2019 [geconsulteerd](#). Meest relevant is dat het besluit voor de verschillende toezichtcategorieën per 1 januari 2020 de maatstaven aanpast waarmee de toezichtkosten worden verdeeld. Er komt een nieuwe maatstaf voor personen die onder het toezicht van de AFM vallen in verband met de Securitatie Verordening. Beoogd was het besluit met ingang van 1 januari 2020 in werking te laten treden. Het besluit is op het moment van schrijven echter nog niet in het Staatsblad gepubliceerd.



NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Inwerkingtreding regels voor gedekte obligaties

In onze vorige [Vooruitblik \(2019\)](#) stonden wij stil bij het nieuwe Europeesrechtelijk raamwerk voor gedekte obligaties (zgn. *covered bonds*). Gedekte obligaties zijn schuldinstrumenten die door kredietinstellingen worden uitgegeven en worden verzekerd door een afgezonderde pool activa waarop obligatiehouders als preferente crediteuren direct verhaal kunnen nemen. Het raamwerk zal bestaan uit een rechtstreeks werkende [verordening](#) en een [richtlijn](#) die in de Nederlandse wet- en regelgeving dient te worden geïmplementeerd. Beoogd wordt het gebruik van gedekte obligaties in meer lidstaten te stimuleren en een geharmoniseerd kader voor het toezicht op gedekte obligaties te creëren. De 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.

Zowel de verordening als de richtlijn zijn op 18 december 2019 officieel gepubliceerd en zijn op 7 januari 2020 in werking getreden. De verordening is van toepassing vanaf 8 juli 2022. Nationale implementatiewetgeving dient uiterlijk 8 juli 2022 aangenomen en gepubliceerd te zijn en zal uiterlijk 8 juli 2022 in werking moeten treden.

Voorstel Verordening Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS)

Op 24 mei 2018 presenteerde de EC haar [voorstel](#) voor een verordening betreffende door overheidsobligaties gedekte effecten (zgn. *sovereign bond-backed securities* (SBBS)). Wij berichtten in onze vorige [Vooruitblik \(2019\)](#) ook al over dit wetsontwerp. 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 zoals die voor reguliere staatsobligaties geldt. Daarnaast bevat het voorstel een aantal regels over in welke gevallen en onder welke voorwaarden afgeweken kan worden van de vormgevingseisen voor SBBS zonder deze gunstige prudentiële behandeling te verliezen.

Op 21 maart 2019 heeft een eerste lezing door het Europees Parlement plaatsgevonden en vervolgens is verslag uitgebracht met enkele aanpassingen op het voorstel. Uit de laatste [kwartaalrapportage](#) van de Rijksoverheid blijkt dat de onderhandelingen in de Europese Raad nog niet gestart zijn en heeft het Fins voorzitterschap - evenals het Oostenrijks en Roemeens voorzitterschap - aangegeven nog geen Raadswerkgroep te hebben aangewezen voor de bespreking van het voorstel. Het is op dit moment dus afwachten hoe lang dit proces in beslag gaat nemen en of het een realistische gedachte is dat dit juridische raamwerk nog in 2020 van kracht wordt. Het zou ons in ieder geval niet verbazen als dit pas 2021 wordt.

Verordening Promotie mkb- groeimarkt

Vorig jaar berichtten wij in onze [Vooruitblik \(2019\)](#) al over de [Verordening Promotie mkb-groeimarkt](#). Deze verordening betreft een wijzigingsverordening die naast de nieuwe Prospectusverordening ook een aantal wijzigingen zal aanbrengen in MiFID II en de huidige Verordening Marktmissbruik. 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.

De Verordening Promotie mkb-groeimarkt is op 11 december 2019 [gepubliceerd](#). De wijzigingen die de Verordening aanbrengt in MiFID II en de Prospectusverordening zijn reeds van toepassing vanaf 31 december 2019. De wijzigingen inzake de Verordening Marktmisbruik zijn pas vanaf 1 januari 2021 van toepassing.

Wetsvoorstel uitbreiding meldplichten aandeelhouders

Op 23 mei 2019 is [het wetsontwerp Wet uitbreiding meldplichten aandeelhouders](#) ter consultatie gepubliceerd. De consultatie is inmiddels gesloten. In dit voorontwerp wordt een nieuwe meldingsdrempel van 2% procent geïntroduceerd voor aandeelhouders met een deelneming in een beursvennootschap. De voornaamste doelstelling van de regeling is het bevorderen van de transparantie van substantiële deelnemingen in beursvennootschappen en het bijdragen aan de waarde-creatie op lange termijn van dergelijke vennootschappen. Na inwerkingtreding van de wet heeft eenieder die op die datum weet of behoort te weten dat hij de beschikking heeft over een kapitaal- of stembelang van meer dan 2% (maar minder dan 3%) in een uitgevende instelling (met Nederland als lidstaat van herkomst) vier weken de tijd om dit belang bij de AFM te melden. Deze drempelwaarde van 2% wordt ingevoerd naast de al bestaande drempelwaarde van 3% en strekt dus niet ter vervanging.

Inmiddels hebben diverse respondenten tijdens de consultatieperiode kritisch gereageerd op het wetsontwerp, waaronder de AFM. Zij blijft geen voorstander van het toevoegen van extra meldingsdrempels aan het Nederlandse regime. Daaraan ligt als belangrijk argument ten grondslag dat het afbreuk doet aan een gelijk speelveld in Europa op de kapitaalmarkten, aangezien met het huidige wetsontwerp nog verder wordt afgeweken van wat gebruikelijk is binnen Europa. Daarnaast zal het naar de mening van de AFM ook kunnen leiden tot een verhoging van de (in)directe financiële lasten voor aandeelhouders.

Het is nu afwachten wat de Nederlandse wetgever gaat doen met de ontvangen kritiekpunten. Het streven is in ieder geval op deze nieuwe wet uiterlijk op 1 januari 2021 in werking te laten treden.

Wetsvoorstel beleggingsobjecten en -obligaties

Dit wetsvoorstel, dat onder meer strekt tot het introduceren van toezicht op het beheren van beleggingsobligaties, kent inmiddels enige historie. De afgelopen twee edities van onze Vooruitblik stonden wij al inhoudelijk stil bij dit wetsvoorstel, aangezien de minister van Financiën al in 2016 een [internetconsultatie](#) hiervan heeft gehouden. 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.

In onze vorige [Vooruitblik \(2019\)](#) meldden wij dat het wetsvoorstel was opgenomen in de planningsbrief 2019 van de minister van Financiën, waaruit bleek dat het voor 2019 op de agenda was geplaatst. Inmiddels ligt deze periode achter ons en heeft deze wet het daglicht nog niet gezien. Wij hebben vernomen dat de wetgever het wetsvoorstel nog steeds op haar radar heeft staan. Wij vragen ons af of er in 2020 iets van gaat komen, nu het wetsvoorstel op de [Planningsbrief 2020](#) van het ministerie van Financiën niet voorkomt.

Duurzaamheidsmaatregelen

Het afgelopen jaar is veel aandacht uitgegaan naar duurzaamheid en klimaatverandering. Een belangrijke ontwikkeling is de Europese wet- en regelgeving om kapitaalstromen te kanaliseren naar duurzame economische activiteiten. Dit onder meer door informatieverplichtingen richting beleggers over de duurzaamheid van financiële producten en duurzaamheidslabels voor benchmarks om ESG-beleggers te faciliteren. De AFM is ook voornemens in haar gedragstoezicht voor 2020 aandacht te



vestigen op informatieverplichtingen omtrent duurzaamheid. Een ander aandachtspunt is de weerbaarheid van de financiële sector tegen klimaatverandering. Klimaatverandering en natuurrampen brengen bijvoorbeeld nieuwe risico's mee voor banken en verzekeraars. De ESA's als ook de AFM en DNB delen inzichten en aanbevelingen over de gevolgen hiervan voor bedrijfsvoering en risicomanagement. Wij verwachten dat er in 2020 nog veel zal verschijnen over deze aandachtspunten en andere duurzaamheidsgerelateerde aspecten. Dit aspect zal voor veel marktpartijen impact hebben op de bedrijfsvoering. Voor een overzicht van de ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

Eindrapport werkgroep kapitaalmarktunie

Op 10 oktober 2019 is [het eindrapport van de werkgroep kapitaalmarktunie verschenen](#). Op veel van de wetgevingsvoorstellen uit het actieplan kapitaalmarktunie van de Europese Commissie uit 2015 is inmiddels een akkoord bereikt. De Nederlandse minister van Financiën achtte het echter van belang dat verdere stappen worden genomen voor de verdieping en verbreding van de Europese kapitaalmarktunie. Om daaraan invulling te geven, heeft de minister van Financiën samen met zijn Franse en Duitse ambtsgenoot het initiatief genomen om experts uit de financiële sector te vragen om aanbevelingen te doen voor de toekomst van de kapitaalmarktunie. Dit heeft geresulteerd in onderhavig eindrapport.

De werkgroep constateert dat er een urgentie is voor verdere verdieping van de kapitaalmarktunie in Europa. Ze licht toe dat interne barrières leiden tot fragmentatie van kapitaalmarkten en dat verdere diversificatie van financieringsopties nodig is. Daarnaast vragen recente technologische en geopolitieke ontwikkelingen en een toenemend belang van duurzaamheid om een nieuwe impuls in het verder ontwikkelen van kapitaalmarkten.

In het eindrapport heeft de werkgroep de volgende twee daarop gebaseerde hoofddoelen geformuleerd:

- kapitaalmarkten moeten worden bevorderd om spaarproducten aan te bieden die voorzien in de behoeften van consumenten; en
- er dient kapitaal te worden ingezet voor investeringen die waarde creëren voor de reële, innovatieve en duurzame economie.

Daarnaast vindt de werkgroep een geïntegreerde en liquide Europese kapitaalmarkt belangrijk voor de positie van Europa als één van de wereldwijde financiële centra. Om deze doelen te bereiken beveelt de werkgroep vier prioriteiten voor de EU aan, die zowel om acties op nationaal als Europees niveau vragen:

- **Het genereren van meer lange termijn spaar- en investeringsmogelijkheden:** dit wordt onder meer geconcretiseerd door een aanbeveling om de directe participatie van consumenten op de kapitaalmarkten te vergroten.
- **Aandelenmarkten sterk ontwikkelen:** dit kan volgens de werkgroep onder meer worden bereikt door het stimuleren van *venture capital* en *private equity*, het versimpelen van de toegang van het mkb en mid-caps tot publieke aandelenmarkten, maar ook door het versnellen van de oprichting van een centraal toegangspunt voor gereguleerde informatie van beursgenoteerde ondernemingen.
- **Het verbeteren van financiële stromen tussen Europese financiële markten:** ook hiervoor doet de werkgroep concrete aanbevelingen, waaronder een herziening van het raamwerk voor centrale effectenbewaarinstanties om daarmee grensoverschrijdende transacties in effecten beter te kunnen faciliteren.
- **De internationale rol van de euro versterken:** een geïntegreerde kapitaalmarkt draagt volgens de werkgroep bij aan het versterken van de rol van de euro als internationaal betaalmiddel. In dat kader beveelt zij onder meer aan de uitgifte van groene staatsobligaties door lidstaten te stimuleren en standaardiseren, maar ook om de securitisatiemarkten te doen herleven. Dit laatste is volgens de werkgroep van belang zodat kredietverstrekken meer balansruimte



krijgen, maar ook omdat dit voor beleggers mogelijkheden biedt om indirect te investeren in kredieten met bijbehorend risicoprofiel.

De afgelopen jaren zijn al veel stappen gezet om in Europa tot een kapitaalmarktenunie te komen. Mede uit dit eindrapport blijkt dat nog genoeg stappen te zetten zijn voordat deze doelstelling in verregaande mate kan worden gerealiseerd. Het is afwachten welke aanbevelingen door de Europese wetgever ter hand worden genomen en de komende jaren zullen resulteren in nieuwe wet- en regelgeving. De minister van Financiën streeft er in ieder geval naar dat de EC, mede op basis van het eindrapport, een nieuw actieplan opstelt met nieuwe voorstellen voor de Europese kapitaalmarktenunie. Het is afwachten of wij daar in 2020 al de eerste contouren van zullen zien.

Beleidsvisie mkb-financieringsmarkt

Op 5 november 2019 heeft de Staatssecretaris van Economische Zaken en Klimaat de Tweede Kamer per [brief](#) geïnformeerd over zijn visie op de mkb-financieringsmarkt en de acties die zullen worden ondernomen om deze markt beter te laten financieren. Onder de Nederlandse mkb-financieringsmarkten worden ook de kapitaalmarkten begrepen. Deze beleidsvisie haakt ook in op het eindrapport van de werkgroep kapitaalmarktenunie (*NextCMU*), welke hiervoor werd besproken. De staatssecretaris identificeert in de brief een aantal trends, zoals:

- Mkb-ondernemers hebben moeite om financieringsmogelijkheden te overzien respectievelijk af te wegen, en daarnaast kan het financieringsaanbod nog worden verbreed;
- Ondernemers die relatief kleine bedragen risicodragend vermogen zoeken hebben moeite om dit kapitaal te vinden;
- Relatief veel kredietaanvragen van mkb-ondernemingen worden in Nederland (vanwege verschillende redenen) afgewezen;
- Er is sprake van groei van alternatieve financieringsvormen, maar qua omvang is deze financieringsvormen nog beperkt in vergelijking met bancaire financiering.

Specifiek voor kredietverlening geldt dat het mkb in Nederland minder financiering verkrijgt dan het Europese gemiddelde. Om groei en transitie te realiseren zijn meer investeringen nodig, die veelal een risicovol karakter hebben. Daarom is het volgens de Staatssecretaris van belang dat er goede proposities zijn. Het kabinet is in dit verband voorstander van verdere integratie van Europese kapitaalmarkten, waardoor er een grotere *pool* van (risico) kapitaal beschikbaar komt voor de financiering van investeringen door (mkb-)bedrijven. Het oplossen van de genoemde knelpunten op de mkb-financieringsmarkt dient zich te verhouden tot andere beleidsdoelen, bijvoorbeeld ten aanzien van de realisatie van de bankenunie en kapitaalmarktunie, monetair beleid en de financiële stabiliteit.

Verder merkt de Staatssecretaris op dat een breed financieringslandschap belangrijk is om het Nederlandse ondernemerschapsecosysteem te versterken. Om financieringsmogelijkheden te versterken is één van de acties om te komen tot een IPO-fonds voor het mkb zodat het Europese mkb gemakkelijker aandelenkapitaal kan aantrekken. Het is volgens de Staatssecretaris (in lijn met wat de Europese Commissie voor ogen heeft) zaak om de kapitaalmarktunie verder te versterken om diepere en beter geïntegreerde Europese kapitaalmarkten te realiseren. Zo kunnen *startups* en *scale-ups* beter worden gefaciliteerd. Voor alternatieve financieringsvormen, zoals crowdfunding, kan harmonisatie helpen bij groei van de financieringsvorm. De beleidsvisie van de Staatssecretaris sluit aan bij de Europese ontwikkelingen om te komen tot een kapitaalmarktenunie. Wij zijn benieuwd welke stappen Nederland in 2020 concreet zal gaan zetten om hieraan een waardevolle bijdrage te leveren.

Brexit

Voor een algemeen beeld van de stand van zaken met betrekking tot Brexit verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK VOOR VERZEKERAARS

In dit onderdeel worden de voorzienbare ontwikkelingen in 2020 besproken die specifiek tot verzekeraars zijn gericht. Verzekeraars die mede aanvullende diensten verlenen, zoals het verstrekken van krediet of adviseren, raden wij aan de onderdelen in deze Vooruitblik te raadplegen die daarop betrekking hebben – te weten respectievelijk Kredietverstrekkers en Beleggingsondernemingen. Verder wijzen wij erop dat verzekeraars ook als ‘aanbieder van verzekeringen’ onder het begrip financiële dienstverleners vallen, waardoor het gelijklopende onderdeel Financiële dienstverleners in deze Vooruitblik mede van belang is voor verzekeraars.

DNB TOEZICHT	152
Gewijzigd DNB-standpunt onafhankelijk functioneren RvC	152
Veronderstellingen toekomstprojecties ORSA	152
Q&A klimaatgerelateerde risico's	152
Good Practice & self-assessment beheersing volmachten	153
Good Practice intragroepsverhoudingen	154
Update Good Practice uitbesteding	155
Good Practice voorbereidend crisisplan	155
Regular Supervisory Report	155
Wijziging in beoordeling vvgb-aanvragen	156
Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT	156
Q&A: abonnement wel of geen verzekering	156
Q&A: garanties in koopovereenkomsten	157
Q&A herverzekering	157
DNB herhaalt wetgevingswens accountantscontrole verslagstaten verzekeringsgroepen	158
DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector	158
AFM TOEZICHT	158
Aandachtspunten AFM en DNB bij artificiële intelligentie in de verzekeringssector	158
Consultatie Beleidsregel geschiktheid	159
EIOPA	160
EIOPA planning 2020	160
2020 Solvency II Review – EIOPA consultatie	160
EIOPA consultatie inzake supervisory reporting and public disclosure	161
EIOPA toetst herziene en nieuwe templates	161
EIOPA Financial Stability Report	162
EIOPA waarschuwing aan reisverzekeringbranche	162
EIOPA call for research proposals	162
EIOPA rapport inzake cyber resilience	163
EIOPA consultatie Guidelines ICT security and governance	163
EIOPA consultatie - Guidelines on outsourcing to cloud service providers	163
EIOPA opinie over integratie klimaatgerelateerde risico's in Pillar 1	164
EIOPA consultatie beloningsbeleid verzekeringssector	164
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	164
Vvgb-plicht voor (onder andere) dividenduitkeringen door Nederlandse verzekeringsholdings	164
Geen verbod op koppelverkoop bij verzekering als aanvulling op betaalrekening	165
Nadere beloningsregels financiële sector	165
PRIIP's Verordening	166
Wijzigingen PRIIP's-Verordening	166
Regulatory Technical Standards Eid	167



Securitisatie Verordening	167
Securitisatie Verordening (algemeen)	167
Securitisatie transparantie	167
STS-raamwerk voor synthetische securitisaties	167
Integriteitswetgeving (Wwft)	168
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	168
Pan-European Personal Pension Product	168
Renteaftrekbeperking voor verzekeraars & banken	168
IAIS raamwerk voor internationaal opererende verzekeringsgroepen	168
Voorstel Verordening Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS)	169
Duurzaamheidsmaatregelen	169
OVERIGE ONTWIKKELINGEN	170
Klachtenrapportage AFM	170
Evaluatie Solvency II basic regime	170
Aanpassing NHG	170
ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience	171
ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik	171
Brexit	172

DNB TOEZICHT

Gewijzigd DNB-standpunt onafhankelijk functioneren RvC

In de zomer van 2019 heeft DNB haar [standpunt](#) over de onafhankelijkheid van de Raad van Commissarissen op een aantal punten aangepast om aan te sluiten bij de EBA [Richtsnoeren](#) voor het beoordelen van de geschiktheid van leden van het leidinggevend orgaan en medewerkers met een sleutelfunctie. Bij toetsing van commissarissen kijkt DNB naar de onafhankelijkheid van geest (*independence in mind*), het voorkomen en beheersen van belangenconflicten (*independence in appearance*) en formele onafhankelijkheid (*independence in state*). Om te beoordelen of een commissaris formeel onafhankelijk is, hanteert DNB de criteria uit de Richtsnoeren, die op een aantal punten strenger zijn dan het voormalige beleid van DNB. DNB blijft bij haar standpunt dat dat ten minste de helft (50%) van de RvC uit formeel onafhankelijke commissarissen moet bestaan. DNB past haar standpunt toe op alle instellingen waar zij toezicht op houdt.

Veronderstellingen toekomstprojecties ORSA

Uit [DNB onderzoek naar toekomstprojecties in de ORSA](#) in 2019 blijkt dat de veronderstellingen voor de toekomstprojecties niet goed inzichtelijk zijn. Zo is veelal sprake van ondermaatse kwaliteit van NCG-rapportages, waarbij NCG staat voor de 'Net Capital Generation' die veelal worden gebruikt ter onderbouwing van de projecties van de solvabiliteit. Geconstateerde gebreken zijn onder meer een veelal te omvangrijke 'restpost' zonder toerekening van winstbronnen, geen aansluiting met voorgaande jaren en gebrekkige datakwaliteit die het maken van economische analyses belemmert. DNB zal onderzoeken welke acties zijn te ondernemen om de kwaliteit van NCG-rapportages structureel te verbeteren.

Q&A klimaatgerelateerde risico's

In november 2019 heeft DNB via een [Q&A](#) op haar website de volgende vraag beantwoord: 'Verwacht DNB dat Nederlandse verzekeraars rekening houden met klimaatgerelateerde risico's?' Het antwoord van DNB is duidelijk: ja, dit verwacht DNB en dit volgt ook expliciet uit Solvency II nu de Solvency II Gedelegeerde Verordening voorschrijft voor dat de *Own Risk and Solvency Assessment* (ORSA) ook



klimaatgerelateerde risico's moet omvatten. Meer concreet volgt uit de Q&A dat:

- DNB verwacht dat verzekeraars klimaatgerelateerde risico's in hun ORSA meenemen, door de invloed van deze risico's op hun risicoprofiel te analyseren en te beschrijven.
- DNB een weergave en toelichting verwacht van de uitkomsten van deze analyse in het ORSA rapport. Indien uit de analyse blijkt dat klimaatgerelateerde risico's niet als materieel worden gezien – bijvoorbeeld omdat de verzekeraar niet blootstaat of zou kunnen staan aan deze risico's – verwacht DNB dit terug te zien in deze toelichting.
- Indien er wél sprake is van een materieel risico, DNB verwacht dat de instelling hiervoor een relevant scenario uitwerkt in de ORSA.

De door DNB gepubliceerde [Good Practice](#) 'Uitgangspunten behandeling van klimaatgerelateerde risico's in de ORSA', geeft hiervoor verdere *guidance*. Wij raden verzekeraars aan kennis te nemen van deze *good practices* en er zorg voor te dragen dat de ORSA 2020 ook rekening houdt met klimaatrisico's.

Good Practice & self-assessment beheersing volmachten

Eind augustus 2019 heeft DNB de [Good Practice](#) 'Beheersing volmachten schadeverzekeraars' gepubliceerd. Hierin gaat DNB in op de wettelijke eisen op het gebied van volmachten (o.a. Solvency II, de Sanctiewet, de richtlijn Verzekeringsdistributie, Wft en Bpr) en de verwachtingen van DNB daaromtrent. De *Good Practice* is na overleg met de sector tot stand gekomen, en vervangt het Normenkader volmachten uit 2013. We noemen zes belangrijke punten uit de *good practices*:

- **Strategiedocument:** een verzekeraar toont aan dat het gebruik van het volmachtkanaal is gebaseerd op een strategische onderbouwing. Zijn strategische visie en onderbouwing wordt vastgelegd in een strategiedocument.

- **SIRA:** bij het jaarlijks uitvoeren van de systematische integriteitsrisico-analyse (SIRA) kijkt een verzekeraar ook naar de integriteitsrisico's die zich kunnen voordoen bij uitbesteding via de gevolmachtigd agent.
- **Uitbestedingsbeleid:** het uitbestedingsbeleid van de verzekeraar moet specifiek aandacht besteden aan uitbesteding aan het volmachtkanaal. Onder andere de volgende aspecten moeten worden behandeld:
 - eisen aan de klantacceptatie procedure bij de gevolmachtigd agent;
 - eisen aan selectie en beoordeling van de gevolmachtigd agent;
 - eisen aan naleving Sanctiewet en IDD, en de controle daarop;
 - businesscontinuïteitsplannen (noodplannen), inclusief exitstrategieën voor uitbestede kritieke of belangrijke activiteiten.
- **Uitbestedingsovereenkomst:** de uitbestedingsovereenkomst met de gevolmachtigd agent moet onder andere omvatten:
 - ieders rol in het productgoedkeuringsproces en de afbakening van de doelmarkt;
 - wie verantwoordelijk is voor de Sanctiewet-screening van polishouders en wie (de verzekeraar of de gevolmachtigd agent) de eventuele hits bij DNB meldt;
 - afspraken over het gebruik van het Werkprogramma Risicobeheersing door de gevolmachtigd agent, de rapportagemomenten en de controle daarop door een externe accountant.
- **Volmachtaudit:** de verzekeraar voert op dossierniveau controles uit bij de gevolmachtigd agent om de betrouwbaarheid van de data en IT in voldoende mate te kunnen vaststellen.
- **Tweede- en derdelijnsfuncties:** de *good practices* richten zich vooral op de eerste lijn maar bevatten ook *good practices* voor de tweede en derdelijnsfuncties binnen de verzekeraar:
 - de risicorapportage van een verzekeraar besteedt aandacht aan de risico's die verband houden met de beheersing van de uitbesteding via volmacht;
 - de verzekeraar hanteert een controleprogramma voor volmachtaudits, welk programma door de compliancefunctie is beoordeeld;



- de actuariële functie oordeelt en adviseert over de kwaliteit van de data aangeleverd vanuit de volmachtbedrijven;
- de interne audit-functie beoordeelt alle processtappen van volmachtbeheer (strategie, beleid, volmachtverlening, monitoring, rapportage en evaluatie). Zij controleert of procedures worden nageleefd en beoordeelt of bevindingen uit volmachtaudits worden opgevolgd.

In september 2019 zijn een aantal verzekeraars door DNB benaderd met het verzoek een *self-assessment* uit te voeren op basis van de *Good Practice*. Uit de *self-assessment* is **gebleken** dat de meeste verzekeraars veel voorbeelden uit de *Good Practice* toepassen. Een eerste analyse levert daarnaast vier aandachtspunten op:

- bij slechts 47% van de ondervraagde verzekeraars is het risicomanagement betrokken bij de besluitvorming over de volmacht strategie en bij slechts 53% heeft de compliance functie het controle programma voor de volmachtaudits beoordeeld;
- 73% van de ondervraagde verzekeraars stelt in het beleid eisen aan naleving van de Sanctiewet door een gevolmachtigd agent maar slechts 47% stelt eisen aan de naleving van de Richtlijn verzekeringsdistributie (IDD);
- volgens slechts 53% van de ondervraagde verzekeraars bevatten hun uitbestedingsovereenkomsten bepalingen over het gebruik van data bij beëindiging van de overeenkomst;
- slechts 47% van de respondenten stelt vast dat het niveau van informatiebeveiliging van de gevolmachtigd agent gelijk is aan hun eigen interne beleid.

Een uitgebreidere analyse zal plaatsvinden Q1 2020. DNB zal de uitkomsten daarvan delen en zij zal op basis van de uitkomsten eventuele vervolgacties voor 2020 vaststellen. Wij raden verzekeraars die distribueren via het volmachtkanaal aan om de *good practices* te bestuderen en, indien nodig, onder meer uitbestedingsbeleid en –overeenkomsten te updaten. Ook raden wij aan de website van DNB op dit punt in de gaten te houden.

Good Practice intragroepsverhoudingen

In mei 2019 publiceerde DNB de [Good Practice](#) 'Intragroepsverhoudingen Verzekeraars'. Dit document vervangt het oude 'normenkader intragroepsovereenkomsten en -posities van verzekeraars'. DNB geeft met de nieuwe *good practices* inzicht in de wettelijke eisen ten aanzien van intragroepsverhoudingen (IGV's) en wat daarbij wordt verwacht van verzekeraars. Een aantal belangrijke punten uit de *Good Practice* lichten wij uit:

- **Beleidsdocument:** de procedures en maatregelen ter beheersing van de risico's van IGV's zijn vastgelegd in een beleidsdocument, wat onder meer omvat:
 - procedures voor het uitvoeren van periodieke risicoanalyses van alle IGV's binnen de groep;
 - procedures en maatregelen risicobeheersing, zoals (i) de aard c.q. het type IGV's dat binnen de groep is toegestaan, (ii) limieten en te ontvangen zekerheden, (iii) 'at-arms-length' vereisten; (iv) risicomonitoring en limietbewaking en (v) risicorapportage aan senior management.
- **Inperking financiële risico's:**
 - de omvang van de blootstelling van een verzekeraar op een andere groepsentiteit staat in gezonde verhouding tot de zelfstandige terugbetalingscapaciteit van die betreffende groepsentiteit;
 - rekening-courantverhoudingen tussen een verzekeraar en andere groepsentiteiten ontstaan alleen uit hoofde van specifieke activiteiten die passen binnen de normale bedrijfsvoering van het verzekeringsbedrijf (bijvoorbeeld: de verrekening van kosten van interne dienstverleningsactiviteiten binnen de groep).
- **Operationele uitvoering:** de koop of verkoop van activa of passiva tussen entiteiten binnen een groep vindt plaats tegen 'at arms length' voorwaarden.
- **Juridische borging:** elke IGV is helder beschreven en vastgelegd in een contract tussen de verzekeraar en de tegenpartij met een adequate juridische grondslag, waarbij de respectieve rechten en plichten helder omschreven zijn.



Voor zover verzekeraars dat nog niet hebben gedaan, raden wij verzekeraars in een verzekeringsgroep aan hun IGV's tegen het licht te houden en te beoordelen in hoeverre zij aan deze *good practices* voldoen, en om zo nodig herstelmaatregelen te nemen.

Update Good Practice uitbesteding

In mei 2019 heeft DNB een [update](#) van de *Good Practice* 'Uitbesteding Verzekeraars' gepubliceerd. De eerste versie hiervan publiceerde DNB in augustus 2018 (hierover schreven wij al in onze [Vooruitblik 2019](#)). Feedback uit de sector was voor DNB aanleiding om een verbeterde versie te publiceren.

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.

De update van mei 2019 omvat onder meer aanvullingen en verbeteringen op de volgende onderwerpen:

- aanvullende beoordelingscriteria die verzekeraars gebruiken bij het uitvoeren van de materialiteitsassessment (waarmee de verzekeraar beoordeelt of de uitbesteding belangrijk of kritiek is);
- DNB heeft verduidelijkt dat niet alle voorbeelden toepasbaar zijn bij alle verzekeraars. Een verzekeraar maakt zelf een afweging welke maatregel past bij het specifieke risico en de omvang van de verzekeraar. Een verzekeraar kan een proportionaliteitstoets onderdeel laten uitmaken van de risicoanalyse.
- DNB heeft voorbeelden van *good practices* bij onderuitbesteding verduidelijkt.

DNB heeft gemeld te verwachten dat verzekeraars hun eigen uitbestedingsprocessen tegen het licht houden met behulp van de *Good Practice* 'Uitbesteding Verzekeraars'. Voor zover verzekeraars dat nog niet hebben gedaan, raden wij verzekeraars dus aan hun uitbestedingen tegen het licht te houden en te beoordelen in hoeverre zij aan deze

good practices voldoen, en om zo nodig herstelmaatregelen te nemen.

Good Practice voorbereidend crisisplan

In juli 2019 heeft DNB de [Good Practice](#) 'Voorbereidend Crisisplan' (VCP) gepubliceerd. Deze hangt samen met de Wet herstel en afwikkeling verzekeraars, die per 1 januari 2019 in werking is getreden. Onderdeel van deze wet is de verplichting voor verzekeraars om een VCP te hebben dat is goedgekeurd door DNB.

Het VCP is gericht op het analyseren van mogelijkheden in de situatie dat er een onderschijding is van de kapitaaleisen en de *going concern*-uitgangspositie onder druk kan komen te staan. Het gaat vooral om het vooraf uitdenken welke maatregelen er in crisissituaties kunnen worden genomen en (vooraf) doordenken van de uitvoering daarvan in die situaties.

In deze *Good Practice* geeft DNB praktische handreikingen en voorbeelden hoe verzekeraars kunnen voldoen aan de wettelijke vereisten die aan een voorbereidend crisisplan worden gesteld. In de *Good Practice* geeft DNB een overzicht van de globale inhoud van een VCP. Verzekeraars kunnen dit gebruiken bij het opstellen, en DNB verwacht dat ook.

Voor zover verzekeraars dat nog niet hebben gedaan, raden wij verzekeraars aan hun VCP's op te stellen met inachtneming van deze *good practices*.

Regular Supervisory Report

Onder Solvency II moeten verzekeraars ten minste eens in de drie jaar een *Regular Supervisory Report* (RSR) inleveren bij DNB. Het RSR is een uitgebreide toezichthoudersrapportage met kwalitatieve toelichtingen, waarvan de structuur en inhoud zijn voorgeschreven in [Solvency II Verordening](#) en de [EIOPA-richtsnoeren](#) voor rapportage en openbaarmaking.

DNB meldt in oktober 2019 in een [nieuwsbericht](#) dat verzekeraars in nagenoeg alle gevallen over 2016 een eerste volledige



RSR hebben ingediend. In 2019 is dus een nieuwe driejaarscyclus gestart. DNB verwacht daarom dat alle verzekeraars een volledige RSR aanleveren over 2019. Het aanlevermoment zal in 2020 liggen. Voor zover van toepassing verwacht DNB dat in de rapportage specifiek wordt ingegaan op de vragen en opmerkingen die DNB heeft opgenomen in de terugkoppelingsbrieven over de jaarstaten 2016 over de RSR.

Wijziging in beoordeling vvgb-aanvragen

Voor het houden of verwerven van een gekwalificeerde deelneming (te weten een economisch of zeggenschapsbelang van 10% of meer, of vergelijkbare *control*) in een verzekeraar is een verklaring van geen bezwaar (vvgb) van DNB nodig. DNB past bij het beoordelen van een vvgb-aanvraag de Europese herziene [Joint Guidelines](#) van EBA, EIOPA en ESMA toe. De toepassing hiervan heeft recent op verschillende vlakken tot wijzigingen geleid in de manier waarop DNB een vvgb-aanvraag beoordeelt:

- **Beoordeling reputatie kandidaatverwerver van een vvgb:** bij de aanvraag van een vvgb toetst DNB de betrouwbaarheid van een kandidaatverwerver. Per 1 juli 2019 wordt ook zijn of haar reputatie beoordeeld. De beoordeling omvat dan naast een toets van de betrouwbaarheid ook een toets van de vakbekwaamheid, bestaande uit bestuursbekwaamheid en technische bekwaamheid.
- **Aanscherpen beoordeling vvgb's voor groepsmaatschappijen:** bij het verlenen van vvgb's voor groepsmaatschappijen beoordeelt DNB voortaan alle groepsmaatschappijen in de zeggenschapsketen.
- **Berekeningswijze indirecte gekwalificeerde deelnemingen:** naast rechtstreekse aandeelhouders in een financiële doelonderneming kunnen er ook personen zijn die middellijk (indirect) invloed van betekenis verwerven in de doelonderneming. Dit zijn indirecte deelnemingen van 10% of meer in een financiële doelonderneming. Hiervoor is ook een vvgb nodig. DNB beoordeelt of er

sprake is van invloed van betekenis en past hierbij de berekeningswijze toe uit de Joint Guidelines. Deze komt er op neer dat DNB eerst een materieel zeggenschaps criterium toepast (zoals neergelegd in paragraaf 6.3 van de Joint Guidelines), en vervolgens, als toepassing van dit criterium niet leidt tot een vvgb-plicht, een formeel vermenigvuldigingscriterium (zoals neergelegd in paragraaf 6.6 van de Joint Guidelines).

Wij verwachten in 2020 meer duidelijkheid te krijgen over de wijze waarop DNB in praktijk omgaat met de reputatie-toetsingen en de nieuwe berekeningswijze ten aanzien van indirecte gekwalificeerde deelnemingen. Daarnaast is de wetgever blijkens de [toelichting](#) op de [Wijzigingswet financiële markten 2021](#) voornemens de Wft bepalingen inzake groeps-vvgb's aan te passen teneinde deze in lijn te brengen met de ESA-richtsnoeren.

Positieve beschikkingen en informatieverzoeken via DLT

[Vanaf 1 januari 2020](#) verstuurt DNB positieve beschikkingen betreffende voorgenomen benoemingen alleen nog via het Digitaal Loket Toezicht (DLT). Instellingen worden daarbij verzocht vervolgens een kopie van de beschikking naar de kandidaat te sturen. DNB zal de uitkomst nog steeds telefonisch mededelen aan de kandidaat. Alleen als DNB voornemens is niet in te stemmen met de benoeming stuurt zij de beschikking per post aan de instelling en de kandidaat. Ook informatieverzoeken over ingediende toetsingen en bevestigingen van herbenoemingen worden voortaan via het DLT verstuurd aan de instelling. De door DNB opgevraagde informatie kan ook weer via het DLT worden ingediend.

Q&A: abonnement wel of geen verzekering

Alhoewel een expliciete link met 2020 ontbreekt, is de nieuwe DNB [Q&A](#): 'Abonnementen: wel of geen verzekering?' voor de praktijk dermate van belang, dat wij er toch graag op wijzen. Tevens heeft DNB een [feedback statement](#) behorend bij deze Q&A gepubliceerd. De Q&A en dit feedback



statement samen bevatten nuttige informatie gerelateerd aan een vraag die wij in de praktijk vaak tegenkomen, namelijk de vraag of een bepaald service-abonnement nu wel of geen verzekering is.

In de Q&A neemt DNB het standpunt in dat als in voorkomend geval aan de BW-essentialia van een schadeverzekering is voldaan, er sprake kan zijn van een schadeverzekering maar dat dit niet het geval hoeft te zijn. De maatstaf die DNB hanteert, is of een abonnement – hoe ook genaamd – naar maatschappelijke opvattingen als schadeverzekering pleegt te worden aangemerkt. In het licht van de maatschappelijke opvattingen, beschouwt DNB een abonnement dat ziet op reparatie van een product *niet* als schadeverzekering als:

- het abonnement een ondergeschikt onderdeel is van de koopovereenkomst van het product (en daardoor als het ware wordt geabsorbeerd); en
- het abonnement ziet op reparatie van gebreken die betrekking hebben op de aard van het product en die (dus) niet aan externe oorzaken moeten worden toegerekend; en
- de duur van het abonnement niet evident langer is dan de (economische) levensduur die redelijkerwijs van het gekochte product verwacht mag worden.

Q&A: garanties in koopovereenkomsten

De hierboven genoemde Q&A over abonnementen houdt nauw verband met de [Q&A](#) 'Garanties in koopovereenkomsten: wel of geen verzekering?' Verkopers bieden consumenten bij de aankoop van een product regelmatig garanties aan met betrekking tot het geleverde product. In dergelijke gevallen rijst de vraag of de garantie wordt aangemerkt als een schadeverzekering in de zin van de Wft.

Ook in deze Q&A neemt DNB het standpunt in dat als in voorkomend geval aan de BW-essentialia van een schadeverzekering is voldaan, er sprake kan zijn van een schadeverzekering maar dat dit niet het geval hoeft te zijn. De maatstaf die DNB hanteert is of een garantie naar maatschappelijke opvattingen als schadeverzekering pleegt te worden aangemerkt. In het licht van de

maatschappelijke opvattingen, beschouwt DNB een garantie niet als schadeverzekering als:

- de garantie een ondergeschikt onderdeel is van een koopovereenkomst (en daardoor als het ware wordt geabsorbeerd); en
- de garantie uitsluitend betrekking heeft op de aard of een gebrek van het gekochte product; en
- de garantieperiode niet evident langer is dan de (economische) levensduur die redelijkerwijs van het gekochte product verwacht mag worden.

Q&A herverzekering

In november 2019 heeft DNB de [Q&A](#) 'Erkenning herverzekeringscontracten als risicolimiteringstechnieken in de Solvency II Standaard Formule' gepubliceerd.

Herverzekeringscontracten kunnen een onderdeel vormen van een efficiënt en effectief risicomanagement van een verzekeraar. Een goed geconstrueerd herverzekeringscontract kan risico's en daarmee tevens het solvabiliteitskapitaalvereiste van een verzekeraar reduceren. Een herverzekeringscontract draagt risico's over, maar introduceert tegelijk ook tegenpartijkredietrisico (op de herverzekeraar). Dit risico manifesteert zich in kredietgebeurtenissen, zoals faillissement en afwaardering van de herverzekeraar.

De Q&A gaat in het bijzonder in op:

- situaties waar de herverzekerde risico's en beleggingsrisico's significant zijn voor de herverzekeraar, en het tegenpartijrisico (daardoor) gecorreleerd is met deze risico's;
- de aspecten die relevant zijn voor de erkenning van het risicomitigerende effect van herverzekeringscontracten bij de berekening van het solvabiliteitskapitaalvereiste volgens de Standaard Formule;
- aspecten waarvan DNB verwacht dat verzekeraars er rekening mee houden bij het aangaan van een herverzekeringscontract.

Wij raden verzekeraars die risico's hebben ondergebracht bij een herverzekeraar of die overwegen een herverzekeringscontract aan te gaan aan om de Q&A te raadplegen en hun



herverzekeringscontracten langs de lat van deze Q&A te leggen.

DNB herhaalt wetgevingswens accountantscontrole verslagstaten verzekeringsgroepen

In haar [wetgevingsbrief 2019](#) heeft DNB wederom aandacht gevraagd voor het ontbreken van accountantscontrole op geconsolideerde verslagstaten van verzekeringsrichtlijnsgroepen. DNB meent dat dit raakt aan de kern van het prudentiële toezicht op verzekeraars en wil dat hiervoor in wetgeving wordt voorzien. DNB geeft aan er zonder accountantscontrole niet vanuit te kunnen gaan dat groepsrapportages van voldoende kwaliteit zijn. Bij door DNB uitgevoerde controles blijkt het opleggen van herrapportages vaak noodzakelijk. Door accountantscontrole wettelijk te verplichten kan DNB zich effectiever richten op haar primaire taak: de prudentiële beoordeling van de staten. Uit de [reactie](#) van de Minister van Financiën op dit verzoek van DNB spreekt dat de minister nog niet overtuigd is dat de baten opwegen tegen de lasten. Partijen zijn hierover in gesprek.

DNB richtlijnen kunstmatige intelligentie financiële sector

Op 25 juli 2019 heeft DNB een [discussiedocument](#) gepubliceerd met daarin richtlijnen voor het gebruik van kunstmatige intelligentie (*artificial intelligence*, AI).

DNB constateert dat financiële ondernemingen in toenemende mate gebruik van AI om hun bedrijfsprocessen, producten en diensten te verbeteren. DNB geeft aan dat financiële ondernemingen met AI hun bestaande bedrijfsprocessen kunnen verbeteren en nieuwe toegevoegde waarde kunnen leveren. Tegelijkertijd kunnen incidenten met AI, zeker wanneer deze technologie niet op een verantwoorde manier wordt ingezet, een financiële onderneming en haar klanten schaden – met mogelijk ernstige gevolgen voor de reputatie van het financiële stelsel als geheel. DNB ziet dat door de verwevenheid van het financiële stelsel dergelijke incidenten uiteindelijk zelfs impact kunnen hebben

op de financiële stabiliteit. Daarom is het belangrijk dat financiële ondernemingen AI op een verantwoorde manier inzetten, dat wil zeggen op basis van een beheerste en integere bedrijfsvoering.

In de ogen van DNB betekent een verantwoorde inzet van AI bij financiële dienstverlening dat ondernemingen bij het ontwikkelen van toepassingen rekening moeten houden met aspecten als soliditeit, verantwoordelijkheid, eerlijkheid, ethiek, deskundigheid en transparantie (*soundness, accountability, fairness, ethics, skills and transparency, SAFEST*). DNB geeft aan dat naar mate het gebruik van AI belangrijker wordt in de besluitvorming van een financiële onderneming, en de potentiële gevolgen hiervan voor de onderneming en haar klanten groter worden, dan zal de lat voor een verantwoorde en uitlegbare inzet van AI hoger komen te liggen. DNB zal hier in het toezicht op financiële instellingen ook nadrukkelijk naar kijken en verder onderzoek doen naar de belangrijkste aspecten van het gebruik van AI.

DNB benadrukt dat dit discussiedocument een voorlopige visie bevat ten aanzien van een verantwoord gebruik van AI in de financiële sector. DNB is van mening dat de vraagstukken en ideeën die in dit document aan de orde komen gebaat zijn bij een bredere discussie, en heeft relevante stakeholders dan ook opgeroepen om hun opmerkingen en suggesties met DNB te delen. DNB heeft aangegeven dat ze in de loop van 2020 verslag zal doen van de uitkomst van dit proces.

AFM TOEZICHT

Aandachtspunten AFM en DNB bij artificiële intelligentie in de verzekeringssector

In de zomer van 2019 publiceerden AFM en DNB een gezamenlijke [verkenning](#) naar artificiële intelligentie (AI) in de verzekeringssector. De verkenning heeft betrekking op AI-toepassingen door verzekeraars bij processen die verzekeringsspecifiek en verzekeringstechnisch van aard zijn, zoals het selecteren, inschatten en beprijzen van risico's, het behandelen



van schades en het detecteren van mogelijk fraudeleuze claims. Het gebruik van AI door verzekeraars is momenteel nog volop in ontwikkeling. De toezichthouders verwachten dat de inzet van AI een vlucht gaat nemen.

De inzet van AI biedt kansen voor verzekeraars, maar brengt ook onzekerheden en risico's met zich mee. De toezichthouders wijzen erop dat AI moet worden ingezet op een manier die verantwoord en in lijn is met de eisen rondom integere en beheerste bedrijfsvoering, productontwikkeling en de zorgplicht. De verkenning bevat 10 aandachtspunten, waarvan enkele belangrijke zijn:

- De AFM en DNB richten zich in een deel van de tien aandachtspunten op technische kenmerken en organisatorische voorwaarden. Onderdeel hiervan is een duidelijk beleid en hoe dit wordt gebruikt in toepassingen.
- Aandachtspunten zijn er ook in de bedrijfs- en klantprocessen. Dit betreft bijvoorbeeld de vraag hoe AI-toepassingen voor online beslisomgevingen de consument kunnen stimuleren om beslissingen te nemen die in zijn belang zijn.
- Ook heeft de studie het effect van AI op solidariteit verkend. Afhankelijk van de toepassing kan AI zowel een positieve als negatieve impact hebben op verzekeraarbaarheid en solidariteit.

De toezichthouders verwachten van de verzekeringssector dat de genoemde aandachtspunten als startpunt dienen voor verdere verdieping. Wij raden verzekeraars die gebruik maken of willen gaan maken van AI-toepassingen daarom aan kennis te nemen van deze verkenning.

Consultatie Beleidsregel geschiktheid

Op 14 juni 2019 hebben de AFM en DNB de voorgenomen wijzingen van de beleidsregel geschiktheid 2012 (de Concept Beleidsregel) ter consultatie aan de markt voorgelegd. De consultatie bestond uit twee documenten, namelijk: [het concept besluit 2019](#) tot wijziging van de Beleidsregel geschiktheid 2012 en [de concept aangepaste tekst](#) van de Beleidsregel geschiktheid 2012 inclusief

toelichting. De (aangepaste) Beleidsregel beschrijft het kader dat DNB en de AFM gebruiken bij de geschiktheidstoetsingen van beleidsbepalers in de financiële sector. DNB en de AFM hebben de Beleidsregel aangepast naar aanleiding van aanpassingen in nationale en Europese wet- en regelgeving. Marktpartijen konden tot 1 september 2019 reageren op de consultatie.

Hieronder bespreken wij kort de belangrijkste wijzingen van de Concept Beleidsregel:

- Personen die uitsluitend kwalificeren als een aanvrager van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) worden uitgezonderd voor de aangepaste toepassing van de Beleidsregel. Deze personen worden beoordeeld op hun reputatie met inachtneming van de [Gemeenschappelijke richtsnoeren](#) inzake de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van gekwalificeerde deelnemingen in de financiële sector, vastgesteld door de Europese toezichthoudende autoriteiten bestaande uit EBA, EIOPA en ESMA;
- DNB en AFM hebben ervoor gekozen om te verduidelijken dat het geschiktheidsonderwerp 'evenwichtige en consistente besluitvorming' ook inhoudt dat beleidsbepalers onafhankelijk van geest zijn;
- In de oude Beleidsregel wordt het vereiste van 'voldoende tijd' alleen benoemd in de bijlage met relevante competenties: Vanwege het belang van het hebben van voldoende tijd enerzijds en het niet-cumulatieve karakter van de lijst met competenties hebben de AFM en DNB besloten om het vereiste van 'voldoende tijd' expliciet op te nemen onder de geschiktheidseisen in de Concept Beleidsregel. Daarnaast is in de toelichting een aparte paragraaf opgenomen over wat AFM en DNB verstaan onder voldoende tijd;
- In de oude Beleidsregel is voor kleine ondernemingen een uitzondering opgenomen omdat de eisen van leidinggevende vaardigheden in een hiërarchische verhouding te restrictief konden werken voor dit type ondernemingen. In de Concept Beleidsregel is toegevoegd dat ook de aard, omvang en complexiteit van de onderneming moet worden meegewogen in het al



dan niet gebruik kunnen maken van de uitzondering zodat de AFM en DNB meer omstandigheden kunnen meenemen in hun overweging.

De Beleidsregel zal in 2020 van kracht zijn.

EIOPA

EIOPA planning 2020

Op 30 september 2019 publiceerde EIOPA haar '[Single Programming Document 2020-2022 with Annual Work Programme 2020](#)'. Belangrijke thema's in 2020 zijn *digitalisation/cyber* en *sustainable finance*. Verder is er aandacht voor het bijdragen aan een consistent en hoge kwaliteit van toezicht en consumentenbescherming. De bijzondere prioriteiten voor 2020 zijn met name:

- **RegTech/SupTech:** onderzoeken of nieuwe innovatieve technologieën gebruikt kunnen worden voor regelgeving- en toezichtdoeleinden.
- **Het monitoren van marktontwikkelingen en de evolutie van nieuwe technologieën:** het aanpakken van problemen die kunnen ontstaan bij het gebruik van technologieën zoals *Distributed Ledger Technology (DLT)/Blockchain* en AI.
- **Cyber resilience van de verzekeringsmarkt:** focus op ICT beveiliging en governance en het promoten van toezichtconvergentie en samenwerking op cybergebieden.
- **Cyber underwriting market:** een sterke cyber verzekeringsmarkt creëren als aanjager van de digitale economie.
- **Sustainable finance:** het identificeren van belangrijke gebieden voor toezicht en het promoten van convergentie in het toezicht bij de beoordeling van ESG-risico's.
- **Convergentie richting hoge kwaliteit prudentieel toezicht door de hele EU:** het ontwikkelen van Uniebrede strategische toezichtprioriteiten en op verzoek technisch advies over de toepassing van interne modellen. EIOPA zal grensoverschrijdende platformen ontwikkelen voor samenwerking tussen toezichthouders.
- **Het vooruit brengen van gedragtoezicht:** EIOPA zal de

beschikbare informatie verbeteren voor toezichthouders op consumententrends en *retail risk*-indicatoren. Daarnaast zal EIOPA thematische onderzoeken doen in bepaalde gebieden waar meer aandacht nodig is van toezichthouders.

- **De financiële stabiliteit versterken van de verzekerings- en pensioensector:** EIOPA zal een gezamenlijke methodologie ontwikkelen om financiële instellingen te identificeren die meegenomen moeten worden bij Uniebrede beoordelingen en voor het beoordelen van het effect van milieurisico's op de financiële stabiliteit. EIOPA kan ook *on-site* inspecties aanbevelen gerelateerd aan stress tests.

Daarnaast gaat EIOPA in dit document in op de strategische doelen en specifieke prioriteiten en operationele activiteiten die hierbij horen.

2020 Solvency II Review – EIOPA consultatie

Solvency II voorziet in een evaluatie van de lange-termijn garantie (LTG)-maatregelen (inclusief de UFR-extrapolatie) en andere onderdelen van Solvency II, vijf jaar na inwerkingtreding van Solvency II. De EC heeft EIOPA gevraagd om advies hierover. Het gaat uiteindelijk om 19 onderwerpen, waaronder dus de evaluatie van de LTG-maatregelen. EIOPA zal in juni 2020 een advies uitbrengen aan de EC over al deze onderwerpen. Dit wordt de 2020 Solvency II Review genoemd – klik [hier](#) voor een handige factsheet die EIOPA publiceerde. Hieronder lichten wij enkele relevante elementen uit:

- **Consultatie:** Het concept van dit advies van EIOPA is ter [consultatie](#) voorgelegd aan de markt (consultatieperiode van 15 oktober 2019 tot en met 15 januari 2020). Het consultatiedocument kent, grofweg, drie onderdelen:
 - Evaluatie van lange-termijn garantiemaatregelen inclusief UFR extrapolatie;
 - Macro-economische weerbaarheid;
 - Evaluatie van het bestaande Solvency II raamwerk, waaronder eigen vermogen, SCR, MCR, rapportages, proportionaliteit en groepstoezicht.Enkele highlights uit het consultatiedocument zijn:



- Overwegingen om al dan niet een later startpunt te kiezen voor de extrapolatie van de rentetermijnstructuur voor de euro (30 jaar of 50 jaar) of om de extrapolatiemethode te wijzigen om ook na het startpunt rekening te houden met marktinformatie
- Overwegingen om de *Volatility Adjustment* aan te passen om *overshooting* problemen te adresseren en om rekening te houden met de liquiditeitskenmerken van verplichtingen
- Een voorstel om de kalibratie voor renterisico aan te passen, in lijn met het EIOPA advies voor de SCR review in 2018
- Een voorstel om macro-prudentiële instrumenten toe te voegen aan het Solvency II raamwerk
- Een voorstel voor minimum harmonisatie voor herstel en resolutieraamwerken.

- **Informatieverzoek en impact**

assessment: Tegelijk met het consultatiedocument, heeft EIOPA [informatie opgevraagd](#) bij verzekeraars over de impact van individuele opties, zoals de impact van twee alternatieve opties voor de VA. DNB heeft een aantal verzekeraars geselecteerd en gevraagd om deel te nemen aan dit informatieverzoek. De markt kon tot en met 6 december 2019 op dit informatieverzoek reageren, de toezichthouders tot en met 8 januari 2020.

Naast dit informatieverzoek zal EIOPA in maart 2020 ook een holistische *impact assessment* uitvoeren. Dan wordt verzekeraars niet gevraagd om de impact van individuele aanpassingen door te rekenen, maar om de impact van het volledige pakket aan adviezen door te rekenen. Na verwerking van consultatiereacties en het holistische *impact assessment* zal EIOPA in juni 2020 een finaal advies aan de EC sturen.

EIOPA consultatie inzake supervisory reporting and public disclosure

EIOPA heeft in het kader van de 2020 Solvency II Review van juli 2019 tot oktober 2019 een [consultatie](#) verricht inzake

supervisory reporting and public disclosure. De onderwerpen waren:

- algemene problemen over *supervisory reporting and public disclosure*;
- individuele kwantitatieve *reporting templates*;
- *solvency* en *financial condition report*;
- *narrative supervisory reporting*; en
- *financial stability reporting*.

EIOPA benoemt vier belangrijke aspecten die meespelen bij de vraag of de *supervisory reporting* verplichtingen hun doelen halen, of ze consistent zijn en of ze redelijk en proportioneel zijn:

- Proportionaliteit
- Nationale bijzonderheden
- Overlap en inconsistentie
- Juridische problemen bij het delen van data

Het huidige voorstel van EIOPA heeft als een doel om een proportioneel en *fit-for-purpose supervisory reporting and public disclosure* raamwerk te hebben waarin alle hierboven genoemde overwegingen en aspecten zijn meegenomen. Genoemde oplossingen zijn o.a. aanpassing van art. 35 Solvency II, verbetering van de *risk-based thresholds*, simplificatie van de kwartaal indiening, het verwijderen van enkele *Quantitative Reporting Templates* (QRT's) en simplificatie van een aantal QRT's.

De uitkomsten en conclusies van deze consultatie zullen door EIOPA worden meegenomen in haar finale advies aan de EC in juni 2020.

EIOPA toetst herziene en nieuwe templates

EIOPA heeft als onderdeel van bovengenoemde *reporting and disclosure review* een [veldtest](#) gelanceerd over de aangepaste en nieuwe voorgestelde *templates*. Het doel van de veldtest is om verzekeraars de mogelijkheid te geven de nieuwe en aangepaste *reporting* verplichtingen te implementeren, belangrijke problemen te identificeren en rapporteren. Echte data hoeft niet naar de NCA's te gaan. Tijdens de testfase ontvangt EIOPA graag feedback en vragen. Er kan tot 31 januari 2020 commentaar worden ingeleverd.



EIOPA Financial Stability Report

In juni 2019 publiceerde EIOPA het [Financial Stability Report 2019](#). Alhoewel hieruit geen concrete actiepunten voor 2020 volgen, verwachten wij wel dat de conclusies van dit rapport richting zullen geven aan de prioriteiten van EIOPA in 2020. In het rapport identificeert EIOPA financiële stabiliteitsrisico's die voor verzekeraars van belang zijn. Enkele specifieke punten die uitgelicht worden:

- De lange periode van lage rentes blijft significante uitdagingen voor levensverzekeraars geven. Het wordt steeds lastiger voor hen om voldoende rendement op investeringen te krijgen om te voldoen aan hun lange termijn financiële verplichtingen. Dit kan verder *search for yield* gedrag stimuleren.
- Klimaatrisico en cyberrisico blijven vragen om aandacht. Fysieke klimaatrisico's zijn aanwezig in de *underwriting* activiteiten van verzekeraars, terwijl transitierisico's de investeringsportefeuilles beïnvloeden. Cyberdreigingen zijn ook meer prominent aanwezig. De industrie neemt steeds meer acties om deze risico's te mitigeren. Het correct monitoren en beoordelen van klimaatrisico's en cyberrisico blijft uitdagend.
- De *solvency ratio's* van Europese verzekeraars zijn over het algemeen licht verbeterd in 2018 en blijven hoog rond 200%, maar de winstgevendheid van verzekeraars staat onder toenemende druk. Verzekeraars hebben steeds meer moeite om te voldoen aan de beloftes op polissen uitgegeven in het verleden. De investeringssamenstelling is redelijk stabiel, maar EIOPA blijft monitoren op potentieel *search for yield* gedrag.

EIOPA waarschuwing aan reisverzekeringbranche

In een recent verschenen [rapport](#), heeft EIOPA gewaarschuwd voor consumentenbeschermings-issues die zij signaleert ten aanzien van de markt voor reisverzekeringen. In het rapport gaat EIOPA in op problematische businessmodellen met

beloningsstructuren gebaseerd op extreem hoge commissies en extreem lage *claimratio's*, waardoor consumenten weinig waar voor hun geld krijgen. Verzekeraars dienen hun productaanbieding en goedkeuringsproces te beoordelen om te zorgen dat producten eerlijke waarde aan consumenten bieden en geschikt zijn om aan de behoeften van consumenten te voldoen. Ook dienen de distributieovereenkomsten met tussenpersonen opnieuw bekeken te worden om te beoordelen of die eerlijk zijn en in '*the best interest*' van de consument. EIOPA en nationale toezichthouders zullen dit stevig monitoren en het risicogebaseerd toezicht zal op dit gebied worden geïntensiveerd.

EIOPA call for research proposals

EIOPA heeft gesignaleerd dat er aanhoudende debatten plaatsvinden ter zake het beleid en de regelgeving voor verzekeraars. Veel vragen die in deze debatten spelen, vereisen zowel geschikte theoretische fundering als diepgaande empirische analyse. Daarom heeft EIOPA op 21 oktober 2019 een [oproep](#) gedaan aan onderzoekers om te participeren in research over de volgende onderwerpen:

- Allocatie van investeringen door verzekeraars;
- Liquiditeit *stress testing* in de verzekeringssector;
- Vroege waarschuwingssystemen bij verzekeringen;
- Systeemrelevantie van de verzekeringssector en de verwevenheden met de financiële sector;
- Economische waardering van de aansprakelijkheid van verzekeraar; *best estimate* en *risk margin*.

Geïnteresseerden kunnen een goed onderbouwd *research proposal* bij EIOPA indienen. Zowel theoretische als empirische onderzoeksvoorstellen zijn welkom. EIOPA zal vervolgens een aantal voorstellen goedkeuren. Bij de uitvoering van een goedgekeurd voorstel zal het onderzoeksteam steeds samenwerken met een EIOPA expert. EIOPA zal op 28 februari 2020 aan de indieners van de voorstellen laten weten of hun voorstel is goedgekeurd.



EIOPA rapport inzake cyber resilience

Op 17 september 2019 publiceerde EIOPA haar [rapport](#) 'Cyber Risk for Insurers – Challenges and Opportunities'.

Verzekeraars zijn vatbaar voor cyberdreigingen omdat ze gevoelige informatie bezitten, maar verzekeraars bieden ook dekking aan voor cyberrisico door *underwriting* activiteiten. Dit rapport analyseert het risico van allebei de kanten. Uit de resultaten blijkt dat een 'cyber resilience'-raamwerk voor verzekeraars nodig is en het rapport identificeert de grootste uitdagingen voor cyberrisico *underwriters*. Dit rapport bevat met name nieuwe informatie over cyberrisico voor de Europese verzekeringssector, zowel uit een operationeel risicomanagement perspectief als uit een *underwriting* perspectief. Enkele belangrijke conclusies zijn

- duidelijke, gemeenschappelijke verplichtingen over *governance* van *cybersecurity* als onderdeel van *operational resilience* zou helpen bij het veilig aanbieden van verzekeringen (hier valt ook een consistente set van definities onder);
- verdere acties om de verzekeringssector te wapenen tegen *cyber* kwetsbaarheden zijn essentieel;
- dekking tegen cyberrisico's is op dit moment vaak nog niet expliciet opgenomen of uitgesloten in een verzekeringspolis, wat leidt tot onduidelijkheid;
- door betere data te verzamelen over cyberincidenten en de daaraan gerelateerde schade, wordt het voor verzekeraars makkelijker om hun *cyber risk* blootstellingen te managen en te prijzen.

EIOPA consultatie Guidelines ICT security and governance

EIOPA is op 12 december 2019 een consultatie gestart van de door haar voorgestelde *Guidelines on ICT security and governance* (zie [consultatie](#) en [persbericht](#)). Hiermee wil EIOPA aan nationale toezichthoudende autoriteiten en marktpartijen guidance bieden over hoe de regelgeving betreffende operationele risico's uit Solvency II en de Solvency II Gedelegeerde Verordening toe te passen op het gebied van ICT security en governance. De *Guidelines* hebben betrekking

op de volgende onderwerpen: governance en risk management, ICT operations security en ICT operations management. Beoogd is de *Guidelines* van toepassing te laten zijn vanaf 1 juli 2020. Er kan tot en met 13 maart 2020 worden gereageerd op de consultatie.

EIOPA consultatie – Guidelines on outsourcing to cloud service providers

In de zomer van 2019 heeft EIOPA een concept van haar *Guidelines on outsourcing to cloud service providers* [geconsulteerd](#). De conceptrichtsnoeren bouwen voort op EIOPA's eerdere [rapport](#) over dit onderwerp uit maart 2019, 'Outsourcing to the cloud; EIOPA's contribution to the European Commission Fintech Action Plan'. Ook houden de conceptrichtsnoeren rekening met de [EBA Guidelines on outsourcing](#). De conceptrichtsnoeren zijn gericht tot verzekeraars en nationale toezichthouders. De richtsnoeren hebben onder andere betrekking op:

- criteria om te beoordelen of *clouddiensten* onder de definitie van uitbesteding vallen;
- principes en governance met betrekking tot *cloud-uitbesteding*;
- documentatie vereisten, inclusief de informatie ten behoeve van de melding aan toezichthouders;
- de *pre-outsourcing* analyse, inclusief de materialiteitsassessment, risico analyse en *due diligence* naar de dienstverlener;
- vereisten aan de uitbestedingsovereenkomst;
- toegangs- en auditrechten;
- gegevensbeveiliging;
- onderuitbesteding;
- monitoring en exit-strategieën;
- *principle based* instructies aan nationale toezichthouders voor het houden van toezicht op *cloud-uitbesteding*, inclusief op groepsniveau.

De definitieve richtsnoeren zijn nog niet gepubliceerd. Het is voorzien dat de richtsnoeren op 1 juli 2020 in werking zullen treden en van toepassing zullen zijn op alle *cloud-uitbesteding* arrangementen die ofwel na die datum ingaan ofwel na die datum worden gewijzigd. Voor bestaande *cloud-uitbesteding* arrangement is voorzien in een overgangsregeling. Die komt erop neer dat



bestaande *cloud* contracten uiterlijk op 1 juli 2022 aan de richtsnoeren moeten voldoen. Wij raden verzekeraars aan de publicatie van de definitieve richtsnoeren in de gaten te houden en zodra deze beschikbaar zijn hun bestaande *cloud* uitbesteding arrangementen, voor zover nodig, in overeenstemming te brengen met de richtsnoeren.

EIOPA opinie over integratie klimaatgerelateerde risico's in Pillar 1

Medio 2018 heeft de EC een verzoek aan de Europese verzekeringstoezichthouder EIOPA gestuurd met de vraag hoe duurzaamheid explicieter verwerkt kan worden in Solvency II. In dat kader heeft EIOPA recent een [opinie](#) gepubliceerd. In haar opinie wijst EIOPA onder andere op het belang van klimaatscenario-analyses, waarbij zij aangeeft dat die in de ORSA ondervangen kunnen worden. De opinie van EIOPA adresseert de integratie van klimaatrisico's in de Solvency II *Pillar 1* vereisten. Solvency II als risico-gebaseerd, vooruitziend en marktconsistent raamwerk is prima geschikt om duurzaamheidsrisico's te accommoderen, vindt EIOPA. Klimaatrisico's zijn onzeker en de impact, zowel fysiek als transitioneel, kunnen verstrekende gevolgen hebben en dienen meegenomen te worden. Verzekeraars worden opgeroepen om maatregelen te implementeren wat betreft hun klimaatrisico, waaronder de impact op hun *business* strategie. Daarnaast is de scenario analyse belangrijk in *risk management*. De verzekeraars dienen de impact van hun *underwriting* activiteiten op het milieu te overwegen. Wij verwijzen naar het onderdeel [Duurzaamheid](#) voor meer over deze opinie als ook andere aan duurzaamheidgerelateerde toezichtsonderwerpen.

De EC zal de opinie in overweging nemen. De uiteindelijke impact op de huidige wet- en regelgeving is op dit moment nog onduidelijk.

EIOPA consultatie beloningsbeleid verzekeringssector

In de zomer van 2019 heeft EIOPA een concept van haar *Opinion on the supervision of remuneration principles in the insurance*

and reinsurance sector [geconsulteerd](#). De beloningsprincipes van Solvency II geven veel discretie aan verzekeraars en toezichthouders, waardoor er uiteenlopende praktijken in de Europese Unie zijn ontstaan. Middels deze opinie wil EIOPA de toezichtconvergentie verbeteren door te focussen op een set van beloningsprincipes.

De opinie bevat beloningsregels voor personeel van verzekeraars, wiens variabele beloning minstens EUR 50.000 bedraagt en welk bedrag minstens een kwart uitmaakt van de totale beloning, en dat in één van de volgende categorieën valt:

- leden van de raad van bestuur, raad van commissarissen of andere toezichthoudende organen;
- andere uitvoerende directors die feitelijk het bedrijf managen;
- sleutelfunctionarissen als bedoeld in EIOPA's Richtsnoeren voor het governancestelsel; of
- personen wiens professionele activiteiten het risico-profiel van de onderneming kunnen beïnvloeden.

De opinie bevat regels voor de verhouding tussen vaste en variabele beloningen (deze dient maximaal 1:1 te zijn, zegt EIOPA), voor uitstel en samenstelling van variabele beloning. Wij verwachten niet dat deze richtsnoeren (waarvan de finale versie nog moet verschijnen) veel zal veranderen aan de Nederlandse praktijk. De Wet beloningsbeleid financiële ondernemingen voorziet al in gedetailleerde beloningsregels, waaronder de 20% *bonus cap*.

BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

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

In onze [Vooruitblik 2019](#) berichtten wij al over de uit de [Wijzigingswet financiële markten 2019](#) voortvloeiende vygb-plicht voor Nederlandse verzekeringsholdings. Deze wet



is [in werking getreden](#) op 1 januari 2020 en heeft tot gevolg dat het voor een gemengde financiële holding of verzekeringsholding met zetel in Nederland verboden is om, 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 Wft), maar nog niet voor holdings.

Geen verbod op koppelverkoop bij verzekering als aanvulling op betaalrekening

Als gevolg van de inwerkingtreding van de Wijzigingswet financiële markten 2019 op 1 januari 2020, zullen de bepalingen omtrent koppelverkoop voor verzekeringen wijzigen.

In de artikelen 4:63a, eerste lid, en 4:75a, eerste lid, Wft was bepaald dat indien een verzekering een aanvulling is op het leveren van een roerende zaak of de verlening van een dienst, de verzekeraar of bemiddelaar in verzekeringen de cliënt de mogelijkheid moet bieden om de roerende zaak of de dienst zonder verzekering aan te schaffen. Echter, op grond van artikel 24, derde lid, van de Richtlijn Verzekeringsdistributie (IDD) is deze verplichting niet van toepassing op betaalrekeningen (= een betaaldienst). In het derde lid wordt daarom nu bepaald dat de artikelen 4:63a respectievelijk 4:75a Wft niet van toepassing zijn op verzekeringen in een aanvulling op een betaalrekening. Indien een betaalrekening wordt aangeboden met een verzekering (bijvoorbeeld een aankoopverzekering) dan hoeft aan de klant dus niet de mogelijkheid te worden geboden de betaalrekening zonder verzekering aan te schaffen.

Nadere beloningsregels financiële sector

In vervolg op de [Agenda financiële sector](#), heeft het Ministerie van Financiën in 2019 de markt geconsulteerd over het [voorstel](#) voor de Wet nadere beloningsregels financiële sector. Belangrijke voorgestelde wijzigingen zijn:

- De introductie van een retentieperiode van vijf jaar voor aandelen en vergelijkbare financiële instrumenten die onderdeel zijn van de vaste beloning.
- Aanscherping van de uitzondering op de 20% *bonus cap* voor niet-CAO werknemers. De voorgestelde aanscherping maakt expliciet dat deze uitzondering alleen in uitzonderlijke gevallen gebruikt kan worden en in ieder geval niet mogelijk is voor degenen die (i) interne controlefuncties verrichten of (ii) zich rechtstreeks bezighouden met het verlenen van financiële diensten aan consumenten.
- De introductie van een verplichting om in het beloningsbeleid te beschrijven op welke wijze de onderneming zich rekenschap geeft van de verhouding van de beloningen van bestuurders, commissarissen en medewerkers van de onderneming tot haar maatschappelijke functie en de wijze van totstandkoming van deze verhouding.
- Verlenging van de goedkeuringstermijn van de toezichthouder voor retentiebonussen hoger dan 20% van het vaste salaris van zes naar negen weken.

Uit de [planningsbrief 2020](#) van het ministerie van Financiën blijkt dat het Wetsvoorstel Wet nadere beloningsmaatregelen Financiële Sector voor september 2020 op de planning staat. Dit wetsvoorstel bevat naast de bovengenoemde nadere beloningsmaatregelen enkele meer technische wijzigingen van de beloningsregels voor de financiële sector die aanvankelijk onderdeel waren van het voorstel voor de Wijzigingswet financiële markten 2018 alsmede de bestendiging van bestaand beleid met betrekking tot handelaren voor eigen rekening.



PRIIP's Verordening

Wijzigingen PRIIP's-Verordening

In de [Vooruitblik 2019](#) berichtten wij over het door de ESA's gezamenlijk gepubliceerde consultatiedocument van 8 november 2018 dat zag op wijzigingen van de PRIIP's Gedelegeerde Verordening. Die wijzigingen hebben echter uiteindelijk niet plaatsgevonden. De ESA's hebben in februari 2019 een [Final Report](#) gepubliceerd met daarin een samenvatting van consultatiereacties en de te ondernemen vervolgstappen. Uit het rapport volgt dat de ESA's de in 2018 voorgestelde 'snelle' maar ingrijpende wijzigingen aan de PRIIP's Gedelegeerde Verordening niet langer gepast achten. Consultatierepondenten konden zich namelijk in het algemeen niet vinden in de voorgestelde wijzigingen, met name niet in het doorvoeren van wijzigingen nog voordat de meer integrale PRIIP's-review door de EC had plaatsgevonden. Bovendien heeft de EC vlak na de consultatie de voor icbe's tijdelijk geldende uitzondering op de Eid-verplichting, oorspronkelijk aflopend op 31 december 2019 en daarmee noodzakend tot de 'snelle' wijzigingsvoorstellen van 2018, verlengd tot 31 december 2021. In plaats van de 'snelle' wijzigingen van 2018 hebben de ESA's daarom besloten in 2019 een meer integrale review uit te voeren. Dat heeft geresulteerd in een consultatiedocument dat substantiëlere wijzigingen voorstelt:

- **Prestatiescenario's voor de toekomst:** begin 2019 brachten de ESA's een [joint supervisory statement](#) uit dat het risico van te positieve prestatiescenario's adresseert door aanbevelingen aan ontwikkelaars en nationale toezichthouders. In aanvulling hierop, wordt nu in het consultatiedocument het volgende voorgesteld:
een versimpeling van de te verschaffen informatie door het 'stressscenario' en 'gematigd scenario' te schrappen uit de lijst met de vier prestatiescenario's die PRIIP's-ontwikkelaars moeten gebruiken om de prestatie van de PRIIP te illustreren, en een herziene methodologie voor het inschatten van toekomstige prestaties en een compensatiesysteem voor onvoorzien falen van de methodologie. Deze herziene methodologie zou volgens de ESA's leiden

tot een meer realistische weergave van in de toekomst te verwachten opbrengsten.

- **Informatie over prestaties uit het verleden:** de ESA's stellen regels voor op basis waarvan informatie over prestaties uit het verleden moeten worden verschaft voor PRIIP's aangeboden door bepaalde icbe's, abi's en bepaalde verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten.
- **Transactiekosten:** inzake de berekening en presentatie van transactiekosten overwegen de ESA's wijzigingen zodat alle relevante kosten worden meegenomen en de producten door beleggers beter zijn te vergelijken. Dit betreft:
substantiële aanpassingen aan de in een Eid op te nemen kostentabel, waaronder verbeterde compatibiliteit met de openbaarmakingsverplichtingen van MiFID II en een meer specifieke beschrijving van de type kosten die openbaar gemaakt moeten worden;
aanpassing van sommige methodologieën voor de openbaarmaking van transactiekosten volgend uit de koop en verkoop van de aan een PRIIP onderliggende beleggingen.
- **PRIIP's met meerdere beleggingsopties:** de ESA's overwegen dat PRIIP-ontwikkelaars inzake PRIIP's met meerdere beleggingsopties voortaan meer gedetailleerde informatie dienen te verschaffen over minimaal vier van de meest relevante beleggingsopties, samen met meer algemene informatie over de overige beleggingsopties. Daarnaast overwegen zij verdere aanpassingen aan het Eid voor dit soort PRIIP's, waaronder een uitleg die aangeeft of alle kosten worden weergegeven of niet.
- **Het aflopen van de icbe-uitzondering:** de ESA's overwegen tot slot wijzigingen ter voorbereiding op de per 31 december 2021 eindigende uitzondering voor icbe's. Meer concreet consulteren de ESA's over welke onderdelen van de Ebi-Verordening (Uitvoeringsverordening (EU) 583/2010 inzake essentiële beleggersinformatie) dienen te worden opgenomen in de PRIIP's Gedelegeerde Verordening om mogelijke knelpunten te adresseren.

Belanghebbenden konden tot uiterlijk 13 januari 2020 reageren op het consultatiedocument. De ESA's verwachten de reacties in het eerste kwartaal van 2020 te hebben beoordeeld en



hun uiteindelijke wijzigingsvoorstellen in te dienen bij de EC. Ofschoon afhankelijk van het verloop van de Europese wetgevingsprocedure, zouden de voorstellen mogelijk in 2021 van kracht kunnen worden.

Wij raden marktpartijen aan de ontwikkelingen rondom de PRIIP's regelgeving en het Eid nauwgezet te volgen. Daarbij is het raadzaam te controleren of gebruikte Eid's op dit moment voldoen aan de aanvullende informatieverplichting zoals opgenomen in de ESA's *joint supervisory statement*.

Regulatory Technical Standards Eid

De Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESA's) heeft in haar [Work Programme](#) voor 2020 aangegeven de PRIIP's Verordening te zullen evalueren en is voornemens in februari 2020 via *Regulatory Technical Standards* (RTS) voorstellen tot aanpassing te doen inzake onder meer het Eid.

Securitisatie Verordening

Securitisatie Verordening (algemeen)

In onze vorige [Vooruitblik \(2019\)](#) hebben wij stilgestaan bij de inwerkingtreding van de Securitisatie Verordening. Deze is op 1 januari 2019 in werking getreden. Het afgelopen jaar heeft de Europese wetgever niet stil gezeten op dit gebied en is zij momenteel druk bezig met het opstellen van aanvullende wetgeving in onder meer de vorm van technische reguleringsnormen. De voor 2020 te verwachten ontwikkelingen op dit gebied bespreken we hierna. Vermeldenswaardig hierbij is dat DNB op 15 maart 2019 een [nieuwsbericht](#) op haar website heeft gepubliceerd, waarin zij aangeeft dat in 2018 voor het eerst sinds 2007 weer groei is gemeten op de Nederlandse securitisatiemarkt. Daarbij geeft DNB aan dat het nog niet terug op het niveau van voor de financiële crisis.

Securitisatie transparantie

Op 16 oktober 2019 heeft de EC ter aanvulling van de Securitisatie Verordening [technische reguleringsnormen](#) vastgesteld ter specificatie van de door de initiator, de sponsor en de SSPE (*special purpose entity*

voor securitisatiedoeleinden) beschikbaar te stellen informatie over een securitisatie. Om de samenhang daarbij te waarborgen, een volledig beeld van een securitisatie te verschaffen en efficiënte toegang tot alle relevante informatie hierover aan te bieden, heeft de EC dit allemaal in deze technische reguleringsnormen ondergebracht. De gedelegeerde verordening ter implementatie van deze technische reguleringsnormen treedt naar verwachting (februari) 2020 in werking. Deze zal zeer waarschijnlijk samen met de daarbij behorende [technische uitvoeringsnormen](#) van de EC in werking treden, die betrekking hebben op het format en de gestandaardiseerde sjablonen voor het indienen en beschikbaar stellen van informatie over een securitisatie.

STS-raamwerk voor synthetische securitisaties

Op grond van de Securitisatie Verordening zou EBA uiterlijk op 2 juli 2019 een verslag presenteren over de haalbaarheid van een specifiek juridisch kader voor eenvoudige, transparante en gestandaardiseerde ('*simple, transparent and standardized*' ofwel 'STS') synthetische (balans)securitisatie. Bij deze vorm van securitisatie vindt er geen juridische overdracht van de vorderingen plaats, maar wordt uitsluitend het aan de vorderingen verbonden kredietrisico (van bijvoorbeeld een vorderingenportefeuille) geheel of gedeeltelijk overgedragen. Uiteindelijk heeft EBA op 24 september 2019 haar [discussierapport](#) in dit verband gepubliceerd.

Het discussierapport van EBA bevat allereerst een uitgebreide analyse van de markt en trends voor synthetische securitisaties in de EU, waaronder gegevens over het historisch verzuim en de verliezen van dergelijke securitisaties. In het discussierapport beveelt EBA aan om een cross-sectoraal juridisch raamwerk tot stand te brengen binnen het STS-raamwerk voor synthetische securitisaties, maar uitsluitend voor zogenaamde balanssecuritisaties. In dit kader worden in het document een lijst met STS-criteria geïntroduceerd waaraan deze synthetische securitisaties dienen te voldoen. De consultatie over het discussierapport is inmiddels afgesloten en het is de verwachting dat EBA haar finale rapport met (wetgevings) aanbevelingen juni 2020 bij de EC indient.



Integriteitswetgeving (Wwft)

Het afgelopen jaar hebben de Europese en Nederlandse toezichthouders veel gepubliceerd op het gebied van integriteit. 2020 zal op nationaal niveau met name in het teken staan van de implementatie van de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5), het UBO-register en het wetsvoorstel plan van aanpak witwassen. Op Europees niveau klinkt een steeds hardere roep om de harmonisatie van alle anti-witwasregels en de centralisatie van het anti-witwastoezicht. Voor een overzicht van de gevolgen van AMLD5, het UBO-register, en andere relevante (Europese) ontwikkelingen op het gebied van integriteit verwijzen we naar het onderdeel [Integriteit](#) van deze Vooruitblik.

NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Pan-European Personal Pension Product

In onze [Vooruitblik 2019](#) schreven wij al uitgebreid over de Europese plannen met betrekking tot het *Pan-European Personal Pension Product* (PEPP). Hieronder gaan wij kort in op het PEPP.

Op 29 juni 2017 heeft de EC een [voorstel](#) gedaan voor een verordening voor een pan-Europees raamwerk voor 3e pijler pensioenproducten, het PEPP. 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. Op 15 mei 2018 publiceerde de Raad van de Europese Unie haar [compromisvoorstel](#). De bezwaren die de Nederlandse regering had waren hierin deels geadresseerd.

Inmiddels is de [PEPP-verordening](#) op 25 juli 2019 in het [Publicatieblad](#) gepubliceerd. Dat betekent dat de verordening 20 dagen daarna in werking is getreden, maar pas 12 maanden na publicatie van bepaalde gedelegeerde handelingen van toepassing zal zijn. Bij het uitbrengen van deze Vooruitblik was nog niet bekend wanneer dat zal zijn. EIOPA dient de ontwerpen van de desbetreffende *Implementing Regulatory Standards* (ITS) en *Regulatory Technical Standards* (RTS) uiterlijk 15 augustus 2020 in te dienen bij de EC. In december 2019 heeft zij haar benadering en overwegingen voor uit te brengen Technical Advice, ITS en RTS [ter consultatie aangeboden](#). Deze overwegingen zien op onder meer de presentatie van het Eid, de eventuele jaarlijkse herziening van het PEPP Eid door de aanbieder, de rapportage aan toezichthouders, *caps* op de kosten, risicomitigatie en productinterventiebevoegdheden. De consultatie loopt tot 2 maart 2020.

Renteaftrekbepanking voor verzekeraars & banken

Als onderdeel van het [Belastingplan 2020](#) wordt de in het regeerakkoord 2017-2021 aangekondigde minimumkapitaalregel voor banken en verzekeraars ingevoerd. Deze *thin cap rule* beperkt de renteaftrek over vreemd vermogen boven 92% van het commerciële balanstotaal. Deze minimumkapitaalregel beperkt dus de fiscale renteaftrek als er sprake is van een teveel aan vreemd vermogen. Hiervan is sprake bij een bank of bankengroep als de *leverage ratio* minder dan acht procent bedraagt. De nieuwe minimumkapitaalregel is van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2020.

IAIS raamwerk voor internationaal opererende verzekeringsgroepen

Op 14 november 2019 publiceerde de *International Association of Insurance Supervisors* (IAIS) een [set van documenten](#) onder de noemer '*Common Framework for the Supervision of Internationally Active Insurance Groups*'. Deze documenten beogen bij te dragen aan effectief grensoverschrijdend



toezicht op internationaal actieve verzekeringsgroepen en aan *global financial stability*. De set omvat:

- The [Common Framework](#) (ComFrame), voorzien van [toelichting](#) en [Q&A](#);
- The [Insurance Capital Standard Version 2.0](#) (ICS), onder andere voorzien van [toelichting](#); en
- [Holistic Framework for systemic risk](#), onder andere voorzien van [toelichting](#).

ComFrame is een compleet en uitkomst-georiënteerd raamwerk, gericht op effectief groepstoezicht op IAIG's (*Internationally Active Insurance Groups*). ComFrame bevat zowel kwalitatieve als kwantitatieve minimumvereisten, toegespitst op de internationale activiteiten en omvang van IAIG's. De groepsbrede toezichthouder (the group-wide supervisor, GWS) is verantwoordelijk voor de identificatie van IAIG's, in samenwerking met andere betrokken toezichthouders, nadat is vastgesteld dat een groep aan beide van de volgende criteria voldoet:

- **Internationaal actief:**
 - In ten minste 3 jurisdicties worden premies geïnd; **en**
 - De bruto premie-inkomsten die buiten het thuisland worden gegenereerd bedragen minstens 10% van de totale bruto premie-inkomsten van de groep
- **Omvang** (gebaseerd op een gemiddelde van 3 jaar):
 - Totale assets bedragen tenminste USD 50 miljard; **of**
 - Totale bruto premie-inkomsten bedragen tenminste USD 10 miljard.

Voorstel Verordening Sovereign Bond-Backed Securities (SBBS)

Op 24 mei 2018 presenteerde de EC haar [voorstel](#) voor een verordening betreffende door overheidsobligaties gedekte effecten (zgn. *sovereign bond-backed securities* (SBBS)). Wij berichtten in onze vorige [Vooruitblik \(2019\)](#) ook al over dit wetsontwerp. 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 Bankenuie 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 zoals die voor reguliere staatsobligaties geldt. Daarnaast bevat het voorstel een aantal regels over in welke gevallen en onder welke voorwaarden afgeweken kan worden van de vormgevingseisen voor SBBS zonder deze gunstige prudentiële behandeling te verliezen.

Op 21 maart 2019 heeft een eerste lezing door het Europees Parlement plaatsgevonden en vervolgens is verslag uitgebracht met enkele aanpassingen op het voorstel. Uit de laatste [kwartaalrapportage](#) van de Rijksoverheid blijkt dat de onderhandelingen in de Europese Raad nog niet gestart zijn en heeft het Fins voorzitterschap - evenals het Oostenrijks en Roemeens voorzitterschap - aangegeven nog geen Raadswerkgroep te hebben aangewezen voor de bespreking van het voorstel. Het is op dit moment dus afwachten hoe lang dit proces in beslag gaat nemen en of het een realistische gedachte is dat dit juridische raamwerk nog in 2020 van kracht wordt. Het zou ons in ieder geval niet verbazen als dit pas 2021 wordt.

Duurzaamheidsmaatregelen

Het afgelopen jaar is veel aandacht uitgegaan naar duurzaamheid en klimaatverandering. Een belangrijke ontwikkeling is de Europese wet- en regelgeving om kapitaalstromen te kanaliseren naar duurzame economische activiteiten. Dit onder meer door informatieverplichtingen richting beleggers over de duurzaamheid van financiële producten en duurzaamheidslabels voor benchmarks om ESG-beleggers te faciliteren. De AFM is ook voornemens in haar gedragstoezicht voor 2020 aandacht te vestigen op informatieverplichtingen omtrent duurzaamheid. Een ander aandachtspunt is de weerbaarheid van de financiële sector tegen klimaatverandering. Klimaatverandering en natuurrampen brengen bijvoorbeeld nieuwe risico's mee voor banken en verzekeraars. De



ESA's als ook de AFM en DNB delen inzichten en aanbevelingen over de gevolgen hiervan voor bedrijfsvoering en risicomanagement. Wij verwachten dat er in 2020 nog veel zal verschijnen over deze aandachtspunten en andere duurzaamheidsgerelateerde aspecten. Dit aspect zal voor veel marktpartijen impact hebben op de bedrijfsvoering. Voor een overzicht van de ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid verwijzen wij naar het deel [Duurzaamheid](#) van deze Vooruitblik.

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

Klachtenrapportage AFM

Nederlandse verzekeraars hebben in 2019 voor het eerst aan de AFM moeten rapporteren over de bij hen (in 2018) binnengekomen klachten. Vanaf nu zullen zij dat elk jaar moeten gaan doen.

De klachtenrapportage helpt de AFM haar toezicht efficiënter en effectiever te maken. Daarnaast deelt de AFM de (geaggregeerde) data met EIOPA voor het jaarlijkse *Consumer Trends Report*. De AFM klachtenrapportage geeft het aantal geregistreerde klachten per fase van de dienstverlening weer. De klachtenrapportage zegt niets over de vraag of een klacht gegrond was en hoe deze is afgehandeld.

De klachten moeten worden aangeleverd in een vast format. Over elke klacht moet een aantal kenmerken worden gerapporteerd. Het door de AFM ter beschikking gestelde format en verdere praktische *guidance* vindt u [hier](#).

Evaluatie Solvency II basic regime

In de [jaarplanning 2019](#) had de minister van Financiën ruimte gereserveerd voor de evaluatie van het Basic-regime. Deze evaluatie is eind 2019 daadwerkelijk aangevangen. De verwachting is dat deze evaluatie aan het eind van het eerste kwartaal van 2020 wordt afgerond.

Aanpassing NHG

De Stichting Waarborgfonds Eigen Woning heeft in november 2019 [aangekondigd](#) de Nationale Hypotheek Garantie (NHG) te zullen wijzigen. DNB heeft namelijk geconstateerd dat de NHG op dit moment niet voldoet aan de voorwaarden om als kredietprotectie te kwalificeren voor banken die de standaardbenadering (SA) of de elementaire interne-modellenbenadering (IRB) toepassen en voor verzekeraars die de standaardformule toepassen. Als een garantie niet aan de voorwaarden voor kredietprotectie voldoet, mogen banken en verzekeraars niet een lager risicogewicht toekennen aan het door de garantie gedekte deel van de lening. De *Capital Requirements Regulation* (CRR) en Solvency II stellen onder meer als voorwaarden dat betaling onder de garantie plaatsvindt binnen twee jaar na wanbetaling en dat niet eerst een vordering tegen de schuldenaar hoeft te worden ingesteld. Nu onder de NHG uitbetaling bij wanbetaling pas plaatsvindt nadat het onderpand met verlies is verkocht, is betaling binnen twee jaar niet gegarandeerd.

De wijziging van de NHG houdt in dat het Waarborgfonds Eigen Woning alle geldverstrekkers (nieuwe én lopende leningen met NHG) de mogelijkheid biedt om een voorlopige betaling van het verwachte verlies te ontvangen als de woning niet binnen 21 maanden na wanbetaling is verkocht en er nog steeds sprake is van wanbetaling. Het uitgekeerde verlies zal later worden verrekend met het definitieve verlies bij uiteindelijke verkoop van de woning of beëindiging van wanbetaling. Hierdoor zal de NHG garantie alsnog als kredietprotectie kwalificeren onder de CRR, maar niet onder Solvency II. DNB en het kabinet zetten zich echter in voor een oplossing. Zo bevat het EIOPA [consultatiedocument](#) inzake het Solvency II herzieningstraject door inbreng van DNB een voorstel om het recht op voorlopige betaling en contragaranties toe te voegen aan Solvency II als vorm van kredietprotectie.

Het voorgaande betekent voor verzekeraars die de standaardformule toepassen dat de NHG ook na wijziging niet als kredietprotectie kwalificeert onder Solvency II. Verzekeraars die onder Solvency II een (deels) intern model gebruiken kunnen de NHG wel blijven gebruiken als



kredietprotectie. Verzekeringsgroepen die NHG-hypotheek verstrekken via een bankendochter kunnen de voor banken geboden voortijdige betaling gebruiken en dus de NHG als kredietprotectie gebruiken.

ESA's adviezen ICT risk management & cyber resilience

De ESA's hebben in april 2019 een gezamenlijk [advies](#) gepubliceerd inzake ICT-risicobeheersing en *cybersecurity* risico's. Het advies is relevant voor banken, betaaldienstverleners, verzekeraars, beleggingsondernemingen en fondsbeheerders. Het toegenomen ICT-gebruik in de financiële sector noodzaakt volgens de ESA's tot verbetering van regelgeving omtrent ICT-risicobeheersing. Ter bevordering van ICT-risicobeheersing hebben zij sectorale voorstellen en cross-sectorale voorstellen gedaan. Hieronder lichten we enkele daarvan uit.

Enkele van de voorstellen voor de verzekeringssector zijn

- Nieuwe Solvency II-bepalingen met operationele bestendigheid als vereiste voor de bedrijfsvoering. De operationele bestendigheid zou de internationale verbondenheid en afhankelijkheid van technologie in de financiële sector adresseren en de daaruit volgende verstoringen op operationeel vlak. Calamiteitenplannen en continuïteitsplannen zouden onderdeel uitmaken van deze operationele bestendigheid en het zou *principle-based* regelgeving omtrent bedrijfsvoering en interne controlemechanismen moeten zijn.
- Door EIOPA op te stellen *guidelines* gericht aan nationale toezichthouders inzake de voor verzekeraars specifieke risico's bij ICT-beveiliging als ook een nieuw hoofdstuk in EIOPA's Supervisory Handbook met onder meer *good practices* omtrent ICT-risicobeheersing.

Enkele van de cross-sectorale voorstellen betreffen:

- een voorstel om sectorale raamwerken voor incidentenrapportage omtrent ICT-beveiliging te stroomlijnen, aan te sturen door de EC door de ontwikkeling van geharmoniseerde standaarden en terminologie te faciliteren;

- een voorstel aan de EC om een toezichtraamwerk te creëren waarin activiteiten van *third party providers* adequaat zijn te monitoren. Nu gebruik van *cloud service providers* (CSP's) voor uitbesteding van ICT-diensten toeneemt en slechts enkele CSP's de financiële sector bedienen kan een cyberaanval op een CSP ernstige gevolgen hebben voor de financiële sector. Huidige regelgeving adresseert dit *third party concentration risk* niet vandaar dit voorstel.

Gelet op de voorstellen van de ESA's raden wij verzekeraars aan komend jaar de ontwikkelingen omtrent ICT-beheersing in het oog te houden. Ofschoon nog niet te zeggen is in hoeverre de voorstellen materialiseren in nieuwe wet- en regelgeving, bieden zij voor nu enige indicatie van wat vanuit Europa mogelijkerwijs valt te verwachten omtrent ICT-risicobeheersing.

ESMA consultatie inzake Verordening Marktmisbruik

ESMA heeft op 3 oktober 2019 op verzoek van de EC [een consultatiedocument](#) gepubliceerd over verschillende onderdelen uit de [Verordening Marktmisbruik](#). Circa drie jaar na de inwerkingtreding van deze verordening is het namelijk tijd geworden om het huidige juridische raamwerk tegen het licht te houden en te beoordelen of het nog effectief respectievelijk geschikt is, en of er wijzigingen dienen te worden doorgevoerd.

Het consultatiedocument gaat in op verschillende onderwerpen uit de Verordening Marktmisbruik en is in het bijzonder relevant voor marktpartijen (en het dagelijkse management ervan) die financiële instrumenten uitgeven die worden dan wel al zijn toegelaten tot de handel. Onderwerpen die onder meer aan bod komen zijn de definitie en uitgestelde openbaarmaking van voorwetenschap in bepaalde situaties en de doeltreffendheid van het mechanisme om deze openbaarmaking uit te stellen, de reikwijdte van de rapportageverplichtingen onder de uitzondering voor terugkoopprogramma's van de tot de handel toegelaten eigen aandelen, maar bijvoorbeeld ook de vraag of FX contracten



binnen de reikwijdte van de Verordening Marktmisbruik moeten komen te vallen.

Belanghebbenden zijn inmiddels in de gelegenheid gesteld feedback te geven op het consultatiedocument. ESMA heeft als doel het finale rapport in het voorjaar van 2020 aan de EC aan te bieden. Wij wachten met belangstelling de uitkomsten af en zijn benieuwd of daaruit wijzigingen zullen voortvloeien voor de Verordening Marktmisbruik.

Brexit

Voor een algemeen beeld van de stand van zaken met betrekking tot Brexit verwijzen wij naar het onderdeel [Algemeen](#) van deze Vooruitblik.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK OP HET GEBIED VAN INTEGRITEIT

DNB TOEZICHT	174
DNB guidance fiscale integriteit	174
Herziening DNB Leidraad Wwft en Sw	174
EUROPA	174
Conclusies Europese Raad inzake witwassen en terrorismefinanciering	174
ESA's opinie inzake risico's witwassen en terrorismefinanciering	175
EBA opinie over link AML/CFT problematiek en prudentiële doelen	176
EBA centraliseert informatie over sanctieregimes van nationale toezichthouders	176
IMPLEMENTATIE AMLD5	177
Implementatiewet AMLD5	177
Implementatiewet AMLD5: registratieplicht crypto platforms en wallet aanbieders	177
Implementatiebesluit AMLD5	178
UBO-register	178
Centraal register voor rekeninghouders onder AMLD5	180
BESTAANDE WET- EN REGELGEVING	180
Nieuwe bevoegdheden EBA	180
Link CRD V en AML/CFT-maatregelen	181
Wwft-onderzoek AFM bij beleggingsondernemingen en fondsbeheerders	181
Consultatie Wijziging Wwft BES	181
Consultatie Algemene Leidraad Wwft MinFin	182
NIEUWE WET- EN REGELGEVING	182
Wet plan van aanpak witwassen	182
Actieplan NVB	183
Richtlijn inzake de strafrechtelijke bestrijding van het witwassen van geld	183
OVERIGE ONTWIKKELINGEN	183
BIS-richtsnoeren voor interactie prudentieel toezicht en AML/CFT-toezicht	183
ECB maatregelen AML/CFT	184
Verslag plenaire vergadering FATF oktober 2019	185
Nieuwe FATF-guidance voor risico's witwassen en terrorismefinanciering	185
EC Mededeling AML/CFT en rapporten	186
Supranationale risicobeoordeling	186
Rapport beoordeling vermeend witwassen door EU-kredietinstellingen	186
Rapport samenwerking tussen financiële inlichtingeneenheden	186
Rapport koppeling centrale registers voor bankrekeningen	187
Stablecoins in de EU	187



DNB guidance fiscale integriteit

Binnen het onderwerp integriteit is de afgelopen tijd veel aandacht uitgegaan naar integriteitsrisico's ten aanzien van belastingontwijking door klanten van financiële ondernemingen. Op 4 juli 2019 heeft DNB *good practices* [gepubliceerd](#) ten aanzien van fiscale integriteitsrisico's bij cliënten van banken. De *good practices* zijn geschreven naar aanleiding van de *Panama Papers*, de *Paradise Papers* en dataleaks waaruit is gebleken dat personen en bedrijven wereldwijd (financiële) constructies gebruiken om hun zichtbaarheid voor overheidsinstanties, zoals belastingdiensten, te belemmeren. Kort gezegd wil DNB dat de banken onderzoeken of het fiscale gedrag van hun cliënten kan leiden tot integriteitsrisico's voor de bank. Deze maatregelen moeten worden gezien in het kader van de verplichting voor banken om maatregelen te nemen om een integere bedrijfsvoering te waarborgen en betrokkenheid bij financieel-economische criminaliteit te voorkomen.

De *good practices* laten zien op welke wijze banken hun interne processen en maatregelen, zoals de Systematische Integriteitsrisicoanalyse (SIRA), het cliëntenonderzoek en de transactiemonitoring, kunnen inrichten teneinde de fiscale integriteitsrisico's die verbonden zijn aan cliënten beter te kunnen identificeren en beheersen. Wij verwachten dat DNB in 2020 nog scherper zal kijken naar de wijze waarop banken hun fiscale integriteitsrisico's mitigeren. De *good practices* van DNB brengen wel gerechtvaardigde vragen met zich over de bevoegdheid van DNB in dit kader. Zo kan de vraag gesteld worden of DNB wel voldoende wettelijke basis heeft om maatregelen te nemen ten aanzien van fiscale integriteitsrisico's bij banken. Een andere vraag is in hoeverre mogelijke belastingontwijking door cliënten (wat op zich niet verboden is) toch door DNB gesanctioneerd kan worden.

Deze *guidance* van DNB past in een grotere (Europese) trend waarbij marktpartijen zich meer moeten bezighouden met fiscale integriteitsrisico's. Zo moeten intermediairs zoals belastingadviseurs, accountants en financiële instellingen, op basis van een Europese

[richtlijn](#), vanaf 1 juli 2020 grensoverschrijdende constructies die kunnen worden gebruikt om belasting te ontwijken melden bij de Belastingdienst.

Herziening DNB Leidraad Wwft en Sw

DNB heeft op 18 december 2019 de [herziene Leidraad](#) 'Wwft Leidraad Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme (Wwft) en Sanctiewet (Sw)' gepubliceerd. Naar aanleiding van reacties op de [consultatieversie](#) is het document op onderdelen gewijzigd. In een [feedback statement](#) wordt toegelicht hoe DNB is omgegaan met de ontvangen reacties. DNB geeft aan dat de volgende herziening van de Leidraad gepland staat voor de eerste helft van 2020 naar aanleiding van de implementatie van, onder andere, AMLD5 en het UBO-register. We raden marktpartijen aan om de ontwikkelingen ten aanzien van de volgende herziening nauwlettend te volgen.

EUROPA

Conclusies Europese Raad inzake witwassen en terrorismefinanciering

De Europese Raad wijst in [conclusies](#) van 5 december 2019 erop dat het anti-witwasregelgevingskader recent significant is verbeterd. De vijfde herziening van de anti-witwasrichtlijn (AMLD5), die in mei 2018 is goedgekeurd, de nieuwe kapitaalvereisten voor banken (CRD5), die in mei 2019 zijn goedgekeurd, en de evaluatie van de werking van de Europese toezichthoudende autoriteiten, die op 2 december is goedgekeurd, zullen allemaal leiden tot een verscherping van de regels tegen witwaspraktijken en terrorismefinanciering.

In deze context dringt de Europese Raad erop aan alle anti-witwaswetgeving snel om te zetten in nationaal recht en deze daadwerkelijk strenger toe te passen.

De conclusies bouwen ook voort op de mededeling van de Europese Commissie



(EC) en vier verslagen die in juli 2019 zijn uitgebracht. Die bevatten een overzicht van de huidige uitdagingen en brengen een reeks tekortkomingen in kaart in verband met banken, anti-witwasautoriteiten, prudentiële toezichthouders en de samenwerking binnen de EU. De conclusie is dat er zowel qua anti-witwasregelgeving als qua toezicht sprake is van versnippering.

De Raad verzoekt de EC daarom onderzoek te doen naar nieuwe maatregelen om anti-witwasregelgeving krachtiger te maken, en met name te bekijken:

- hoe te komen tot een robuustere en doeltreffendere samenwerking tussen de autoriteiten en instanties die bevoegd zijn voor de bestrijding van witwaspraktijken en terrorismefinanciering, onder meer door belemmeringen voor de onderlinge uitwisseling van informatie weg te nemen;
- of bepaalde aspecten misschien beter in een verordening kunnen worden geregeld; en
- welke mogelijkheden, voordelen en nadelen er verbonden zijn aan de toewijzing van bepaalde toezichttaken en bevoegdheden aan een EU-instantie.

ESA's opinie inzake risico's witwassen en terrorismefinanciering

De Europese Toezichthoudende Autoriteiten (ESA's) hebben op 4 oktober 2019 een gezamenlijke [opinie](#) uitgebracht waarin de huidige en opkomende risico's op het gebied van witwassen (ML) en terrorismefinanciering (TF) voor de financiële sector in de Europese Unie (EU) worden geïdentificeerd en geanalyseerd. De opinie is gebaseerd op informatie van de nationale toezichthouders die de ESA's hebben verkregen in het kader van haar werkzaamheden

De ESA's hebben de ML/TF-risico's onderverdeeld in twee categorieën: grensoverschrijdende risico's en sector specifieke risico's.

Op het gebied van grensoverschrijdende ML/TF-risico's zien de ESA's risico's gerelateerd aan Brexit, nieuwe technologieën, virtuele valuta, verschillen op het

gebied van wetgeving, verschillen in de toezichtspraktijk, tekortkomingen in interne controlemechanismen, terrorismefinanciering en *de-risking*. Zo zien zij een belangrijke uitdaging in de onzekerheid die ontstaat door het vertrek van het Verenigd Koninkrijk (VK) uit de EU en de bijbehorende zorgen over het vermogen van de nationale toezichthouders om adequaat toezicht te houden op de bedrijven die vanuit het VK naar de EU verhuizen. Ook maken de ESA's zich zorgen over de tekortkomingen in de interne controlemechanismen die de financiële ondernemingen hebben geïmplementeerd, met name ten aanzien van transactiemonitoring en het melden van verdachte transacties in sectoren met een hoog volume aan transacties. Daarnaast zien de ESA's dat het ontwikkelen van adequate bedrijfsbrede- en klantenrisicoanalyses nog steeds een uitdaging is voor verschillende financiële ondernemingen. Dit is dan ook een gebied dat in de ogen van de ESA's gebaat zou zijn met *guidance* van de nationale toezichthouders. De ESA's erkennen dat het gebruik van nieuwe technologieën kansen kan bieden om financiële criminaliteit beter te bestrijden, maar geven ook aan dat het toenemende gebruik van nieuwe technologieën door kredietinstellingen en financiële ondernemingen kan leiden tot ML/TF-risico's als kwetsbaarheden niet worden onderkend en gemitigeerd. De snelle verspreiding van virtuele valuta's zijn ook een punt van zorg voor de ESA's vanwege het ontbreken van een gemeenschappelijk regelgevend kader en de anonimiteit van virtuele valuta's.

Om deze risico's en zorgen doeltreffend aan te pakken moeten nationale toezichthouders volgens de ESA's een actievere rol spelen en hun betrokkenheid bij de particuliere sector vergroten teneinde een beter begrip te ontwikkelen van nieuwe technologieën, producten en diensten die beschikbaar zijn voor kredietinstellingen en financiële ondernemingen. De nationale toezichthouders moeten ook overwegen of zij voldoende inzicht hebben in risico's en controles in die sectoren waar zij slechts beperkte beoordelingen hebben uitgevoerd en of zij eventueel hun toezichtbenadering moeten herzien.

Op het gebied van sector specifieke ML/TF-risico's hebben de ESA's – op basis van de input van de nationale toezichthouders – de per sector meest voorkomende ML/TF-risico's



in kaart gebracht en de controlemaatregelen van de bedrijven geanalyseerd. De ESA's hebben in de opinie de volgende punten per type instellingen (bijvoorbeeld banken, betaalinstanties etc.) opgenomen:

- Inherente risico's
- De kwaliteit van de controlemaatregelen en veel voorkomende overtredingen
- Risicoprofiel
- Opkomende risico's
- Aanbevelingen voor de nationale toezichthouders

Als aanvulling op de opinie hebben de ESA's een [online tool](#) ontwikkeld. Wij verwachten dat nationale toezichthouders rekening zullen houden met de hierboven geschetste ML/TF-risico's in hun integriteitstoezicht. Marktpartijen doen er dan ook goed aan zich hier op voor te bereiden en eventueel hun beleid hier op aan te passen.

EBA opinie over link AML/CFT problematiek en prudentiële doelen

De Europese Banken Autoriteit (EBA) heeft in juli 2019 een [opinie](#) gepubliceerd over het verband tussen het witwassen van geld, terrorismefinanciering en prudentiële doelstellingen. De opinie maakt deel uit van EBA's strijd tegen het witwassen van geld en terrorismefinanciering in Europa en is een reactie op een verzoek uit het anti-witwassen actieplan van de Europese Raad uit 2018. In de opinie nodigt EBA prudentiële toezichthouders uit om aan onder toezicht staande instellingen mede te delen dat prudentiële toezichthouders rekening (gaan) houden met anti-witwas/tegengaan van terrorismefinanciering (AML/CFT)-kwesties in hun prudentieel toezicht en hiervoor nauw (gaan) samenwerken met AML/CFT-toezichthouders.

Naar de mening van EBA kan het witwassen van geld en het financieren van terrorisme een aanzienlijk negatief effect hebben op de veiligheid en de soliditeit van een onder toezicht staande instelling. Prudentiële toezichthouders moeten daarom op de hoogte zijn van, en handelen naar, ML/TF-risico's wanneer deze een prudentieel risico vormen voor de instelling waar zij toezicht op houden. De

toezichthouders moeten met name rekening houden met ML/TF-risico's bij:

- De vergunningaanvraag of bij het beoordelen van een voorgenomen gekwalificeerde deelneming;
- Het doorlopende toezicht, zoals de beoordeling van de governance en risicobeheersystemen van een instelling; en
- Het nemen van corrigerende maatregelen op potentiële zwakke punten, te adresseren vanuit een prudentieel perspectief.

De Europese Raad heeft in haar actieplan uit 2018 duidelijk gemaakt dat het verband tussen ML/TF-risico's en prudentiële doelstellingen betekent dat prudentiële toezichthouders en AML/CFT-toezichthouders nauw(er) met elkaar moeten gaan samenwerken en informatie moeten delen bij de uitvoering van hun toezichtstaken. In het geval dat instellingen grensoverschrijdend opereren, verwacht EBA dat de bevoegde toezichthouder gaat samenwerken met zijn internationale tegenhanger.

Het is onze verwachting dat de bevoegde prudentiële toezichthouders (in Nederland: DNB) ML/TF-risico's steeds meer in hun toezicht zullen meenemen. Marktpartijen moeten deze risico's actief meewegen bij de inrichting van hun beleid en het opstellen van hun SIRA.

EBA centraliseert informatie over sanctieregimes van nationale toezichthouders

EBA heeft op haar website een [overzichtspagina](#) gepubliceerd waar gebruikers toegang kunnen krijgen tot informatie over sancties en administratieve maatregelen die de nationale toezichthouders hebben opgelegd voor het overtreden van anti-witwasregels en terrorismefinancieringsregels.



IMPLEMENTATIE AMLD5

Implementatiewet AMLD5

Op 2 juli 2019 heeft de minister van Financiën de [Implementatiewet wijziging vierde anti-witwasrichtlijn](#) (Implementatiewet AMLD5) ingediend bij de Tweede Kamer. De Implementatiewet AMLD5 implementeert de vijfde anti-witwasrichtlijn (AMLD5) in Nederland. Eén van de belangrijkste wijzigingen is dat de aanbieders van cryptodiensten ook onder de reikwijdte van de Wwft komen te vallen door middel van een registratieplicht – waarover meer uitgebreid elders in dit onderdeel onder ‘Registratieplicht crypto platforms en wallet aanbieders’. Op het moment van schrijven wordt de implementatiewet AMLD5 behandeld in de Eerste Kamer. De EU-lidstaten (waaronder Nederland) hadden tot 10 januari 2020 om AMLD5 om te zetten in nationale wet- en regelgeving, maar die deadline is niet gehaald. Wij verwachten dat de implementatiewet in Q1 2020 in werking treedt.

In onze [Vooruitblik](#) voor 2019 hebben wij reeds stilgestaan bij de nieuwe vereisten die voortvloeien uit AMLD5. Op het gebied van cliëntonderzoek (CDD) moeten financiële ondernemingen onder meer de volgende maatregelen nemen:

- In het geval dat alleen een lid van het senior management kan worden geïdentificeerd als uiteindelijk belanghebbende (UBO) van de cliënt moet de onderneming de genomen maatregelen en de ondervonden moeilijkheden tijdens het verificatieproces vastleggen;
- Een financiële onderneming moet in ieder geval haar CDD-onderzoek actualiseren als de relevante omstandigheden van de cliënt veranderen, als een instelling op grond van de Wwft verplicht is om contact op te nemen met de instelling of als de instelling daartoe verplicht is in het kader van administratieve samenwerking op het gebied van belastingen;
- Bij het aangaan van een nieuwe zakelijke relatie moet de instelling beschikken over een uittreksel van de Kamer van Koophandel (KvK) en moet de instelling vaststellen of de UBO is opgenomen in het UBO-register;

- In het geval van complexe transacties, ongebruikelijk grote transacties, transacties met een ongebruikelijk patroon en transacties zonder duidelijk of rechtmatig doel geldt de algemene verplichting voor een instelling dat zij de intensiteit en de aard van de monitoring verhogen. Instellingen dienen de gehele zakelijke relatie dus aan een verscherpte controle te onderwerpen om te bepalen of de hiervoor genoemde transacties of activiteiten van die zakelijke relatie ongebruikelijk blijken; en
- In het geval dat een cliënt of een transactie verband houdt met een door de EC aangewezen staat met een hoger risico op witwassen of financieren van terrorisme, dan moeten instellingen de bij wet voorgeschreven aanvullende maatregelen nemen in hun verscherpte CDD.

Hieronder bespreken wij in aanvulling op bovenstaande de laatste stand van zaken ten aanzien van een aantal belangrijke elementen uit AMLD5.

Implementatiewet AMLD5: registratieplicht crypto platforms en wallet aanbieders

Met de implementatie van AMLD5 in Nederland zullen de aanbieders van diensten voor het wisselen tussen virtuele valuta en fiduciaire valuta en de aanbieders van bewaarportemonnees (hierna: cryptodienstverleners) zich moeten registreren bij DNB. De wetgever had in de consultatieversie van de Implementatiewet AMLD5 een vergunningplicht voor cryptodienstverleners opgenomen, maar is hier op advies van de Afdeling advisering van de Raad van State op teruggekomen (zie de [Vooruitblik 2019](#) voor een bespreking van het concept wetsvoorstel). Enkele aspecten rondom deze registratieplicht zijn onder meer:

- **Doorlopende verplichtingen:**
De registratieplicht roept allerlei nieuwe verplichtingen in het leven voor de cryptodienstverleners. De cryptodienstverlener moet bijvoorbeeld een beheerste en integere bedrijfsvoering hebben met onder andere een Wwft-beleid en een beleid tegen belangenverstrengeling.



Daarbij moet de cryptodienstverlener waarborgen dat de zeggenschapsstructuur niet dusdanig ondoorzichtig is dat deze aan het toezicht van DNB in de weg staat en de dagelijks beleidsbepalers en de houders van gekwalificeerde deelnemingen worden door DNB getoetst op hun geschiktheid en betrouwbaarheid.

- **Registratieplicht:** De registratie bij DNB is een voorwaarde voor het kunnen aanbieden van diensten in of vanuit Nederland. Een cryptodienstverlener kan zijn dienstverlening dus niet starten (of voortzetten) zonder dat hij bij DNB is geregistreerd. De verplichting om zich te registreren geldt voor eenieder die in Nederland woonachtig of gevestigd is, of zijn zetel heeft en die beroeps of bedrijfsmatig wisseldiensten of bewaarportemonnees in of vanuit Nederland wil aanbieden. De registratieplicht geldt eveneens voor de aanbieder die vanuit een andere lidstaat in Nederland diensten wil aanbieden, ongeacht of die aanbieder reeds in die andere lidstaat is geregistreerd en voor de aanbieder die vanuit Nederland enkel grensoverschrijdend diensten verleent.
- **Rol DNB:** DNB is aangewezen als Wwft-toezichthouder voor cryptodienstverleners. Dit betekent dat DNB toezicht zal houden op de integriteit van de cryptodienstverleners. Het toezicht van DNB zal dus niet zien op het stellen van prudentiële normen of consumentenbescherming omdat dergelijke regels buiten de grenzen van het Wwft-toezicht vallen.
- **Overgangsregime:** Het verdient opmerking dat de Implementatiewet AMLD5 voorziet in een overgangsregime van zes maanden voor cryptodienstverleners. Cryptodienstverleners kunnen alleen van deze overgangstermijn gebruik maken als zij op het moment van de inwerkingtreding van de implementatiewet – of eerder – een verzoek tot registratie hebben ingediend bij DNB. Naast het verzoek tot registratie moet de cryptodienstverlener ook een verzoek tot toetsing van de betrouwbaarheid en geschiktheid van de dagelijks beleidsbepaler(s) en de houder(s) van de gekwalificeerde deelneming hebben ingediend. Deze overgangstermijn ziet alleen op de registratieplicht en op de verplichting dat dagelijks beleidsbepalers en eventuele houders van een gekwalificeerde deelneming betrouwbaar en geschikt dienen

te zijn. Cryptodienstverleners moeten zich echter tijdens deze overgangstermijn wel houden aan de materiële verplichtingen van de Wwft (bijvoorbeeld die inzake CDD).

DNB heeft in het najaar van 2019 [gesignaleerd](#) dat cryptodienstverleners zich tijdig dienen voor te bereiden op het voor hun aanstaande integriteitstoezicht van DNB. Meer concreet heeft DNB aangegeven graag in dialoog te treden met deze partijen en hen verzocht zich bij DNB te melden. DNB heeft eind 2019 de conceptformulieren voor de registratieaanvraag beschikbaar gesteld. Daarbij heeft zij een [concept toelichting](#) gepubliceerd zodat aanbieders zich kunnen voorbereiden op de aanvraag. Omdat het wetgevingsproces nog niet is afgerond kunnen in de wetgeving - en daarmee in de uiteindelijke registratievereisten - nog wijzigingen optreden.

Wij raden partijen aan die actief willen worden als cryptodienstverlener om zich zo snel als mogelijk aan te melden bij DNB om zo gebruik te kunnen maken van het overgangsregime.

Implementatiebesluit AMLD5

Op 26 september 2019 heeft het Ministerie van Financiën het [Implementatiebesluit wijziging vierde anti-witwasrichtlijn](#) (Implementatiebesluit AMLD5) in consultatie gebracht. Het Implementatiebesluit AMLD5 strekt ertoe om samen met de Implementatiewet AMLD5 de verplichtingen uit AMLD5 te implementeren. In het Implementatiebesluit AMLD5 wordt onder meer uitgewerkt op welke punten de betrouwbaarheid van een dagelijks beleidsbepaler en/of houder van een gekwalificeerde deelneming in een cryptodienstverlener wordt getoetst, hoe een beheerste en integere bedrijfsvoering van een cryptodienstverlener eruitziet en wordt het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector (Bbbfs) aangepast zodat de nieuwe verplichtingen uit AMLD5 kunnen worden gehandhaafd.

UBO-register

Een onderdeel van de vierde anti-witwas richtlijn (AMLD4) is de verplichting voor lidstaten



om te beschikken over een UBO-register ter raadpleging van de UBO's van ondernemingen of rechtspersonen. Het UBO-register moest op 10 januari 2020 in alle EU-lidstaten van kracht zijn. Het wetsvoorstel ter implementatie van het UBO-register, de [Implementatiewet](#) registratie uiteindelijk belanghebbenden van vennootschappen en andere juridische entiteiten (Implementatiewet UBO-register), is op 4 april 2019 ingediend bij de Tweede Kamer. Op het moment van schrijven wordt de Implementatiewet UBO-register behandeld in de Eerste Kamer. Wij verwachten dat de Implementatiewet UBO-register in Q1 2020 in werking treedt.

Het register maakt deel uit van het Handelsregister van de Kamer van Koophandel (KvK). Vennootschappen en andere juridische entiteiten moeten de informatie met betrekking tot de UBO's inwinnen en bijhouden. De UBO's zijn verplicht om de benodigde informatie te verstrekken zodat de entiteiten aan die verplichting kunnen voldoen. Instellingen mogen zich conform AMLD4 niet uitsluitend baseren op informatie verkregen uit het UBO-register. Dit betekent dat instellingen nog altijd aanvullende gegevens betreffende de UBO's zullen moeten verzamelen. Een deel van de gegevens in het UBO-register is openbaar. De niet-openbare gegevens kunnen alleen worden ingezien door de bevoegde autoriteiten en de *Financial Intelligence Unit-Nederland* (FIU). Enkele relevante aspecten hieromtrent zijn onder meer:

- **Aanleveren informatie:** Nadat de Implementatiewet UBO-register in werking is getreden hebben instellingen 18 maanden de tijd om alle relevante UBO-informatie aan te leveren. Hierbij moet worden opgemerkt dat de termijn van 18 maanden alleen geldt voor de eerste opgave van UBO-gegevens en eerste deponering van UBO-bescheiden van instellingen die op het moment van inwerkingtreding van de Implementatiewet UBO-register al waren ingeschreven in het handelsregister dan wel waarvan al opgave was gedaan ter inschrijving in het handelsregister. Na deze eerste opgave van gegevens en deponering van bescheiden geldt de normale termijn van uiterlijk een week wanneer instellingen hun gegevens moeten updaten. De termijn van 18 maanden geldt niet voor

instellingen die na de inwerkingtreding van de Implementatiewet UBO-register opgave doen van eerste inschrijving in het handelsregister.

- **Privacy:** De UBO kan een verzoek tot afscherming van zijn UBO-informatie indienen bij de KvK. Hierbij zal de UBO moeten aantonen dat het openbaar maken van de informatie zal leiden tot één van de volgende situaties: blootstelling aan een onevenredig risico, een risico op fraude, ontvoering, chantage, afpersing, pesterijen, geweld of intimidatie, minderjarigheid of andersoortige handelingsonbekwaamheid. Het besluit van de KvK op een verzoek tot afscherming van de UBO-informatie is een besluit in de zin van artikel 1:3 van de Algemene wet bestuursrecht (Awb), waar rechtsbescherming tegen open staat. Tijdens de periode die nodig is om de UBO in staat te stellen een verzoek in te dienen, de KvK om daarover te besluiten en – indien van toepassing – bezwaar en beroep af te handelen, zal de UBO-informatie niet openbaar zijn. De minister van Financiën heeft in de [nota naar aanleiding van het verslag](#) extra maatregelen aangekondigd op het gebied van privacy. Zo krijgen UBO's inzicht in het aantal raadplegingen van hun gegevens (tenzij de informatie is ingekeken door de FIU en andere bevoegde autoriteiten), en wordt de identificatie van raadplegers verbeterd door de vaststelling van de betrouwbaarheid van de identiteit te verhogen aan de hand van (elektronische) identificatiemiddelen.
- **Implementatiebesluit:** Naast de Implementatiewet UBO-register is er op 20 mei 2019 ook het [Implementatiebesluit](#) registratie uiteindelijk belanghebbenden van vennootschappen en andere juridische entiteiten in consultatie verschenen. In het besluit worden onder meer de documenten aangewezen ter onderbouwing van het economisch belang van een UBO, worden de bevoegde autoriteiten aangewezen die toegang hebben tot (het afgeschermd deel van) het UBO-register en is een afschermingsregime voor uitzonderlijke omstandigheden geregeld.
- **UBO-registers voor trusts:** De wetgever heeft besloten om het UBO-register ten aanzien van belanghebbenden van trusts en soortgelijke juridische constructies via een apart wetsvoorstel te implementeren



in Nederland. Uit de [planningsbrief 2020](#) van het Ministerie van Financiën blijkt dat het Wetsvoorstel registratie uiteindelijke belanghebbenden van trusts staat gepland voor juli 2020. Op het moment van schrijven is dit wetsvoorstel nog niet in consultatie verschenen of ingediend bij de Tweede Kamer. Nederland heeft in principe tot en met 10 maart 2020 om het UBO-register ten aanzien van trusts te verwezenlijken. De EC heeft de taak om alle nationale UBO-registers op uiterlijk 10 maart 2021 aan elkaar te koppelen. Uit de Planningsbrief van het Ministerie van Financiën volgt dat MinFin voornemens is het wetsvoorstel pas in juli 2020 bij de Tweede Kamer in te dienen. Financiële ondernemingen moeten waarborgen dat het UBO-register geraadpleegd wordt na implementatie ervan.

Centraal register voor rekeninghouders onder AMLD5

Onder AMLD5 worden lidstaten tevens verplicht om een centraal register voor rekeninghouders te hebben. Het register moet de identificatie van alle natuurlijke of rechtspersonen die een IBAN-bankrekening aanhouden mogelijk maken. In het register worden ook alle natuurlijke personen of rechtspersonen die een kluis bij een bank aanhouden opgenomen. Voor de introductie van AMLD5 was Nederland al bezig om een soortgelijk register op te zetten via de [Wet verwijzingsportaal bankgegevens](#) (zie het onderdeel [Banken](#) van deze Vooruitblik voor een bespreking van dit wetsvoorstel). De wetgever heeft aangegeven dat dit wetsvoorstel voldoet aan de eisen die AMLD5 stelt aan een dergelijk register. De Wet verwijzingsportaal bankgegevens heeft echter een breder toepassingsbereik dan AMLD5 voorschrijft omdat meer overheidsinstanties zijn aangesloten en meer soorten identificerende gegevens kunnen worden opgevraagd.

Banken en andere betaaldienstverleners die rekeningen aanbieden met een IBAN-identificatienummer dat de landcode 'NL' bevat, alsmede banken die kluisen aanbieden, zijn verplicht om aan te sluiten op het verwijzingsportaal bankgegevens. Via het verwijzingsportaal bankgegevens dienen die banken en andere betaaldienstverleners deze

gegevens betreffende hun cliënten bij een verzoek of vordering van de overheidsinstanties (bijvoorbeeld de politie) geautomatiseerd te verstrekken. Voor de aangesloten banken en betaaldienstverleners betekent dit concreet dat zij een automatische koppeling tussen het eigen (klant)systeem en het verwijzingsportaal bankgegevens dienen te realiseren. Dit zal nader worden uitgewerkt via een algemene maatregel van bestuur (AMvB) (zie het [Besluit verwijzingsportaal bankgegevens](#)).

De volgende identificerende gegevens zullen via het portaal beschikbaar zijn:

- **inzake natuurlijk personen:** naam, tenaamstelling van de rekening, de kluis of het financiële product, adres, woonplaats, postadres, geboortedatum, en administratieve kenmerken (zoals of het product actief of beëindigd is, of de betreffende persoon zelf cliënt is of dat hij als gemachtigde namens een ander zeggenschap uitoefent);
- **inzake rechtspersonen:** naam, tenaamstelling van de rekening, de kluis of het financiële product, adres, vestigingsplaats, postadres, nummer van inschrijving bij de KvK en administratieve kenmerken.

Daarnaast zullen – op een later moment – een aantal niet-identificerende gegevens via het portaal beschikbaar zijn, te weten gegevens over de uiteindelijk belanghebbende van een rekening of kluis en de openings- en sluitingsdatum van een rekening of kluis.

Wij raden cliënten aan om alvast de (technische) voorbereidingsmaatregelen te treffen ten aanzien van het verwijzingsportaal bankgegevens gezien de naderende implementatiedeadline van 10 september 2020.

BESTAANDE WET- EN REGELGEVING

Nieuwe bevoegdheden EBA

In de [Vooruitblik 2019](#) berichtten wij reeds over een [voorstel](#) van de EC om EBA een grotere rol te geven in het bestrijden van terrorisme door het verstrekken en uitbreiden van bestaande (toezicht)bevoegdheden van EBA



en de activiteiten van de ESA's op het gebied van AML/CFT onder te brengen bij EBA.

Het voorstel brengt voor financiële instellingen mee dat EBA in de nabije toekomst de bevoegdheid krijgt om als Europese toezichthouder op het gebied van AML/CFT op te treden. Dit heeft onder andere tot gevolg dat nationale toezichthouders minder ruimte krijgen om het integriteitstoezicht naar eigen inzicht in te richten. Een van de belangrijkste aspecten van het voorstel is dat EBA de bevoegdheid krijgt om nationale toezichthouders te verzoeken om onderzoek te doen naar, dan wel op te treden tegen overtreding op het gebied van AML/CFT. In het geval dat 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.

De nieuwe [verordening](#) is op 27 december 2019 in het publicatieblad verschenen. Het voorstel is in de trioloog tussen het Europees Parlement, de Europese Raad en de EC enigszins aangepast, maar voor zover wij kunnen overzien zijn de kernontwikkelingen in stand gebleven. Sommige bepalingen zijn per 1 januari 2020 in werking getreden, waaronder de bepalingen die zien op de nieuwe bevoegdheden van EBA. De overige bepalingen zullen per 1 januari 2022 in werking treden.

Link CRD V en AML/CFT-maatregelen

De Europese wetgevers hebben een aantal stappen ondernomen om de link tussen prudentieel toezicht en AML/CFT-toezicht te versterken. Dit is gebeurd op basis van, onder andere, een [oproep](#) van de EC in 2018. Deze stappen zagen onder meer op het amenderen van de 5^e richtlijn kapitaalvereisten (*Capital Requirements Directive V*, [CRD V](#)).

In CRD V is bijvoorbeeld geregeld dat wanneer prudentiële toezichthouders goede redenen hebben om te vermoeden dat er in verband met die instelling sprake is van witwassen van geld of terrorismefinanciering, van een poging daartoe of van een verhoogd risico daarop, dit een rol moet spelen bij de vraag of de leden van het leidinggevend orgaan (nog) steeds, kort gezegd, betrouwbaar zijn, dat een

prudentiële toezichthouder onmiddellijk EBA en de bevoegde AML/CFT-toezichthouder op de hoogte stelt in het geval dat de prudentiële toezichthouder bij de evaluatie van de governanceregelingen, het bedrijfsmodel of de werkzaamheden van een instelling, ML/TF-signalen ontvangt en dat FIU's, AML/CTF-toezichthouders en prudentiële toezichthouders binnen hun bevoegdheden met elkaar samen werken en elkaar informatie verstrekken die relevant is voor het uitoefenen van hun toezicht.

De ESA's hebben op 16 december 2019 [richtsnoeren](#) vastgesteld die, onder andere, de wijze van samenwerking en informatie-uitwisseling tussen de hierboven genoemde autoriteiten nader regelt.

Wwft-onderzoek AFM bij beleggingsondernemingen en fondsbeheerders

Afgelopen jaar heeft de AFM bij een aantal beleggingsondernemingen en fondsbeheerders onderzoek gedaan naar naleving van de Wwft, met speciale aandacht voor transactiemonitoring. Die onderzoeken bevinden zich in de afrondende fase en wij hebben vernomen dat de AFM voornemens is om naar aanleiding hiervan marktbrede *best practices* te circuleren. Dit vinden wij een goede ontwikkeling, aangezien de markt gebaat is bij meer concrete handvatten ten aanzien van naleving van de Wwft. We raden marktpartijen aan deze *best practices* te raadplegen en hun beleid daarop aan te passen.

Consultatie Wijziging Wwft BES

Op 19 juli 2019 is de [consultatie](#) van de wijziging van Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme BES (Wwft BES) verschenen. De wijziging beoogt de kernverplichtingen voor het voorkomen van witwassen en financieren van terrorisme te versterken, de wet beter aan te laten sluiten op de internationale standaarden van de Financial Action Task Force (FATF) en knelpunten die uit de praktijk zijn gebleken aan te pakken. De consultatie gaat niet in op het verbeteren van het toezicht op advocaten en notarissen, de regulering van *cryptocurrencies* en regelgeving



aangaande geldtransporten. Deze onderwerpen zullen mogelijk in het uiteindelijke wetsvoorstel worden opgenomen. Martpartijen hadden tot 13 september 2019 om op de consultatie te reageren. Uit de [Planningsbrief](#) van het Ministerie van Financiën volgt dat MinFin voornemens is het wetsvoorstel pas in april 2020 bij de Tweede Kamer in te dienen.

Consultatie Algemene Leidraad Wwft MinFin

Het Ministerie van Financiën is op 22 december 2019 gestart met een [consultatie](#) van de Algemene Leidraad Wwft. Het betreft een aanpassing van de bestaande leidraad in verband met de implementatie van de vierde anti-witwasrichtlijn op 25 juli 2018. Omdat de Wwft en onderliggende regelgeving als gevolg daarvan ingrijpend zijn gewijzigd, is die aanpassing noodzakelijk. Ook aanbevelingen en guidance van de FATF zijn meegenomen. De consultatie loopt nog tot 3 februari 2020.

NIEUWE WET- EN REGELGEVING

Wet plan van aanpak witwassen

Op 2 december 2019 zijn de minister van Financiën en de minister van Justitie en Veiligheid een [consultatie](#) gestart voor hun Wet plan van aanpak witwassen. Om het voorkomen en bestrijden van witwassen te verbeteren heeft het kabinet een plan van aanpak witwassen opgesteld. Dit plan bestaat uit diverse maatregelen om de barrières voor witwassen te verhogen, de effectiviteit van de poortwachtersfunctie en het toezicht op de naleving te vergroten en de opsporing en vervolging te versterken. In het Wetsvoorstel zijn enkele maatregelen uit het plan die wetgeving vereisen opgenomen.

Hieronder bespreken wij de belangrijkste elementen uit het wetsvoorstel:

- **Verbod op contante betalingen vanaf EUR 3.000:** Het wetsvoorstel implementeert een verbod voor beroeps- of bedrijfsmatige handelaren om transacties boven EUR 3.000

in contanten te verrichten. Het verbod geldt alleen voor partijen die beroeps- of bedrijfsmatig handelen in goederen. Het verbod ziet dus niet op particulieren. Het verbod heeft tot gevolg dat voor handelaren de huidige verplichtingen tot het verrichten van cliëntenonderzoek en het melden van ongebruikelijke transacties komt te vervallen. Het verbod heeft geen invloed op de objectieve meldgrenzen en subjectieve meldplicht voor andere Wwft-instellingen zoals financiële ondernemingen en overige beroepsgroepen waarvoor de meldplicht geldt;

- **Uitwisseling van het cliëntendossier tussen instellingen:** Wwft-instellingen worden verplicht om bij een verscherpt cliëntenonderzoek te onderzoeken of de cliënt eerder heeft verzocht om dienstverlening bij een instelling uit dezelfde categorie (banken worden bijvoorbeeld in het Wetsvoorstel als een categorie aangemerkt). Indien dit het geval is moet de instelling navraag doen bij die instelling en informeren of hierbij integriteitsrisico's (risico's op witwassen of financiering van terrorisme) zijn gebleken. Een Wwft-instelling die door een andere Wwft-instelling wordt verzocht om informatie over een (eerdere) cliënt, is gehouden informatie over gebleken integriteitsrisico's onverwijld te verstrekken (ook als het gaat om persoonsgegevens van strafrechtelijke aard). Wwft-instellingen dienen hun cliënten bij het aangaan van de zakelijke relatie en bij het verlenen van diensten te informeren over deze wettelijke verplichting voor deze instellingen.
- **Uitbesteding van transactiemonitoring en uitwisselen van transactiegegevens:** Door een aanpassing van de Wwft wordt het expliciet mogelijk om transactiemonitoring uit te besteden aan een derde op basis van een uitbesteding- of agentuurovereenkomst. Wwft-instellingen zullen wel volledig verantwoordelijk blijven voor de naleving van de vereisten uit de Wwft. Daarnaast voorziet het wetsvoorstel in een grondslag om gegevens die zijn verzameld in het kader van transactiemonitoring te delen met andere Wwft-instellingen indien dit noodzakelijk is om ongebruikelijke transacties te melden aan de FIU. Het zogenaamde *tipping off*-verbod uit de Wwft blijft onverkort van toepassing. Dit betekent dat als een transactie als ongebruikelijk wordt



aangemerkt, de Wwft-instellingen elkaar hier niet over mogen informeren, tenzij een van de uitzonderingen van toepassing is. Zo gaat het *tipping off*-verbod niet op wanneer het gaat om een mededeling tussen instellingen die tot dezelfde groep behoren.

Marktpartijen hadden tot 14 januari 2020 om te reageren op de consultatie. Uit de [Planningsbrief](#) van het Ministerie van Financiën volgt dat MinFin voornemens is het wetsvoorstel in juli 2020 bij de Tweede Kamer in te dienen.

Actieplan NVB

Op 21 november 2019 heeft de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) een [plan](#) en een [position paper](#) gepresenteerd met vijftien actiepunten voor een internationale publiek-private aanpak van financiële criminaliteit. De NVB is van mening dat EU-wetgeving deze vormen van samenwerking (en andere vormen van samenwerking tussen instellingen) expliciet zou moeten toestaan waardoor de effectiviteit van de strijd tegen ML/TF-risico's kan worden verbeterd.

Het Plan bevat, onder meer, voorstellen voor een nieuwe centrale EU-verordening op het gebied van AML/CFT, volledige toegang tot het UBO-register, een Europese AML/CFT-toezichthouder en een EU-brede FIU.

De NVB constateert onder meer dat er significatie verschillen zitten in de interpretatie van de AML/CFT-wetgeving omdat de regels zijn neergelegd in Europese richtlijnen. De NVB stelt daarom voor om de meeste bepalingen uit de richtlijnen om te zetten in Europese verordeningen om zo een geharmoniseerd raamwerk te creëren voor AML/CFT in de EU. Tegen deze achtergrond zou de NVB ook de oprichting van een nieuwe Europese AML/CFT-toezichthouder toejuichen die direct toezicht zou houden op de instellingen met het hoogste risico (vergelijkbaar met het huidige SSM-toezicht door de Europese Centrale Bank (ECB)). Een Europese toezichthouder zou – naar de mening van de NVB – het huidige toezichtkader versimpelen, inefficiënties op het gebied van bijvoorbeeld het uitwisselen van informatie en coördinatie wegnemen en toezichtarbitrage tegengaan.

Wij verwachten dat de NVB zich in 2020 zal inzetten om de punten uit haar plan op Europees dan wel nationaal niveau te bewerkstelligen.

Richtlijn inzake de strafrechtelijke bestrijding van het witwassen van geld

In de [Vooruitblik 2019](#) merkten wij op dat op 2 december 2018 de [richtlijn](#) inzake de strafrechtelijke bestrijding van het witwassen van geld (de Richtlijn) in werking is getreden. De richtlijn heeft tot doel de strafbaarstelling van het delict witwassen in de EU te harmoniseren. Tegen deze achtergrond stelt de richtlijn minimumregels vast voor de strafrechtelijke aansprakelijkheid voor witwassen, als ook de definitie van strafbare feiten die als gronddelict voor witwassen moeten worden beschouwd en de strafrechtelijke aansprakelijkheid van rechtspersonen.

Op het eerste gezicht lijkt de bestaande strafbaarstelling van het delict witwassen zoals opgenomen in Wetboek van Strafrecht, Tweede Boek, titel XXXA grotendeels 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

OVERIGE ONTWIKKELINGEN

BIS-richtsnoeren voor interactie prudentieel toezicht en AML/CFT-toezicht

Het Bazels Comité voor het bankentoezicht (BIS) heeft op 8 november 2019 een [consultatiedocument](#) gepubliceerd genaamd: 'De introductie van richtsnoeren voor de interactie en samenwerking tussen prudentieel toezicht en AML/CFT-toezicht'. Het BIS stelt voor om [de richtsnoeren voor een goed beheer van risico's](#) in verband met het witwassen van geld en de financiering van terrorisme



uit juni 2017 te wijzigen door gedetailleerde en praktische richtsnoeren mee te geven over de interactie en samenwerking tussen prudentieel toezicht en AML/CFT-toezicht. Deze voorgestelde richtsnoeren zijn bedoeld om de effectiviteit van het toezicht op ML/TF-risico's te verbeteren, in lijn met de FATF-standaarden en de richtsnoeren van de BIS.

BIS is van mening dat er een adequate informatie-uitwisseling en samenwerking moet plaatsvinden tussen verschillende toezichthoudende functies, ongeacht de institutionele setting en zowel in een nationale setting als in een grensoverschrijdende setting. De voorgestelde richtsnoeren bevatten uitgangspunten en aanbevelingen voor informatie-uitwisseling en samenwerking ten aanzien van de vergunningverlening van een bank, doorlopend toezicht en handhavingsmaatregelen. De richtsnoeren gaan ook in op mogelijke implementatiemethoden, waaronder mechanismen om een dergelijke samenwerking makkelijker te maken aan de hand van voorbeelden en toezichtspraktijken.

Marktpartijen hebben tot 6 februari 2020 om te reageren op het consultatiedocument. Het is onze verwachting dat de Europese wetgevers de suggesties van de BIS op termijn zullen overnemen.

ECB maatregelen AML/CFT

Tegen de achtergrond van de Europese maatregelen op het gebied van prudentieel toezicht en AML/CFT-toezicht heeft de ECB [aangegeven](#) dat ze, bij de uitoefening van haar taak als prudentiële toezichthouder, zal optreden indien kwesties rond witwassen en terrorismefinanciering gevolgen zouden kunnen hebben voor de veiligheid en soliditeit van de bank. Kwesties rond witwassen en terrorismefinanciering (vooral als die gebaseerd zijn op door AML/CFT-autoriteiten uitgevoerde beoordelingen van de desbetreffende risico's bij afzonderlijke instellingen) worden in het kader van het prudentieel toezicht hoofdzakelijk, maar niet uitsluitend, in aanmerking genomen bij:

- **De vergunningverlening:** Daarbij wordt bekeken in hoeverre het bedrijfsmodel van de aanvrager, de beoogde risicomanagement- en

beheersingssystemen alsmede de geschiktheid van aandeelhouders, (leden van) het leidinggevend orgaan, het hogere management en de belangrijkste medewerkers risico's ten aanzien van witwassen en terrorismefinanciering met zich meebrengen;

- **Het lopend toezicht:** bij de beoordeling van de verwerving van gekwalificeerde deelnemingen en van de deskundigheid en betrouwbaarheid van het leidinggevend orgaan;
- **Supervisory review and evaluation process (SREP):** bij de toetsing van risico's, bedrijfsmodellen, kredietverlening, governance en intern risicomanagement; en
- **Oplegging van eventuele prudentiële administratieve maatregelen:** met name boetes of het opstarten van een procedure tot het intrekken van de vergunning. Zo wordt gewaarborgd dat zwakke punten op het gebied van AML/CFT met een prudentiële impact in aanmerking worden genomen bij de toepassing van prudentiële toezichtsmaatregelen en de uitoefening van de bevoegdheden inzake toezicht.

De ECB geeft ook aan dat banken er in de eerste plaats zelf voor moeten zorgen dat ze niet voor ML/TF-doeleinden worden gebruikt en dat de leiding voldoende aandacht heeft voor de bestrijding van witwassen en terrorismefinanciering. Dit betekent in de ogen van de ECB onder meer dat de leden van het leidinggevend orgaan en het hogere management altijd over een goede reputatie en voldoende kennis, vaardigheden en ervaring moeten beschikken om hun taken uit te voeren. Bovendien is het de verantwoordelijkheid van de instellingen om te zorgen voor een passend governance- en risicomanagementkader waarmee ze risico's waaraan ze (mogelijk) blootstaan kunnen identificeren, beoordelen en beheersen, met inbegrip van witwas- en terrorismefinancieringsrisico's.

Wij verwachten dat de ECB steeds meer rekening gaat houden met ML/TF-risico's in haar toezicht. Wij adviseren marktpartijen om hier, indien nodig, rekening mee te houden en eventueel voorbereidingsmaatregelen te treffen.



Verslag plenaire vergadering FATF oktober 2019

Van 16 tot en met 18 oktober 2019 vond in Parijs de plenaire vergadering van FATF plaats. Het ministerie van Financiën heeft een [verslag](#) van de plenaire vergadering gepubliceerd. Uit het verslag blijkt dat tijdens de vergadering onder meer de volgende onderwerpen zijn besproken:

- **Methodologie met betrekking tot *virtual assets*:** De FATF heeft het afgelopen jaar de standaarden met bijhorende toelichting aangepast om te verduidelijken hoe deze moeten worden toegepast op activiteiten rond *virtual assets* (zie bijvoorbeeld: [Mitigating Risks from Virtual Assets, Virtual Assets and Related Providers](#) en [Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and Virtual Asset Service Providers](#)). Vervolgens heeft de FATF de methodologie waarmee landen worden geëvalueerd aangepast om een wereldwijd consistente regulering van en toezicht op *virtual assets* en op *virtual assets service providers* (VASP's) voor wat betreft AML/CFT-regelgeving vast te stellen. De aanpassingen aan de methodologie betekent dat landen vanaf nu in de landenevaluaties ook worden geëvalueerd op het integriteitsbeleid ten aanzien van *virtual assets*. De FATF heeft toegezegd dat ze in juni 2020 de voortgang zal evalueren.
- **Integriteitsrisico's van *stablecoins*:** Tijdens de vergadering is er gesproken over de integriteitsrisico's die *stablecoins* met zich brengen. *Stablecoins* zijn *virtual assets* waarvan de waarde is gekoppeld aan een of meerdere andere valuta's en waarvan wordt geclaimd dat ze waardeversterkers zouden zijn dan andere *cryptocurrencies*. Libra is bijvoorbeeld een *stablecoin*. De FATF geeft aan dat *stablecoins* in de regel onder de FATF-standaarden vallen en dat de FATF verder zal onderzoeken wat de risico's van *stablecoins* zijn voor witwassen en terrorismefinanciering.
- **Onderzoek naar digitale identificatie- en verificatiemiddelen:** De FATF heeft aangegeven dat ze de mogelijkheden onderzoekt van nieuwe elektronische identificatie- en verificatiemiddelen (eID) voor cliëntenonderzoek. Hiertoe heeft de FATF een [concept leidraad](#) gepubliceerd

waarop belanghebbende konden reageren tot 29 november 2019. De FATF beoogd de finale versie van de leidraad eind februari 2020 te publiceren.

- **Jurisdicties met verhoogde risico's:** De FATF heeft twee lijsten gepubliceerd waarop jurisdicties staan met strategische tekortkomingen in hun nationale beleid ter voorkoming en bestrijding van witwassen en terrorismefinanciering. De [eerste lijst](#) is een zogeheten *public statement* en bevat jurisdicties die geen betrokkenheid tonen om verbeteringen door te voeren of onvoldoende voortgang hebben gemaakt in het terugdringen van hun strategische tekortkomingen en die een bedreiging kunnen vormen voor het internationale financiële systeem (Iran en Noord-Korea). De [tweede lijst](#) ziet op landen die strategische tekortkomingen hebben in hun nationale regimes ter voorkoming en bestrijding van witwassen en terrorismefinanciering en die geëvalueerd zijn om deze tekortkomingen aan te pakken (bijvoorbeeld IJsland, Mongolië en Zimbabwe). Zie bijvoorbeeld ook een bericht van [DNB](#) naar aanleiding van de publicatie van deze lijsten.
- **Rapport over transparantie met betrekking tot UBO's van juridische entiteiten:** De plenaire vergadering heeft een [rapport](#) aangenomen met *Best Practices on Beneficial Ownership for Legal Persons*.

Tot slot is het nog waard om te vermelden dat Nederland in oktober/november 2020 wordt geëvalueerd door de FATF waarbij de resultaten tijdens de plenaire vergadering in juni 2021 zullen worden besproken.

Nieuwe FATF-guidance voor risico's witwassen en terrorismefinanciering

De FATF heeft juni 2019 een speciaal voor trustkantoren bedoelde [guidance](#) gepubliceerd die trustkantoren handvatten biedt voor de analyse van de risico's op het gebied van witwassen en terrorismefinanciering en de opzet van een effectief beheersingskader. In het rapport wordt uitgebreid aandacht besteed aan CDD, de voortdurende controle op de zakelijke relatie en het detecteren van ongebruikelijke transacties.



EC Mededeling AML/CFT en rapporten

De EC heeft op 24 juli 2019 een [mededeling](#) aangenomen ten aanzien van het Europees Parlement en de Europese Raad die ziet op een betere toepassing van het kader voor AML/CFT. Hierbij heeft de EC een aantal rapporten gepubliceerd waarin de ML/TF-risico's worden beoordeeld en verbeterpunten op het gebied van AML/CFT worden voorgesteld. Deze rapporten komen hieronder achtereenvolgens aan bod.

Supranationale risicobeoordeling

De EC heeft haar tweede [supranationale risicobeoordeling](#) (*Supranational Risk Assessment Report*, SNRA) gepubliceerd waarin de EC de risico's van witwassen en terrorismefinanciering voor de Europese interne markt bespreekt voor zover die risico's van invloed zijn op de interne markt en verband houden met grensoverschrijdende activiteiten. Uit de SNRA blijkt dat de meeste aanbevelingen uit de eerste SNRA door diverse partijen zijn uitgevoerd. Tegelijkertijd bestaan er nog enkele zwakke plekken in Europese en nationale wet- en regelgeving, met name inzake anonieme producten, de identificatie van uiteindelijk begunstigen en nieuwe ongereguleerde producten zoals virtuele activa. Naar verwachting van de EC zullen sommige van deze zwakke plekken worden verholpen door de aanstaande omzetting van AMLD5.

In tegenstelling tot het eerste SNRA rapport, heeft de EC, vier nieuwe sectoren in kaart gebracht waar het risico op witwassen en/of terrorismefinanciering hoger is: geldautomaten in particuliere handen, betaald voetbal, vrijhavens en burgerschaps- en verblijfsregelingen voor investeerders. De volgende SNRA zal worden gepubliceerd in 2021 en zal onder meer ingaan op de voortgang die is geboekt ter zake de voorstellen die de EC op het gebied van AML/CFT heeft gedaan.

Rapport beoordeling vermeend witwassen door EU-kredietinstellingen

Na een aantal gedachtewisselingen met het Europees Parlement en een [verzoek](#) van de Europese Raad in december 2018 heeft de EC

tien recente, algemeen bekende witwaszaken door banken in de EU geanalyseerd om een beeld te krijgen van huidige tekortkomingen en om een mogelijke oplossing te schetsen.

Uit het [rapport](#) van de EC is, onder meer, gebleken dat:

- Een aantal banken de anti-witwasregels niet echt hebben nageleefd of in het geheel niet hebben gevolgd. Het ontbrak die banken aan de juiste interne mechanismen om witwassen te voorkomen en hoewel sommige een riskant bedrijfsmodel hadden, brachten zij geen lijn in hun beleid ter bestrijding van witwassen en terrorismefinanciering. Ook heeft de EC geconstateerd dat zowel binnen individuele entiteiten als op groepsniveau de betrokken beleidslijnen onvoldoende werden gecoördineerd;
- De toezichtmaatregelen van de nationale autoriteiten sterk uiteenliepen op het gebied van timing en efficiëntie. Er bestonden grote verschillen in prioriteitstelling, middelen, deskundigheid en beschikbare instrumenten. De toezichthouders hadden met name bij het toezicht op bankengroepen de neiging om te veel vertrouwen te stellen in het anti-witwaskader van de gastlidstaten; dit ging ten koste van de doeltreffendheid van de toezichtmaatregelen in grensoverschrijdende zaken op Europees niveau. Bovendien leidde de verdeling van de bevoegdheden tot ondoeltreffende samenwerking tussen anti-witwasinstanties, toezichthouders, financiële-inlichtingeneenheden en rechtshandavingsautoriteiten.

Op basis van het rapport concludeert de EC dat meer harmonisering tussen de lidstaten nodig is en het toezicht moet worden verscherpt om de huidige tekortkomingen in de huidige anti-witwasregels aan te pakken.

Rapport samenwerking tussen financiële inlichtingeneenheden

Op basis van AMLD5 moet de EC het kader voor de samenwerking tussen FIU's en derden landen en de belemmeringen en mogelijkheden voor nauwere samenwerking tussen Europese FIU's - inclusief de mogelijkheid om een coördinatie- en ondersteuningsmechanisme op te stellen - beoordelen. De EC heeft hier gevolg



aan gegeven via een [rapport](#). In het rapport constateert de EC onder meer de volgende punten:

- Door verschillen in termen van status, bevoegdheden en organisatie hebben bepaalde FIU's geen toegang tot relevante informatie (van financiële, bestuurlijke en rechtshandavingsinstanties) en kunnen zij die niet delen.
- De informatie-uitwisseling tussen FIU's is nog steeds onvoldoende en verloopt vaak te traag.
- FIU's beschikken soms ook niet over de juiste IT-middelen voor doeltreffende import/export van gegevens via het daartoe bestemde netwerk.
- Het beperkte toepassingsgebied van het FIU-platform van de EU volstaat niet voor het tot stand brengen van wettelijk bindende modellen, richtsnoeren en normen.

In het verslag wordt een aantal concrete veranderingen gesuggereerd, zoals een nieuw ondersteuningsmechanisme ter bevordering van de samenwerking tussen de FIU's in de EU.

Rapport koppeling centrale registers voor bankrekeningen

De EC moet op basis van AMLD5 een rapport indienen bij het Europees Parlement en de Europese Raad over de evaluatie van de voorwaarden en de technische kenmerken en procedures die nodig zijn voor een veilig en doeltreffende koppeling van de centrale registers voor bankrekeningen. Dit heeft de EC gedaan aan de hand van een [rapport](#).

Het rapport bevat een aantal elementen waarmee rekening dient te worden gehouden waar het gaat om een mogelijke verbinding van centrale registers van bankrekeningen en terugzoeksysteem. De EC oppert dat daarvoor eventueel gebruik zou kunnen worden gemaakt van een gedecentraliseerd systeem met een gemeenschappelijk platform op EU-niveau. Om de verbinding tot stand te brengen zou - na overleg met lidstaten, de FIU's, rechtshandavingsinstanties en bureaus voor de ontneming van vermogensbestanddelen – wetgeving moeten worden vastgesteld.

Stablecoins in de EU

De Europese Raad en de EC hebben op [5 december 2019](#) in een gezamenlijke statement bepaald dat geen enkele *stablecoin* binnen de EU mag worden gelanceerd totdat de juridische, toezichtrechtelijke en *oversight* uitdagingen en risico's adequaat zijn geïdentificeerd en zijn geadresseerd. Gelet hierop is het voorlopig dus niet mogelijk een dergelijke *stablecoin* te lanceren.



WAT IS IN 2020 BELANGRIJK OP HET GEBIED VAN DUURZAAMHEID

In dit onderdeel kijken wij vooruit op toezichtrechtelijke ontwikkelingen omtrent duurzaamheid en klimaatverandering. In 2019 zijn aanzienlijke stappen gezet ter verduurzaming van de financiële sector en wij verwachten dat deze trend zich zal voortzetten in 2020. Het Actieplan Duurzame Financiering van de EC is één van de belangrijkste bronnen waaruit de diverse ontwikkelingen voortspruiten en de drie achterliggende doelen van het Actieplan fungeren als een overzichtelijke leidraad voor de te bespreken ontwikkelingen, te weten:

- beheersing van risico's gerelateerd aan klimaatverandering
- financiering van de verduurzaming van de economie
- het stimuleren van transparantie en langetermijndenken door ondernemingen

Wij gebruiken een vergelijkbare driedeling om de ontwikkelingen omtrent duurzaamheid te groeperen. Beleggen of financieren wordt aangeduid als duurzaam als bij de besluitvorming over investeringen of financieringen aandacht uitgaat naar ecologische en sociale overwegingen, leidend tot investeringen in duurzame en op de lange termijn gerichte activiteiten. ESG-criteria of -overwegingen betekent ecologische, maatschappelijke en governance-criteria of -overwegingen.

Als onderwerpen specifiek bepaalde sectoren betreffen wordt dat aangeduid met de volgende afkortingen:

Afwikkelondernemingen:	afw	FinTech en Alternatieve financiering:	ftech
Banken:	ba	Kredietverstrekkers:	krd
Beheerders:	beh	Trustkantoren:	trst
Beleggingsondernemingen:	bo	Uitgevende instellingen:	u.i.
Betaaldienstverleners:	bdvlr	Verzekeraars:	vz
Financiële dienstverleners:	fdvlr		

De ontwikkelingen op het gebied van duurzaamheid zijn soms nog niet concreet in wet- en regelgeving vastgelegd. Met een  geven wij aan met welke ontwikkelingen marktpartijen op dit moment wél aan de slag kunnen of moeten gaan.

EUROPA ALGEMEEN	189
EC: Europese Green Deal	189
NGFS call for action	190
KLIMAAT & RISICOBEBEERSING	191
DNB Rapport over uitdagingen klimaatverandering (ba-vz)	191
DNB Consultatie omgang banken met klimaatrisico's (ba)	192
DNB Consultatie klimaatrisico's in de ORSA (vz)	193
EBA Actieplan inzake duurzame financiering (ba)	193
EIOPA klimaatrisico's en Solvency II (vz)	195
ESA's advies inzake aanpassing MiFID II, AIFMD, UCITS, Solvency II & IDD (beh-bo-vz)	196
MiFID II gedelegeerde regelgeving	196
AIFMD & UCITS gedelegeerde regelgeving	196
Solvency II gedelegeerde regelgeving	197
IDD gedelegeerde regelgeving	197
ESMA richtlijnen voor kredietbeoordelaars	197
FINANCIERING VAN VERDUURZAMING	198
EU-Taxonomie: één definitie van duurzaamheid	198



EU-Taxonomie & duurzaamheidslabels	199
Duurzaamheidslabels (algemeen)	199
EU Green Bond Standard (u.i.)	199
EU Ecolabel financiële producten	200
Verordening inzake low carbon en positive carbon impact-benchmarks (beh-bo-krd)	201
INFORMATIE- & RAPPORTAGE VERPLICHTINGEN	202
AFM Trendzicht 2020	202
EU-Taxonomie & informatieverplichtingen duurzame beleggingen (beh-bo-fdvlr-vz)	203
Transparante integratie duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeleid	203
Precontractuele informatieverplichtingen	204
Publicatieverplichtingen op website en periodieke verslagen	204
Gedelegeerde regelgeving	204
Integratie ESG-overwegingen in geschiktheidstoets MiFID II & IDD (bo-vz)	204
EC richtsnoeren klimaatrapportage NFRD (ba-u.i.-vz)	205
Allocatierapportage in prospectus groene obligaties? (u.i.)	206
Klimaatbelofte financiële sector	206
Monitoring blootstelling op CO₂-intensieve sectoren	207

EUROPA ALGEMEEN

EC: Europese Green Deal

Op 11 december 2019 presenteerde de EC haar '[European Green Deal](#)'. Het is een hernieuwde toewijding van de EC aan het aanpakken van de klimaatveranderingsproblematiek. Dit komt neer op een nieuwe groeistrategie die beoogt de Europese economie te verduurzamen en de EU uiteindelijk in 2050 een klimaatneutraal continent te laten zijn. In het document zet de EC een *roadmap* van beleidspunten en maatregelen uiteen die zijn vereist om de Green Deal te kunnen realiseren. Dit doet de EC met betrekking tot alle sectoren van de economie, waaronder dus ook de financiële sector.

Met betrekking tot de financiële sector herhaalt de EC het al in het [Actieplan Duurzame Financiering](#) van 8 maart 2018 en andere rapporten verkondigde aandachtspunt dat de groene transitie niet is te realiseren zonder financiering ervan door de private sector. Daarvoor zijn volgens de EC lange termijn signalen nodig om kapitaalstromen naar duurzame beleggingen te geleiden en om *stranded assets* te vermijden. *Stranded assets* zijn activa die hun waarde verliezen als gevolg van met de groene transitie gepaard gaande veranderingen in klimaatbeleid, technologieën en marktsentiment. De EC zal in Q3 2020 een hernieuwde strategie inzake *sustainable finance*

presenteren. Deze hernieuwde strategie zal focussen op de volgende drie actiepunten:

- **Het versterken van de fundamenteën voor duurzaam beleggen.** Er zitten meerdere aspecten aan deze versterking:
 - Volgens de EC is vooral vereist dat het Europees taxonomiesysteem ter classificatie van klimaatduurzame activiteiten wordt aangenomen. Zie voor meer omtrent dit taxonomiesysteem de elders in dit onderdeel besproken Taxonomie Verordening (onder 'EU-Taxonomie: één definitie van duurzaamheid').
 - Duurzaamheid moet meer ingebed worden in de *corporate governance*-structuur van bedrijven, nu de aandacht van bedrijven voornamelijk nog uitgaat naar korte termijn financiële prestaties en minder naar lange termijn waarde en duurzaamheidsgerelateerde aspecten.
 - Bedrijven en financiële instellingen moeten uitgebreider rapporteren over klimaat- en milieuaspecten zodat beleggers volledig geïnformeerd zijn over de duurzaamheid van hun beleggingen. Daarom zal de EC de Richtlijn met betrekking tot de bekendmaking van niet-financiële informatie en informatie inzake diversiteit (*Non-Financial Reporting Directive*, NFRD) onderwerpen aan een review.
 - De EC zal tot slot ondernemingen en andere *stakeholders* bijstaan in het



ontwikkelen van gestandaardiseerde 'natural capital accounting practices' op Europees en internationaal vlak.

- **Het creëren van nieuwe kansen voor beleggers en ondernemingen door gemakkelijke en betrouwbare identificatie van duurzame beleggingen.**

Dit zal gedaan kunnen worden middels duidelijke groene labels voor *retail* beleggingsproducten – zie voor reeds ontplooiende initiatieven daaromtrent het elders in dit onderdeel besproken onderwerp 'EU Ecolabel financiële producten' - en door het ontwikkelen van een Europese standaard voor groene obligaties die duurzame investeringen op de meest geschikte wijze faciliteert – zie voor meer daaromtrent het elders in dit onderdeel opgenomen onderwerp '[EU Green Bond Standard](#)'.

- **Het beheersen en integreren van klimaat- en milieurisico's in het financiële systeem.** Dit komt volgens de

- Een betere integratie van klimaat- en milieurisico's in het Europese prudentiële (regelgeving)raamwerk en een beoordeling of de thans geldende kapitaalvereisten geschikt zijn voor toepassing ten aanzien van groene activa. Wat dit punt betreft verwijzen wij naar de elders in dit onderdeel besproken publicaties van EBA, EIOPA en DNB, waarin zij evenzo marktpartijen oproepen om klimaatrisico's beter te integreren op prudentieel vlak, zoals in risicobeheersing en stress testen. Gezien dit EC-actiepunt vindt de oproep van toezichthouders aan marktpartijen dus mogelijk steun in wijziging van prudentiële wet- en regelgeving ter betere aansluiting op klimaatveranderingrisico's.
- De EC zal onderzoeken hoe het financiële stelsel kan bijdragen aan het bevorderen van de bestendigheid tegen klimaat- en milieurisico's, met name fysieke risico's en schade voortvloeiend uit klimaatrampen. Wij merken op dat EIOPA reeds stappen gezet heeft op dit vlak en verzekeraars eind 2019 heeft opgeroepen om via hun *underwriting*- en beleggingsactiviteiten de bestendigheid van de maatschappij tegen klimaatverandering te vergroten. Voor meer daarover zie het elders in dit

onderdeel besproken onderwerp 'EIOPA klimaatrisico's en Solvency II'.

Zo op het eerste gezicht zijn de in de *Green Deal* aangekondigde actiepunten inzake de financiële sector hoofdzakelijk een bestendiging van de reeds in het EC Actieplan Duurzame Financiering opgenomen, en inmiddels (deels) uitgevoerde, actiepunten betreffende de EU-Taxonomie, rapportage van niet-financiële informatie, duurzaamheidslabels voor beleggingsproducten en integratie van klimaatrisico's op prudentieel vlak. Evenwel biedt het hercommitteren van de EC aan deze actiepunten ter verduurzaming van de Europese financiële sector een sterke indicatie dat in 2020 met betrekking tot deze actiepunten in ieder geval valt te verwachten dat zij verder tot wasdom zullen komen.

NGFS call for action

Het Network for Greening the Financial System (NGFS) heeft in haar [Call for Action](#) van april 2019 zes aanbevelingen gedaan aan toezichthouders, centrale banken, beleidsmakers en financiële instellingen ter bevordering van hun rol bij klimaatrisicobeheersing en de verduurzaming van de financiële sector. Het NGFS is een internationaal collectief bestaande uit toezichthouders en centrale banken. Met kennisdeling en *best practices* beoogt zij de rol van de financiële instellingen te vergroten bij klimaatrisicobeheersing en het kanaliseren van kapitaal naar duurzame beleggingen. Hieronder bespreken we de toezichtrechtelijke aanbevelingen van het rapport.



Het NGFS heeft centrale banken en toezichthouders aanbevolen te beginnen met de integratie van klimaatrisico's in het stabiliteitstoezicht en het toezicht op instellingen. Met name de integratie in het prudentiële toezicht is daarbij van belang, onder meer door:

- in samenspraak met financiële instellingen te verzekeren dat klimaatgerelateerde risico's worden begrepen en bediscussieerd op managementniveau, in overweging worden genomen bij risicomanagement en het nemen van beleggingsbeslissingen en geïntegreerd worden in de strategie;
- met financiële instellingen aan de slag te gaan om de identificatie, analyse, beheersing



- en rapportage van klimaatgerelateerde financiële risico's zeker te stellen; en
- toezichtrechtelijke verwachtingen vast te stellen om begeleiding te bieden aan financiële instellingen.

Het NGFS heeft beleidsmakers, centrale banken en toezichthouders daarnaast aanbevolen een adequaat internationaal raamwerk te ontwikkelen voor de rapportage over klimaatrisico's. Dit ten behoeve van een adequate en internationaal consistente meting van stabiliteitsrisico's alsook klimaatrisico's voor ondernemingen en vanuit de gedachte dat een internationaal gebruikte rapportagestandaard kan bijdragen aan de rapportagekwaliteit en kan fungeren als leidraad voor de sector. Dit houdt meer concreet in:

- een aanbeveling aan genoteerde bedrijven alsook financiële ondernemingen om te rapporteren in lijn met de rapportagestandaard van de Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD-aanbevelingen);
- een aanbeveling aan beleidsmakers en toezichthouders om het gebruik van TCFD-aanbevelingen aan te moedigen, onder meer door het creëren van bewustwording en delen van *best practices*;
- suggesties voor toezichthouders om de totstandkoming van een internationaal rapportage raamwerk te stimuleren, zoals door:
 - de dialoog aan te gaan met financiële instellingen om verwachtingen over het type te rapporteren informatie af te stemmen;
 - aanvullende richtlijnen te geven om financiële instellingen te helpen te bepalen welke klimaatgerelateerde risico's materieel genoeg zijn om te betrekken in hun rapportage.

Aangezien onder meer DNB, de ECB en het Basel Committee lid zijn van het NGFS is het denkbaar dat de uitgezette lijnen uiteindelijk een weg vinden in de toezichtpraktijk en/of wet- en regelgeving. Daarnaast zijn er volgens NGFS voorzitter, tevens DNB toezichtdirecteur, Frank Elderson in 2020 [drie NGFS-publicaties](#) te verwachten over respectievelijk klimaatscenario's voor risicoanalyses, methodologieën ter beoordeling van klimaatrisico's en de integratie van klimaatrisico's in toezicht.

KLIMAAT & RISICOBEBEERSING

DNB Rapport over uitdagingen klimaatverandering (ba-vz)

Aan het begin van 2019 heeft DNB een [rapport](#) gepubliceerd waarin zij ingaat op de uitdagingen die klimaatverandering meebrengt voor financiële instellingen. Op basis van eigen onderzoek concludeert zij dat diverse ecologische uitdagingen zoals waterschaarste, grondstoffenschaarste en verlies aan biodiversiteit risico's vormen voor de financiële sector. Zij vormen niet per definitie een risico voor de soliditeit als wel:

- **fysieke risico's:** zoals het risico op de verslechterde financiële positie van gefinancierde bedrijven als gevolg van klimaatverandering;
- **transitie risico's:** zoals het risico op dalende kredietwaardigheid van gefinancierde bedrijven door gewijzigde regelgeving of opvattingen van consumenten; en
- **reputatie risico's:** zoals het risico op reputatieschade en aansprakelijkheidsclaims als gevolg van negatieve publiciteit rondom klimaatverandering.

Deze risico's materialiseren zich bij financiële instellingen als banken en verzekeraars vervolgens als de reeds bekende risico's, zoals kredietrisico, marktrisico, operationeel risico en verzekeringstechnisch risico.

Op basis van onderzoek naar de interne aansturing van het duurzaamheidsbeleid bij 25 grote en middelgrote banken, verzekeraars en pensioenfondsen die naar balanswaarde 82% van de financiële sector vertegenwoordigen, concludeert DNB daarnaast dat het merendeel van financiële instellingen hun duurzaamheidsambities nog niet volwaardig hebben geïntegreerd in de bedrijfsvoering. Met name sturingsmechanismen zoals indicatoren en targets ontbreken en weinig instellingen brengen de effecten van hun inspanningen in kaart. Dit kan volgens DNB leiden tot niet waargemaakte verwachtingen of niet nagekomen toezeggingen inzake het duurzaamheidsbeleid, met reputatierisico's tot gevolg.



 DNB beveelt financiële instellingen in het rapport daaronder aan:

- **Ecologische risico's nader te analyseren en, waar nodig, te mitigeren:** door een integraal beeld te hebben van hun risico's, waaronder hoe ecologische risico's bijdragen aan hun totale risico, zodat op proportionele wijze mitigerende actie genomen kan worden. Bijvoorbeeld met scenario-analyses of stresstesten. Daarnaast door een holistische benadering van risicomanagement en oog voor de relatie tussen de klimaatrisico's.
- **Instrumenten ter beheersing van klimaatrisico's te verbeteren:** ESG-factoren worden veelal geïntegreerd in kredietverlenings- of beleggingsbeslissingen maar de gebruikte indicatoren meten niet altijd goed het risico. De integratie en analyse op blootstellingen aan klimaatrisico's moet bovendien niet alleen op nieuwe uitzettingen maar ook op, reeds bestaande, integrale portefeuilles worden toegepast.
- **Het nakomen van beloftes en verwachtingen inzake duurzaamheid te waarborgen:** door goede sturingsinstrumenten in te richten en het duurzaamheidsbeleid steviger te verankeren in de bedrijfsvoering.

Uit het rapport volgt bovendien dat DNB zal blijven werken aan het versterken en delen van kennis van ecologische risico's en dat zij het van belang vindt dat financiële instellingen inzake hebben in de impact van ecologische risico's op hun soliditeit op korte en lange termijn.

Gezien de aanbevelingen en voornemens van DNB kunnen onder DNB toezicht staande instellingen zoals banken, verzekeraars en pensioenfondsen er rekening mee houden dat DNB het komend jaar mogelijk extra aandacht zal besteden aan onder meer hun analyse van de voor hen relevant klimaatrisico's, hun instrumentarium ter beheersing van deze risico's en de integratie van hun duurzaamheidsbeleid in de bedrijfsvoering.

DNB Consultatie omgang banken met klimaatrisico's (ba)

 Eind november 2019 heeft DNB haar [Good Practice](#) inzake de integratie van klimaatgerelateerde risico's in het

risicomanagement van banken ter consultatie aangeboden. Het rapport biedt inzicht in de verwachtingen van DNB omtrent de beheersing van klimaatrisico's door banken. Hieronder lichten wij deze risico's, alsmede DNB's observaties inzake de beheersing daarvan en haar *good practices* uit.

Gelet op de uit klimaatgerelateerde risico's voortvloeiende wezenlijke risico's voor banken verwacht DNB dat banken deze klimaatgerelateerde risico's meenemen in hun risicobeheersing. Daarbij wijst DNB op de volgende regelgeving als wettelijke basis voor de verplichting tot risicomanagement van klimaatrisico's:

- De ingevolge de *Capital Requirements Directive IV* (CRD IV) geldende eis dat banken dienen te beschikken over solide *governance*-regelingen, waaronder effectieve procedures voor detectie, beheer, bewaking en rapportage van risico's waaraan zij blootstaan of kunnen komen te staan. Hetzelfde geldt voor het ter implementatie hiervan ingevolge de Wft geldende vereiste dat de bedrijfsvoering zodanig is ingericht dat deze een beheerste en integere uitoefening van haar bedrijf waarborgt, wat onder meer vereist een beheersing van financiële risico's en andere risico's die de soliditeit van de financiële onderneming kunnen aantasten.
- De ingevolge het Besluit prudentiële regels Wft geldende eis te beschikken over solide alomvattende strategieën en procedures en aansluiting van het toetsingsvermogen in hoogte, samenstelling en verdeling op de omvang en aard van de korte- en lange termijn risico's waaraan de bank blootstaat of zou kunnen blootstaan. Gelet op het lange termijn karakter van klimaatverandering en klimaatgerelateerde risico's beschouwt DNB dit vereiste evenzo toepasselijk ten aanzien van klimaatgerelateerde risico's.

Daarbij merkt DNB overigens op dat als een klimaatrisico niet een materieel risico vormt voor een bank, zoals wanneer de bank niet blootstaat of kan blootstaan aan dat klimaatrisico, een bank kan volstaan met een analyse waarom het klimaatrisico in kwestie niet een materieel risico vormt. Banken worden verwacht hierover transparant te zijn in hun



rapportages, bijvoorbeeld in hun ICAAP-rapportages.

In haar consultatie geeft DNB vervolgens *good practices* voor de integratie van klimaatgerelateerde risico's in de bedrijfsvoering van banken. Deze niet-bindende richtlijnen betreffen de governance, de risicobeheersing en de rapportage.

Banken kunnen tot 14 februari 2020 reageren op de consultatie en DNB verwacht het eerste kwartaal van 2020 een overzicht van de reacties te publiceren.

DNB Consultatie klimaatrisico's in de ORSA (vz)

 DNB heeft eind november een [Good Practice](#) (incl. Q&A) gepubliceerd inzake de integratie van klimaatgerelateerde risico's in de ORSA. De Good Practice sluit aan bij de EIOPA-opinie over klimaatrisico's (zie hieronder 'EIOPA klimaatrisico's en Solvency II'). Nu de ORSA volgens de Solvency II Gedelegeerde Verordening risico's moet omvatten waaraan een verzekeraar (potentieel) blootstaat en nu klimaatrisico's zowel de activazijde van de balans als de technische voorzieningen beïnvloeden, verwacht DNB dat verzekeraars klimaatrisico's meenemen in hun ORSA:

- DNB verwacht van verzekeraars dat zij de invloed van klimaatrisico's (fysiek en transitie) op hun risicoprofiel analyseren en beschrijven en voor materiële risico's een ORSA-scenario uitwerken. Dit met inachtneming van de aard, omvang en complexiteit van de risico's die inherent zijn aan de activiteiten van de verzekeraar;
- DNB verwacht een weergave en toelichting van de uitkomsten van voornoemde analyse in het ORSA-rapport. Als klimaatrisico's niet als materiële risico's worden gezien, verwacht DNB dit te zien in de toelichting.

Enkele *good practices* die DNB in het document benoemt zijn:

- het meenemen van (de impact van) fysieke risico's en transitierisico's op de activazijde van de balans;
- dat schadeverzekeraars bij gebruik van eigen scenario's de uitgangspunten uit relevante stresstesten gebruiken voor de aannames

in het klimaatgerelateerde ORSA-scenario alsook klimaatscenario's van het KNMI; en

- dat levens-, natura-uitvaart- en zorgverzekeraars (i) indirecte effecten van klimaatrisico's meewegen in hun impactanalyses, (ii) rekening houden met verhoging van de sterfte-aanname en (iii) in de ORSA rekening houden met de mogelijke gezondheidsrisico's van klimaatverandering.

De DNB energietransitie-stresstest biedt volgens DNB handvatten om branche overstijgende transitierisico's te incorporeren in een ORSA-scenario. Schadeverzekeraars kunnen behalve eigen scenario's ook gebruiken maken van de EIOPA Stress Test 2018 en de DNB-stresstest schade 2017.

EBA Actieplan inzake duurzame financiering (ba)

In december 2019 publiceerde EBA haar [Actieplan inzake duurzame financiering](#). Het actieplan zet EBA's plannen en tijdslijn uiteen voor van haar te verschijnen rapporten, adviezen, richtlijnen en *technical standards* inzake duurzame financiering. Ook doet zij enkele aanbevelingen aan instellingen voor in tussentijd te ondernemen stappen.

Voor 2020 en volgende jaren zijn met betrekking tot de navolgende onderwerpen publicaties te verwachten:

- **Strategie en risicomanagement:** op 28 juni 2021 zal EBA een rapport hierover uitbrengen aan de EC. EBA zal daarin moeten rapporteren over de totstandbrenging van een uniforme definitie van ESG-risico's (waaronder fysieke en transitie risico's), de totstandbrenging van criteria en methodes ter beoordeling van de impact van ESG-risico's op de financiële stabiliteit van instellingen, de door instellingen te implementeren beleidsplannen en strategieën ter beoordeling en beheersing van ESG-risico's en de mogelijke toevoeging van ESG-risico's aan het *Supervisory Review and Evaluation Process* (SREP). In Q2/Q3 2020 zal eerst een *discussion paper* hieromtrent verschijnen, waarna EBA de ontvangen feedback zal meenemen in het per 28 juni 2021 te publiceren eindrapport. Afhankelijk van op het *discussion paper* ontvangen feedback zal EBA in 2022-2024 mogelijk ook



richtlijnen uitvaardigen inzake de uniforme inclusie van ESG-risico's in de SREP alsook andere beleidslijnen aanpassen, zoals die inzake bedrijfsvoering, leenuitzettingen en uitbestedingsovereenkomsten. Het eindrapport zal meer duidelijkheid verschaffen omtrent onderwerp en publicatiedatum van deze richtlijnen en/of aangepaste beleidslijnen.

- **Datametingen en openbaarmakingsverplichtingen:** op 28 juni 2020 zal EBA aan de Commissie *draft Implementing Technical Standards* (ITS) voorleggen ter uitwerking van de openbaarmakingsverplichtingen vervat in Deel Acht van de CRR ('Openbaarmaking door instellingen'). De ITS zullen maatstaven en vormvereisten voor deze openbaarmakingsverplichtingen specificeren en instructies geven waaraan openbaarmakingen ingevolge titels II en III van Deel Acht CRR zullen moeten voldoen. Wat betreft ESG-gerelateerde openbaarmakingsverplichtingen zal worden voortgebouwd op bestaande initiatieven zoals de Taxonomie Verordening en de door de Task Force on Climate-related Financial Disclosures aanbevolen rapportagestandaard (TCFD-aanbevelingen). Zij zullen toepasselijk zijn vanaf juni 2022.
- **Klimaat stresstesten en scenario analyses:** EBA beoogt stresstesten te ontwikkelen ter identificatie van de kwetsbaarheden van banken ten aanzien van klimaatgerelateerde risico's alsook het aandeel van blootstellingen van banken die potentieel geraakt kunnen worden door de fysieke- en transitie risico's van klimaatverandering. In het kader van de reguliere risicobeoordeling van Europese banken zou in de tweede helft van 2020 bij een groep van vrijwillig deelnemende banken een klimaatrisicoanalyse uitgevoerd kunnen worden uitgevoerd met betrekking tot transitierisico's en lange termijn risico's. De analyse zou de kennis en het begrip van de kwetsbaarheden van banken inzake klimaatrisico's bevorderen en een schatting kunnen geven van de hoeveelheid groene *exposures* en bruine *exposures* (kort gezegd blootstellingen aan CO₂-intensieve projecten en activiteiten, kortom niet-groen).
- **Prudentiële behandeling van groene exposures:** EBA zal de komende jaren onderzoeken of een specifieke prudentiële

behandeling gerechtvaardigd zou zijn van blootstellingen gerelateerd aan activa of activiteiten die substantieel in lijn zijn met milieudoelstellingen of maatschappelijke doelstellingen. EBA zal onder meer onderzoek doen naar methodologieën ter vaststelling van het risico van dergelijke blootstellingen, de totstandbrenging van passende toetsingscriteria voor fysieke risico's en transitie risico's (waaronder risico's gerelateerd aan waardeverlies van activa als gevolg van regulatoire veranderingen) en het potentiële effect van een dergelijke prudentiële behandeling op financiële stabiliteit en bancaire leningen in de Unie. Na data- en kwantitatieve analyses zal EBA een *discussion paper* publiceren in de periode 2022-2024, om vervolgens de daarop ontvangen feedback mee te nemen in een uiterlijk 28 juni 2025 te publiceren rapport over de classificatie en prudentiële behandeling van deze blootstellingen.



EBA benadrukt in haar rapport dat financiële instellingen zoals banken en beleggingsondernemingen hun beoordelingsmaatstaven, strategieën en risicobeheersing moeten gaan inrichten op de potentieel in het verschiet liggende fysieke en transitie risico's van klimaatverandering. Zij acht zo spoedig mogelijke actie ter zake de hierboven gegroepeerde onderwerpen dan ook van belang en beveelt aan om nog voor de uiteindelijke te verschijnen EBA documentatie daaromtrent al de navolgende maatregelen te treffen op de gebieden van:

- **Strategie en risicomanagement:** incorporeer ESG-overwegingen actief in bedrijfsstrategie en risicomanagement en integreer ESG-risico's in bedrijfsplannen, risicomanagement, interne controleraamwerken en besluitvormingsprocessen.
- **Openbaarmakingsverplichtingen:** zet de ingezette lijn van rapporteren over non-financiële informatie voort en participeer in initiatieven daaromtrent. Prioriseer het aanwijzen van criteria die transparantie verschaffen over hoe klimaatverandering-gerelateerde risico's, waaronder transitie risico, zijn opgenomen in ondernemingsdoelen, strategieën, besluitvormingsprocessen en risico management. Met betrekking tot het rapporteren verwijst EBA naar de



[Guidelines on non-financial reporting](#)

van de EC: Supplement on reporting climate-related information.

- **Stress tests en scenario analyses:** maak gebruik van klimaatverandering-gerelateerde scenario's en gebruik scenario analyse om de relevantie van blootstellingen aan fysiek risico en transitie risico alsook de potentiële magnitude daarvan te begrijpen.

EIOPA klimaatrisico's en Solvency II (vz)

EIOPA heeft in september 2019 een [opinie inzake Solvency II en duurzaamheid](#) gepubliceerd om in kaart te brengen hoe verzekeraars via hun investerings- en *underwriting*-activiteiten kunnen bijdragen aan het identificeren, meten en beheersen van de risico's die voortvloeien uit klimaatverandering.  EIOPA heeft verzekeraars in de opinie opgeroepen om maatregelen in verband met klimaatverandering-gerelateerde risico's te implementeren, vooral met het oog op het effect van die risico's op de bedrijfsstrategie van verzekeraars. EIOPA benadrukt dan ook dat adequate scenarioanalyses van belang zijn voor de beheersing van deze risico's.

Ofschoon Solvency II goed is uitgerust om het incalculeren van duurzaamheidsrisico's en -factoren te accommoderen, brengt klimaatverandering volgens EIOPA aanzienlijke uitdagingen met zich voor onder meer de waardering van activa en passiva, *underwriting* en beleggingspraktijken alsook risicomanagement. Enkele van de daaraan gerelateerde aanbevelingen zijn onder meer:

- **Waardering activa:** informeer bij de reeds verplichte informatieverschaffing over alternatieve waarderingsmethoden, voor zover relevant, waar rekening is gehouden met duurzaamheidsoverwegingen en met welke. Pas ten behoeve van accurate waardering bovendien scenarioanalyses toe om onzekerheden omtrent het effect van klimaatverandering op de waardering van activa in kaart te brengen en hanteer mitigeringstrategieën ter adressering van risico's voortvloeiend uit deze onzekerheden.
- **Waardering passiva:** gebruik recente klimaatwetenschappelijke inzichten voor gevoeligheidsanalyses en scenario analyses ter adequate inschatting van verwachte

toekomstige ontwikkelingen in de externe omgeving, waaronder klimaatgerelateerde risico's. Zorg er daarnaast voor dat historische informatie over verliezen *up-to-date* is, houd rekening met verzekerde voorvallen die niet worden ondervangen door deze informatie en ontwikkel en gebruik *forward-looking* klimaat(ramp) modellen.

- **Beleggingsactiviteiten:** indien lange termijn activa zijn gekoppeld aan lange termijn passiva, dient te worden overwogen of klimaatverandering het vermogen om deze activa aan te houden op lange termijn beïnvloedt en/of de kasstromen op lange termijn beïnvloedt.
- **Underwriting-activiteiten:** bij *underwriting*-activiteiten zullen verzekeraars moeten bijdragen aan het bevorderen van maatschappelijke bestendigheid tegen klimaatverandering en verdere aanpassing aan, en het mitigeren van, klimaatverandering. Dit onder meer door verzekeringsproducten te ontwikkelen en bestaande aan te passen zodat deze duurzaamheidsrisico's verminderen en ESG-aspecten gunstig beïnvloeden (*impact underwriting*), zoals nieuwe producten toegespitst op klimaatverandering-gerelateerde risico's, integratie van ESG-overwegingen in de *underwriting*-praktijk en het aangaan van de dialoog met publieke autoriteiten.
- **Risicomanagement/kapitaalvereisten:** inzake kapitaalvereisten merkt EIOPA onder meer op dat de huidige kapitaalvereisten voor verzekeraars gerelateerd aan het risico van milieurampen zijn gekalibreerd op basis van historische data inzake gebeurtenissen uit het verleden. Deze data houden geen rekening met de klimaatrisico's zoals die zich de komende 10 tot 20 jaar naar verwachting zullen materialiseren, zoals een toenemende frequentie en/of hevigheid van milieurampen, en zijn dus een slechte voorspeller van toekomstige klimaatrisico's. De op dit gebied te verwachten fluctuaties moeten daarom in de risicomanagement strategieën en ORSA op een *forward looking* wijze worden meegenomen. EIOPA overweegt daarnaast verder onderzoek te doen om te kijken of de wijze waarop het Solvency II raamwerk de klimaatverandering gerelateerde gevaren zoals droogte en bosbranden adresseert, verbetering behoeft.



Wij raden verzekeraars aan de ontwikkelingen rondom dit thema ook in 2020 in de gaten te houden. Daarbij bieden de aanbevelingen verzekeraars een nuttige leidraad om de eigen mate van duurzaamheid en klimaatverandering-bestendigheid te beoordelen en geven zij enig inzicht voor de mogelijk in 2020 vanuit Europa te verwachten duurzaamheidsmaatregelen voor de verzekeringssector.

ESA's advies inzake aanpassing MiFID II, AIFMD, UCITS, Solvency II & IDD (beh-bo-vz)

De EC heeft ESMA en EIOPA in 2018 om [advies gevraagd](#) over de integratie van duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsfactoren in gedelegeerde regelgeving onder MiFID II, AIFMD, UCITS, Solvency II en IDD. Volgens het verzoek zou de EC na ontvangst van de adviezen beslissen over wijziging en/of aanvulling van deze regelgeving. In afwachting van definitieve berichten daarover lichten wij hieronder enkele door ESMA en EIOPA geadviseerde wijzigingen uit die volgen uit hun op 30 april 2019 verschenen [adviezen inzake MiFID II, AIFMD, UCITS, Solvency II en IDD](#). De adviezen zijn relevant voor beleggingsondernemingen, fondsbeheerders en verzekeraars of verzekeringstussenpersonen. Centraal staat de vraag hoe, en waar, deze marktpartijen duurzaamheidsrisico's en duurzaamheidsfactoren zouden moeten integreren in hun bedrijfsmodellen en procedures.

MiFID II gedelegeerde regelgeving

- **Organisatorisch:** de aanvulling dat ESG-overwegingen in acht moeten worden genomen bij naleving van de reeds vereiste algemene organisatorische vereisten als ESG-overwegingen relevant zijn voor de beleggingsdienstverlening aan cliënten;
- **Risicobeheer:** de aanvulling dat duurzaamheidsrisico's moeten worden meegenomen bij de vaststelling, implementatie en instandhouding van gedragsregels en procedures voor risicobeheer;
- **Belangenconflicten:** de aanvulling dat de identificatie van belangenconflicten ook ziet op conflicten in distributie van

duurzame beleggingen, waaronder de onterechte aanprijzing als duurzaam van beleggingsproducten en –strategieën (*greenwashing*);

- **Productontwikkelingsproces:** de aanvulling dat ESG-voorkeuren moeten worden meegenomen bij de beoordeling of een financieel instrument voldoet aan de behoeften en kenmerken van de doelgroep.

AIFMD & UCITS gedelegeerde regelgeving

- **Organisatorisch:** de aanvulling dat beheerders rekening houden met duurzaamheidsrisico's bij naleving van de reeds geldende algemene organisatorische voorschriften;
- **Middelen (UCITS):** de aanvulling dat de verplichting voor icbe-beheermaatschappijen inzake vakbekwame en deskundige werknemers en eerlijke en professionele functie-uitoefening voortaan ook behelst het rekening houden met het beschikken over de noodzakelijke expertise voor effectieve integratie van duurzaamheidsrisico's;
- **Interne controle:** de aanvulling dat de directie van de beheerder verantwoordelijk is voor de integratie van duurzaamheidsrisico's;
- **Operationeel:** de aanvulling dat bij identificatie van belangenconflicten ook conflicten gerelateerd aan integratie van duurzaamheidsrisico's moeten worden meenemen, zoals voortvloeiend uit beloningen, persoonlijke transacties of leidend tot onterechte aanprijzing van beleggingen als duurzaam;
- **Zorgvuldigheidsvereisten beleggingsselectie- en monitoring:** de aanvulling dat bij naleving van geldende zorgvuldigheidsvereisten wordt gelet op eventuele duurzaamheidsrisico's en de nadelige invloed van beleggingsbeslissingen op duurzaamheid. Daarnaast de aanvulling dat waar mogelijk strategieën worden ontplooid ter vermindering van de negatieve invloed van ondernemingen op duurzaamheidsdoeleinden, te ontplooiën bijvoorbeeld bij de uitoefening van zeggenschapsrechten;
- **Risicobeheerbeleid:** de aanvulling dat het beleid het mogelijk moet maken de blootstelling aan duurzaamheidsrisico's te beoordelen.



Solvency II gedelegeerde regelgeving

- **Organisatorisch:** de aanvulling dat de risicomanagementfunctie de identificatie en beoordeling van duurzaamheidsrisico's omvat en dat het beloningsbeleid informeert over de consistentie ervan met de integratie van duurzaamheidsrisico's;
- **Operationeel:** de aanvullende verplichting om duurzaamheidsrisico's te integreren bij de beoordeling van risico, kwaliteit, liquiditeit en winstgevendheid van de beleggingsportefeuille en rekening te houden met de lange termijn duurzaamheidsimpact van beleggingsstrategie en -beslissingen. Daarnaast een nieuw vereiste dat de ESG-voorkeuren van beleggers en polishouders weerspiegeld worden in hun beleggingsportefeuille wanneer die voorkeuren relevant zijn voor de doelgroepafbakening van het productgoedkeuringsproces. Tot slot duurzaamheidsrisico's als aanvullend aandachtspunt voor het advies van de actuariële functie over de gedragslijn inzake het aangaan van verzekeringstechnische verplichtingen.
- **Risicomanagement:**
 - voor het vereiste risicobeleid ter beheersing van het risico op verlies of ongunstige waardeverandering van verzekeringsverplichtingen, de aanvulling dat dit risico (ook) het resultaat kan zijn van duurzaamheidsrisico's;
 - voor het vereiste risicobeleid ter beheersing van beleggingsrisico, maatregelen ter adequate identificatie, beoordeling en beheersing van aan de beleggingsportefeuille gerelateerde duurzaamheidsrisico's als een toegevoegd vereiste; en
 - de aanvulling dat de beoordeling van algehele solvabiliteitsbehoeften voortaan tevens het effect van duurzaamheidsrisico's, inclusief klimaatverandering, omvat.

IDD gedelegeerde regelgeving

- **Belangenconflicten:** de aanvulling dat bij identificatie van belangenconflicten tevens belangenconflicten gerelateerd aan ESG-factoren worden meegenomen,

vooral als klanten ESG-voorkeuren hebben doorgegeven;

- **Productontwikkeling:** de aanvulling dat producenten van verzekeringsproducten ESG-factoren meewegen in het productgoedkeuringsproces als het product bedoeld is voor distributie aan klanten die ESG-verzekeringsproducten zoeken.

Wij verwachten dat in 2020 duidelijk zal worden hoe en in welke mate de EC voornoemde wijzigingen/aanvullingen van de gedelegeerde regelgevingen uiteindelijk zal doorvoeren. Voor nu bieden de uitgebrachte adviezen voor beleggingsondernemingen, beheerders en verzekeraars en verzekeringstussenpersonen een indicatie van wat is te verwachten omtrent onder meer organisatorische vereisten, operationele vereisten, risico management en doelgroepafbakening.

ESMA richtlijnen voor kredietbeoordelaars

-  Vanaf 30 maart 2020 zullen de [ESMA richtlijnen inzake rapportagevereisten voor kredietbeoordelaars](#) van kracht zijn. Onderdeel van deze richtlijnen is *guidance* die erop is gericht beter inzicht en transparantie te verschaffen over de wijze waarop bij een kredietbeoordeling rekening is gehouden met duurzaamheidsfactoren. Als ESG-factoren één van de voornaamste drijfveren zijn geweest voor een verandering in een kredietrating die is openbaargemaakt conform de Verordening Kredietbeoordelaars, verwacht ESMA dat een kredietbeoordelaar vanaf 30 maart 2020 in het bijgaande persbericht:
- uiteenzet of enige van de voornaamste drijfveren voor wijziging van de kredietrating overeenkomt met de categorisering van ESG-factoren door de kredietbeoordelaar;
 - identificeert welke voornaamste drijfveren de kredietbeoordelaar als ESG-factoren heeft beschouwd;
 - uitlegt waarom deze ESG-factoren van materieel belang waren voor de kredietrating; en
 - een link naar de sectie van de website van de kredietbeoordelaar, of een document, verschaft dat uitlegt hoe ESG-factoren in het kader van kredietratings worden meegewogen.



FINANCIERING VAN VERDUURZAMING

EU-Taxonomie: één definitie van duurzaamheid

Om private kapitaalstromen naar duurzame investeringen te kanaliseren (Actieplan Doel 1) is een gezonde interne markt voor groene financiële producten vereist. Deze markt wordt echter belemmerd door gebruik van verschillende classificatiesystemen (of taxonomieën) inzake duurzaamheid. Deze taxonomieën categoriseren kort gezegd economische activiteiten naar mate van duurzaamheid op basis van door de taxonomie opgestelde criteria zodat aan de hand van de taxonomie de duurzaamheid van beleggingsproducten- en strategieën is te bepalen. Gebruik van meerdere taxonomieën belemmeren de markt want:

- duurzaamheidskenmerken (labels) voor in Europa beschikbare groene financiële producten bouwen voort op verschillende taxonomieën – dus duurzaamheidscriteria – waardoor ESG-beleggers deze producten niet adequaat kunnen vergelijken en beoordelen. Nu sommige lidstaten het gebruik van een bepaalde taxonomie voorschrijven om producten als groen aan te beelden, gaat pan-Europees aanbieden gepaard met extra kosten. Het pan-Europees beleggen in, en aanbieden van, groene producten met labels wordt aldus belemmerd.
- groene fondsbeheerders en institutionele beleggers hanteren verschillende taxonomieën bij het informeren over de duurzaamheid van hun beleggingsstrategieën waardoor beleggers de duurzaamheid van het aanbod niet adequaat kunnen vergelijken en beoordelen. Dit ontmoedigt duurzaam beleggen eveneens en doet afbreuk aan beleggersvertrouwen.

Om de groene beleggingsmarkt en daarmee de kapitaalstromen richting verduurzaming te bevorderen heeft de EC in 2018 dan ook een [voorstel](#) gedaan inzake een raamwerk om duurzame beleggingen te faciliteren (Taxonomie Verordening). De verordening introduceert een

uniform classificatiesysteem dat pan-Europees vaststelt welke economische activiteiten ecologisch duurzaam zijn. Naar verwachting zal de verordening Q1/Q2 2020 in werking treden. Vervolgens zal het gefaseerd van toepassing worden, vanaf 1 juli 2020 tot en met 31 december 2021. Met het oog daarop lichten wij hieronder de belangrijkste hoofdpunten uit:

- **EU-Taxonomie:** de taxonomie grijpt aan bij de duurzaamheid van de economische activiteit van ondernemingen:
 - als alle activiteiten die een onderneming verricht, op grond van de EU-Taxonomie kwalificeren als duurzame economische activiteiten, is het financieren van de onderneming (middels beleggingen) duurzaam en zijn dus de uitgegeven aandelen duurzaam;
 - als slechts een deel van de activiteiten volgens de criteria als duurzaam kwalificeren, wordt het duurzaamheidsgehalte bepaald aan de hand van het omzetpercentage dat deze activiteiten generen. Duurzaam zijn dan beleggingen in de activa die dienen ter financiering van de duurzame activiteiten. Zo ook is de duurzaamheid te bepalen van een beleggingsportefeuille bestaande uit beleggingen in meerdere ondernemingen.
- **Duurzame economische activiteiten:** dit zijn activiteiten die substantieel bijdragen aan één of meer van de zes onderstaande klimaatdoelen, niet op significante wijze in strijd zijn met de overige zes klimaatdoelen en worden uitgevoerd in overeenstemming met de internationale minimumnormen op sociaal gebied en op het gebied van arbeid.
- **Klimaatdoelen:** de klimaatdoelen in kwestie zijn het mitigeren van klimaatverandering, aanpassing aan klimaatverandering, duurzaam gebruik en bescherming van water en waterbronnen, overgang naar een circulaire economie, preventie van afval en recycling, preventie en beheersing van vervuiling, bescherming van gezonde ecosystemen.

Toepassing van de EU-Taxonomie via duurzaamheidslabels voor groene financiële producten moet het grensoverschrijdend aantrekken van kapitaal voor groene activiteiten vergemakkelijken. Toepassing bij informatieverplichtingen richting



beleggers inzake duurzaamheid vergroot de vergelijkbaarheid van in de EU beschikbare groene beleggingen en daarmee het marktvertrouwen. Dit alles om kapitaalstromen te herleiden naar verduurzaming. Voor meer over deze toepassingen zie elders in dit onderdeel besproken 'EU Taxonomie & duurzaamheidslabels' en 'EU-Taxonomie & informatieverplichtingen duurzame beleggingen'.

Vanwege de gefaseerde invoering/toepasselijkheid is tot 31 december 2022 verdere gedelegeerde regelgeving te verwachten met technische screeningcriteria per klimaatdoel omtrent de substantiële bijdrage van een economische activiteit aan desbetreffende klimaatdoelen en de substantiële schade aan de overige klimaatdoelen. Op 1 juli 2020 treedt de eerste gedelegeerde regelgeving in werking (inzake 'mitigeren van klimaatverandering'). De overige regelgevingen treden in werking op 31 december 2021 (inzake 'overgang naar een circulaire economie, preventie van afval en recycling' en 'preventie en beheersing van vervuiling') respectievelijk 31 december 2022 (inzake 'duurzaam gebruik en bescherming van water en waterbronnen' en 'bescherming van gezonde ecosystemen').

EU-Taxonomie & duurzaamheidslabels

Duurzaamheidslabels (algemeen)

Het tweede actiepunten uit het EC Actieplan, 'Normen en labels voor groene financiële producten creëren', ziet op de introductie van EU-normen en -labels als keurmerk voor duurzame financiële producten. Reeds bestaande labels verschillen in methodiek en taxonomie inzake de duurzaamheidskwalificatie wat vergelijking van de gelabelde groene producten bemoeilijkt voor beleggers. De informatiegebreken en onzekerheden voortvloeiend uit niet-geharmoniseerde labels belemmeren de interne markt voor groene financiële producten en daarmee het kanaliseren van kapitaalstromen naar verduurzaming (EC Actieplan doel 1). Onder meer de hierna te bespreken 'EU Green Bond Standard' en het 'EU Ecolabel financiële

producten' bouwen beiden voort op de EU-Taxonomie en moeten dit probleem adresseren.

EU Green Bond Standard (u.i.)

Op 18 juni 2019 heeft de Technical Expert Group on sustainable finance (TEG) haar **rapport** inzake de *EU Green Bond Standard* (EU-GBS) gepubliceerd. De TEG is een door de EC opgezette groep experts die de EC bijstaat bij het tot stand brengen van diverse wet- en regelgeving inzake duurzame financiering, waaronder de EU-GBS. De EU-GBS is een vrijwillige standaard die uitgevende instellingen onder voorwaarden als keurmerk (of *label*) kunnen gebruiken voor groene obligaties. Groene obligaties zijn kort gezegd obligaties waarbij met de opgehaalde gelden bestaande of nieuwe groene projecten (deels) worden ge(her)financierd.

Hoewel er al diverse keurmerken/*labels* voor groene obligaties zijn, is er sprake van onder meer onzekerheid over de gehanteerde marktpraktijken, verwarring over de duurzaamheidsclassificatie van de met de opgehaalde gelden te financieren projecten, zorgen omtrent *greenwashing*, gebrekkige informatieverschaffing over hoe de groene obligaties bijdragen aan toegenomen investeringen in groene projecten en activiteiten en inconsistenties in de kwaliteit van externe verificaties. Dit belemmert de markt voor groene obligaties en met de EU-GBS wordt beoogd dit te adresseren. Meer specifiek wordt dit geadresseerd door de geharmoniseerde en meer gedetailleerde EU-Taxonomie te gebruiken ter classificatie van het groene van de gefinancierde projecten en door verplichtingen - niet slechts aanbevelingen zoals huidige labels - te stellen inzake de aansluiting van de EG-GBS op de EU-Taxonomie, de bevestiging van deze aansluiting en de externe review daarvan die tevens gepubliceerd zal moeten worden.

De in het TEG-rapport vervatte aanbevelingen aan de EC inzake de EU-GBS-regelgeving omvatten een conceptvoorstel voor de EU-GBS, wat neerkomt op vier vereisten waar instellingen aan moeten voldoen alvorens de EU-GBS als keurmerk te kunnen gebruiken voor groene obligaties:

- **Financiering van Green Projects:** de opbrengst van de uitgifte of een bedrag gelijk daaraan wordt exclusief aangewend



voor (her)financiering van *Green Projects*. Dit zijn projecten die ingevolge de Taxonomie Verordening zijn aan te merken als 'ecologisch duurzame economische activiteit' (zie hierboven). Dat kunnen groene activa zijn zoals leningen maar ook groene bestedingen, zoals kapitaalbestedingen en operationele kosten ter bevordering van de waarde of levensduur van groene activa of onderzoeks- en ontwikkelingskosten.

- **Bevestiging van aansluiting:** de uitgevende instelling zal moeten expliciteren dat het schuldinstrument aansluit op de EU-GBS. Dit zal zij moeten doen in haar '*Green Bond Framework*', het bij groene obligaties veelal gebruikte raamwerk waarin de emittent onder meer uiteenzet hoe het de opgehaalde gelden aanwendt ter financiering van groene projecten alsook de voor beleggingsbeslissingen relevante informatie verschaft.
- **Verificatie van aansluiting op EU-GBS standaard:** een zogeheten tot verificatie geaccrediteerde externe partij zal moeten hebben geverifieerd dat het schuldinstrument inderdaad aansluit op de EU-GBS-standaard.
- **Allocatie- en Impactrapportage:** voor uitgevers van de EU-GBS geldt een specifiek rapportagevereiste dat uiteenvalt in twee, op huidige marktpraktijken gebaseerde, rapportageverplichtingen:
 - Allocatie-rapportage: inhoudende onder meer informatie over de opgehaalde gelden en welk bedrag daarvan is gealloceerd naar *Green Projects* op sectoraal niveau alsook de regionale distributie van *Green Projects* op nationaal niveau.
 - Impact-rapportage: inhoudende onder meer beschrijving van de *Green Projects*, welke klimaatdoelen van de Taxonomie Verordening zij nastreven, wat het *Green Project* financiert en informatie alsook eventuele meetresultaten die in lijn zijn met de in het *Green Bonds Framework* beschreven toezeggingen en methodologieën.

De voorgeschreven rapportages kunnen op projectbasis dan wel op portfolio-niveau plaatsvinden en dienen te worden gepubliceerd op de website van de uitgevende instelling. Het reeds bij uitgifte vereiste *Green Bond Framework*, het bij volledige allocatie van

opgehaalde gelden te publiceren *Final Allocation Report and Impact Report* en de externe verificaties moeten allen gedurende de gehele looptijd van de EU-GBS's beschikbaar blijven.

De TEG stelt voor de EU-GBS te implementeren door middel van niet-bindende regelgeving, zoals een *European Commission Recommendation* dan wel *Communication*. Voorts stelt zij voor dat de EC na een periode van 2-3 jaar na invoer evalueert of het beoogde doel van de EU-GBS is bereikt, zoals het verdiepen van de markt voor groene obligaties en kanaliseren van financiële middelen richting de mitigatie van klimaatverandering.

EU Ecolabel financiële producten

In het kader van haar Actieplan duurzame financiering is de EC in 2019 gestart met een onderzoek naar de toepassing van het EU Ecolabel raamwerk voor bepaalde financiële producten. Het EU Ecolabel is een vrijwillig keurmerk dat wordt toegekend aan de meest milieuvriendelijke producten en diensten, ter aanmoediging van gebruik daarvan. Financiële producten zijn volgens de EC te beschouwen als *services for distribution* in de zin van de [EU Ecolabel Verordening](#) en toepassing van het Ecolabel kan de identificatie en vergelijking van groene *retail* beleggingsproducten alsook de ontwikkeling van duurzame financiële markten bevorderen. Eind december 2019 heeft de EC haar [tweede technische rapport](#) gepubliceerd met daarin de product scope en criteria. Deze worden begin 2020 besproken in de Ad-Hoc Working Group (AHWG) vergadering, al dan niet met eventuele aanpassingen. Wij lichten hieronder enkele aspecten van de scope en criteria uit.

De scope betreft vooralsnog de volgende '*services for distribution*':

- vermogensbeheer inzake beleggingsproducten verpakt conform de PRIIP's-Verordening, waaronder (hybride) aandelen fondsen en obligatie fondsen en verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten;
- door kredietinstellingen aangeboden termijndeposito's en spaardeposito's in de zin van de Richtlijn inzake depositogarantiestelsels (DGS-Richtlijn).



Deze productcategorieën vallen onder de scope voor zover zij worden aangeboden aan *retail* beleggers.

Voor deze producten gelden de volgende criteria als voorwaarde voor gebruik van het EU Ecolabel:

- Een bepaald minimum percentage van de beheerde activa (AuM) wordt geïnvesteerd in, dan wel strekt tot financiering van, ecologisch duurzame economische activiteiten in de zin van de Taxonomie Verordening.
- De beleggingsportefeuille bevat niet aandelen of obligaties uitgegeven door, dan wel er wordt geen krediet verschaft aan, ondernemingen die meer dan 5% van hun omzet halen uit de in het technisch rapport uitgesloten milieuonvriendelijke activiteiten.
- De beleggingsportefeuille bevat niet aandelen of obligaties uitgegeven door, dan wel er wordt geen krediet verschaft aan, ondernemingen die niet voldoen aan door het rapport gestelde sociale minimumnormen of corporate governance minimumnormen.
- Fondsbeheerders hanteren een *engagement policy* volgens welke zij, ter verdere verduurzaming van semi-groene ondernemingen, de dialoog aangaat met deze ondernemingen, al dan niet onder gebruikmaking van eventuele stemrechten.
- De fondsbeheerder of depositoanbieder verschaft in het rapport opgesomde informatie aan beleggers over bijvoorbeeld het percentage AuM dat is belegd in ondernemingen die voldoen aan het eerste criterium en hoe de dialoog met ondernemingen wordt aangegaan. Ook zijn jaarlijkse rapportages vereist via de website van de beheerder/aanbieder over de ESG-aspecten en duurzaamheidsprestaties van het financiële product.

Verordening inzake low carbon en positive carbon impact-benchmarks (beh-bo-krd)

De Verordening inzake 'EU klimaattransitiebenchmarks' en 'op de Overeenkomst van Parijs afgestemde EU-benchmarks' en informatievergathering over duurzaamheid over benchmarks is op 9

december 2019 [officieel gepubliceerd](#) en op 10 december 2019 in werking getreden.

De verordening introduceert de 'EU klimaattransitiebenchmark' (*EU Climate Transition Benchmark*, hierna: CTB) en de 'op de Overeenkomst van Parijs afgestemde EU-benchmark' (*EU Paris-aligned Benchmark*, hierna: PAB) als nieuwe categorieën koolstofarme benchmarks. Met koolstofarme benchmarks meten beleggers de duurzaamheidsprestaties van beleggingsportefeuilles, maar de markt is versnipperd en in ambities uiteenlopende benchmarks worden onder dezelfde noemers aangeboden. De duidelijk onderscheidbare minimumnormen van de CTB en PAB en transparantie over methodologieën (zie hieronder) moeten klimaatbenchmarks betrouwbaarder en beter vergelijkbaar maken en het gebruik ervan stimuleren – wederom ter heroriëntatie van kapitaalstromen richting verduurzaming. Ook zouden zij *greenwashing* voorkomen.

 Beheerders die uiterlijk 30 april 2020 voldoen aan de vereisten van de verordening kunnen deze kwalificaties gebruiken als keurmerk (of *label*) voor hun benchmark. Uiterlijk 30 april 2020 zal ook moeten worden voldaan aan de hieronder te bespreken transparantie omtrent methodologie en ESG-doelstellingen.

In de verordening zijn verschillende minimumnormen en methodologieën vervat voor de CTB en PAB:

- **CTB-methodologie:** voor de CTB moeten ter selectie of weging van de activa ondernemingen in aanmerking worden genomen die zich de vermindering van koolstofemissie tot doel stellen zodat de benchmarkportefeuille zich op een decarbonisatietraject bevindt. Deze doelstellingen moeten openbaar gemaakt zijn, een geloofwaardige toezegging tot decarbonisering inhouden en technisch haalbaar zijn.
- **PAB-methodologie:** voor de PAB moeten de onderliggende activa zodanig gewogen worden dat de benchmarkportefeuille strookt met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs en moeten de met de onderliggende activa verband houdende



activiteiten geen ernstige afbreuk doen aan andere ESG-doelstellingen.

Voor beide benchmarks geldt dat de beheerders de gebruikte methodologie voor het berekenen van de benchmark moeten publiceren, wat onder meer behelst het bekendmaken van de meetwijze van koolstofemissies van onderliggende activa en de totale koolstofvoetafdruk. Deze methodologieën moeten zijn gebaseerd op wetenschappelijk onderbouwde decarbonisatietrajecten of in het algemeen in overeenstemming zijn met de doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs.

Ook introduceert de verordening ESG-informatieverplichtingen. Alle benchmarkbeheerders, exclusief beheerders van rentevoet- en valutabenchmarks, dienen in hun benchmarkverklaring voortaan te expliciteren of hun benchmarks al dan niet ESG-doelstellingen nastreven en of de beheerder deze aanbiedt. Voor benchmarks die geen koolstofemissiedoelstellingen nastreven is het voldoende om in de benchmarkverklaring duidelijk aan te geven dat deze doelstellingen niet worden nagestreefd.

Wij raden beheerders van benchmarks aan te controleren of zij aan de per april 2020 geldende ESG-informatieverplichtingen moeten voldoen, en zo ja, in welke mate zij dat reeds doen. Beheerders van koolstofarme benchmarks raden wij bovendien aan nader kennis te nemen van de regelgeving omtrent de CTB en PAB.

INFORMATIE- & RAPPORTAGE VERPLICHTINGEN

AFM Trendzicht 2020

De AFM heeft in oktober 2019 haar [AFM Trendzicht 2020](#) gepubliceerd. Hierin belicht de AFM de vijf belangrijkste trends en risicodrijvers en de daaruit resulterende aandachtspunten voor het AFM toezicht, haar meerjarenstrategie 2020-2022 en haar in januari 2020 te presenteren Agenda 2020. Eén van de belichte

trends en daarmee aandachtspunten voor het toezicht voor de komende jaren, is de overgang naar een duurzame economie en samenleving.

- **Informatiekwaliteit en -beschikbaarheid.**

Het belangrijkste aandachtspunt voor het AFM toezicht op de markt voor duurzame beleggingen wordt in 2020 de beschikbaarheid en kwaliteit van informatie in de keten van duurzame financiering. Dit mede om risico's als *greenwashing* tegen te gaan. Een aantal aspecten van de markt voor duurzame beleggingen nopen volgens de AFM tot dit aandachtspunt:

- de integratie van duurzaamheid in haar werkzaamheden blijft een uitdaging voor de financiële sector;
- informatiegebreken vormen een belemmering voor effectief duurzaam beleggen en monitoring van beleggingsstrategieën;
- er is nog te weinig niet-financiële beleggingsinformatie beschikbaar met betrekking tot beursgenoteerde ondernemingen;
- de externe verificatie van verslaggeving over duurzaamheidsfactoren moet nog tot wasdom komen; en
- bij gebrek aan een gedeelde definitie van duurzaamheid is de mate van duurzaamheid van een financieel product lastig aantoonbaar en controleerbaar.

De AFM zal daarom in haar toezicht aandacht besteden aan de zorgvuldige en transparante integratie van duurzaamheid in de onder haar toezicht staande sectoren.

- **Risico's op de markt voor duurzame beleggingen.** In het AFM toezicht zal daarnaast aandacht uitgaan naar de risico's op de markt voor duurzame beleggingen, meer concreet het risico dat ondernemingen niet-duurzame projecten presenteren als duurzaam (*greenwashing*) als gevolg van het overschot aan vraag naar duurzame beleggingen. Ook zal aandacht uitgaan naar het risico dat partijen die oneerlijke verdienmodellen hanteren of pogen misbruik te maken van beleggers de markt voor duurzame beleggingen betreden. De AFM zal hier toezicht op houden en optreden tegen dergelijke partijen.

Marktpartijen doen er aldus verstandig aan oog te houden voor de door de AFM aangestipte punten. Dit temeer nu de door de AFM



gesignaleerde redenen om in haar toezicht de nadruk te leggen op informatiekwiteit- en beschikbaarheid ook op Europees niveau aandacht krijgen, wat heeft geleid tot onder meer de Taxonomie Verordening (zie: 'EU-Taxonomie: één definitie van duurzaamheid') en *EU Green Bond Standard* (zie: 'EU-Taxonomie & duurzaamheidslabels') en de hieronder te bespreken *Disclosure Regulation* (zie: 'EU-Taxonomie & informatieverplichtingen duurzame beleggingen').

EU-Taxonomie & informatieverplichtingen duurzame beleggingen (bebo-fdvlr-vz)

 De Verordening betreffende informatieverschaffing over duurzaamheid in de financiële dienstensector (*Disclosure Regulation*, DR) is op 9 december 2019 officieel **gepubliceerd** en op 29 december 2019 in werking getreden. De verordening vindt echter pas toepassing vanaf 10 maart 2021, waarmee normadressaten 2020 en deels 2021 als transitieperiode kunnen benutten voor de benodigde aanpassingen. Met het oog daarop belichten wij hieronder de relevante verplichtingen van de DR. Deze zijn kort gezegd relevant voor onder meer beleggingsondernemingen en fondsbeheerders die beleggingsadvies verstrekken en/of vermogensbeheer verrichten als ook verzekeringstussenpersonen of verzekeraars die adviseren inzake IBIP's of deze ter beschikking stellen.

De DR beoogt verbeterde informatieverschaffing omtrent de duurzaamheid van beleggingen en dat fondsbeheerders, beleggingsadviseurs en verzekeringsdistributeurs die beleggingsbeslissingen nemen voor cliënten of daarover adviseren ESG-overwegingen intern integreren en cliënten daarover informeren. Het uiteindelijke doel van deze verplichtingen is dat beleggers in groene financiële producten er zeker van kunnen zijn dat de met het financieel product gefinancierde activa daadwerkelijk duurzaam zijn. Een toenemende zekerheid daaromtrent zou het aantrekkelijker maken om duurzaam te beleggen en dus de markt voor duurzame financiering versterken.

De DR geldt voor de volgende partijen:

- **Financiële adviseurs:** verzekeringstussenpersonen of -ondernemingen die verzekeringsadvies aanbieden inzake verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten (IBIP's) en kredietinstellingen, beleggingsondernemingen, abi-beheerders of icbe-beheerders die beleggingsadvies verstrekken;
- **Financiële marktdeelnemers:** Verzekeraars die IBIP's ter beschikking stellen (inclusief ter beschikking van professionele beleggers gestelde IBIP's), beleggingsondernemingen die vermogensbeheer verrichten, instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IBPV's), ontwikkelaars van pensioenproducten, abi-beheerders (inclusief EuVECA's, EuSEF's en ELITF's), aanbieders van pan-Europees persoonlijke pensioenproducten (PEPP's), icbe-beheermaatschappijen en kredietinstellingen die vermogensbeheer verrichten.

Transparante integratie duurzaamheidsrisico's in beleggingsbeleid

De DR verplicht financiële adviseurs en financiële marktdeelnemers om beleggers/klanten voortaan informatie te verschaffen over:

- **Gedraglijnen inzake duurzaamheidsrisico's:** door verplichte publicatie op eigen website over gedraglijnen inzake de integratie van duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeslissingsproces respectievelijk verzekerings- of beleggingsadvies.
- **Integratie duurzaamheidsrisico's:** door in precontractuele informatie op te nemen beschrijving van:
 - de wijze waarop duurzaamheidsrisico's worden geïntegreerd in beleggingsbeslissingen respectievelijk beleggings- of verzekeringsadvies;
 - de resultaten van de beoordeling van de waarschijnlijke effecten van duurzaamheidsrisico's op het rendement van de financiële producten die zij aanbieden respectievelijk waarover zij adviseren; en
 - (eventueel) uitleg waarom zij duurzaamheidsrisico's niet relevant achten.



Precontractuele informatieverplichtingen

Voor financiële marktdelnemers gelden aanvullende transparantie verplichtingen voor de precontractuele informatie zoals bij aanbieden van een:

- **financieel product dat ecologische of sociale kenmerken promoot:** informatie over de wijze waarop aan die kenmerken wordt voldaan, of en hoe een eventueel aangewezen referentiebenchmark consistent is daarmee, de berekenmethode van deze index;
- **financieel product met duurzaam beleggingsdoel en referentiebenchmark:** informatie over afstemmingswijze index op dit doel en toelichting hoe dit verschilt van een brede marktindex;
- **financieel product met duurzaam beleggen tot doel zonder referentiebenchmark:** toelichting over wijze van bereiken van het doel;
- **financieel product met reductie CO₂-emissies tot doel:** informatie over het doel van lage koolstofemissieblootstelling, met het oog op doelstellingen van het Klimaatakkoord van Parijs.

Publicatieverplichtingen op website en periodieke verslagen

Voor financiële deelnemers gelden bij aanbieden van bovenstaande producten daarnaast aanvullende transparantie verplichtingen voor op de website en voor in periodieke verslagen om aan te geven of er rekening wordt gehouden met de negatieve invloed van investeringsbeslissingen op ESG-factoren en, wanneer daar rekening mee wordt gehouden, een publicatie van het *due diligence*-beleid.

Gedelegeerde regelgeving

Nu de kwalificatie van de duurzaamheid wordt gebaseerd op de EU-Taxonomie zal gedelegeerde regelgeving die de precieze, technische reikwijdte van de DR-informatieverplichtingen specificeert pas verschijnen na het verschijnen van de technische screeningcriteria omtrent het 'ecologisch duurzame economische activiteiten'-criterium uit de Taxonomie Verordening. Een blik op het [Work Programme 2020](#) van de Joint Committee of the European Supervisory Authorities (ESA's) leert dat de ESA's

voornemens zijn om in 2020 zes *Regulatory Technical Standards* (RTS) uit te vaardigen met betrekking tot de informatieverplichtingen die voortvloeien uit de DR, te weten:

- 2 RTS's betreffende *due diligence* verklaringen inzake de mogelijke averechtse effecten van beleggingsbeslissingen op klimaatdoelstellingen;
- 2 RTS's betreffende de precontractuele informatie die vermeldt hoe een 'groen' product aansluit op klimaatdoelstellingen;
- RTS betreffende de publicatieverplichtingen op de website;
- RTS betreffende periodieke rapportageverplichtingen inhoudende hoe financiële producten voldoen aan hun duurzaamheidsdoelen en de algehele impact ervan.

Ook zullen de ESA's (optioneel) een *Implementing Technical Standard* (ITS) uitvaardigen.

Als gevolg van de DR zullen informatieverplichtingen toenemen voor diverse financiële instellingen, met mogelijk bijkomende administratieve en/of financiële lasten. [Volgens de minister van Financiën](#) staat daartegenover dat – dankzij de DR – groene instellingen zich objectieverbaar kunnen onderscheiden van instellingen die *greenwashen* en dat de vraag naar groene beleggingen zal toenemen dankzij toenemend marktvertrouwen. De minister verwacht zelfs dat bijkomende lasten op termijn afnemen of zelfs lager uitvallen als gevolg van de meer eenduidige terminologie en taxonomie inzake duurzaamheid. Vanuit dat standpunt zouden de extra informatieverplichtingen via de toegenomen kapitaalstroom naar duurzame beleggingen dus niet alleen het klimaat maar ook groene financiële instellingen goed kunnen doen.

Integratie ESG-overwegingen in geschiktheidstoets MiFID II & IDD (bo-vz)

De EC is reeds in 2018 gestart met een openbare raadpleging over de verplichtingen van institutionele beleggers en vermogensbeheerders op het gebied van duurzaamheid. In navolging daarop heeft de EC begin 2019 draft gedelegeerde regelgevingen



gepubliceerd ter wijziging van [MiFID II gedelegeerde regelgeving](#) en ter wijziging van [IDD gedelegeerde regelgeving](#). De geschiktheidstoets, zoals uit te voeren door beleggingsondernemingen die beleggingsadvies geven of portefeuillebeheer verrichten en door verzekeringstussenpersonen of verzekeraars die adviseren over verzekeringsgebaseerde beleggingsproducten, omvat weliswaar het inwinnen van informatie over de beleggingsdoelstellingen van de beleggers, maar dat zijn slechts diens financiële beleggingsdoelstellingen. Niet-financiële beleggingsdoelstellingen, en daarmee ESG-voorkeuren, worden daardoor veelal niet meegenomen in de geschiktheidstoets. Om dit te ondervangen verplichten de voorgestelde wijzigingen voornoemde marktpartijen om in het kader van de geschiktheidstoets:

- via aan de cliënt geadresseerde vragenlijsten informatie in te winnen over de ESG-voorkeuren van de cliënt;
- de ESG-voorkeuren mee te nemen in het selectieproces van de financiële producten die aan deze cliënt wordt aangeboden/ waarover de cliënt wordt geadviseerd; en
- in een op te maken rapport (MiFID II) respectievelijk de geschiktheidsverklaring (IDD) voor de cliënt uit te leggen hoe de aanbeveling aansluit op de ESG-voorkeuren van de cliënt.

Deze ESG-voorkeuren zullen geadresseerd moeten worden eerst nadat de financiële beleggingsdoelstellingen van de cliënt in kaart zijn gebracht. Deze gewijzigde geschiktheidstoets zal daarnaast niet gelden voor reeds bestaande advies- en vermogensbeheerovereenkomsten die zijn gesloten door voornoemde partijen.



De gedelegeerde regelgeving zal twintig dagen na officiële publicatie in werking treden maar pas een jaar na inwerkingtreding van kracht zijn. Marktpartijen hebben dus een transitieperiode van een jaar na inwerkingtreding om uiteindelijk te voldoen aan de nieuwe verplichtingen inzake de geschiktheidstoets. Op het moment van schrijven heeft publicatie nog niet plaatsgevonden en is nog onduidelijk wanneer dat zal gebeuren.

Er is echter op dit moment ook al een soft law basis voor integratie van ESG-voorkeuren in de geschiktheidstoets. Die is opgenomen in de in mei 2018 gepubliceerde [ESMA Guidelines inzake de geschiktheidstoets onder MiFID II](#), waarin ESMA als *good practices* formuleert dat beleggingsondernemingen ook naar niet-financiële zaken kijken bij het inwinnen van informatie over beleggingsdoelstellingen van de cliënt en dus ook informatie inwinnen over de ESG-voorkeuren van cliënten.

EC richtsnoeren klimaatrapportage NFRD (ba-u.i.-vz)

Het EC Actieplan beoogt ter wille van het derde doel (het stimuleren van transparantie en langetermijndenken) onder meer de openbaarmaking en boekhoudkundige regelgeving inzake duurzaamheid te versterken. De Richtlijn niet-financiële informatie en diversiteit (*Non-Financial Reporting Directive*, NFRD) verplicht reeds tot klimaatrapportage. Onder de NFRD vallende ondernemingen moeten in hun bestuursverslag kort gezegd zogeheten klimaatinformatie rapporteren voor zover noodzakelijk voor een goed begrip van de (i) impact van klimaatverandering op de ontwikkeling, prestaties en positie van de onderneming en (ii) de impact van de activiteiten van de onderneming op het klimaat. Vanwege lacunes in kwaliteit en vergelijkbaarheid van gerapporteerde klimaatinformatie heeft de EC haar [richtsnoeren inzake niet-financiële rapportage](#) (betreffende de rapportagemethodologie) in 2019 aangevuld met [aanvullende richtsnoeren betreffende klimaatrapportage](#). De NFRD en de richtsnoeren zijn van toepassing op beursgenoteerde ondernemingen, banken en verzekeraars waarvan het gemiddeld aantal werknemers kort gezegd meer dan 500 bedraagt.

De richtsnoeren bevatten voorstellen, aanbevelingen en aanwijzingen voor klimaatrapportage inzake NFRD met de rapportagethema's: bedrijfsmodel, beleid en *due-diligence* processen, beleidsresultaten, risico's en risicomanagement en kritische prestatie-indicatoren (KPI's). Banken en



verzekeraars treffen aanvullende aanwijzingen in Bijlage I van de richtsnoeren en dienen de in Deel 3 van de richtsnoeren voorgestelde rapportage te bezien vanuit hun specifieke bedrijfsactiviteiten (zoals kredietverlening, beleggen, verzekeren en activabeheer). De richtsnoeren zijn niet-bindend en dienen te worden gelezen in samenhang met ([nationale implementatiewetgeving inzake](#)) de NFRD. Daar moet echter wel bij worden opgemerkt dat DNB eind 2019 [opperde](#) dat het goed zou zijn om te bezien of de richtsnoeren, dus inclusief de aanvulling, op termijn bindend zouden kunnen worden verklaard.

Allocatierapportage in prospectus groene obligaties? (u.i.)

In april 2019 publiceerden de AFM en de Franse autoriteit financiële markten (AMF) een [position paper](#) waarin zij zich uitspreken over ontbreken van een verplichting in het prospectus voor groene obligaties uitleg te geven over de duurzame besteding van de opbrengst. Dit is op het moment niet vereist onder de Prospectus Verordening, waardoor volgens de AFM en AMF het prospectus ESG-beleggers niet voorziet van de voor hun beleggingsbeslissing materieel relevante informatie, de kans op *greenwashing* toeneemt en toezichhouders gedurende goedkeuringstrajecten deze informatie niet kunnen opvorderen van de emittent.

De AFM en AMF pleiten daarom voor een aanvullende informatieverplichting voor uitgevers van groene obligaties volgens welk zij onder het reeds verplichte kopje 'bestemming van opbrengsten' voortaan ook specifieke informatie moeten opnemen over de mate waarin een duurzaam doel wordt gediend met de uitgifte. Dit middels voorstellen tot:

- **Wijzigingen aan de Prospectus Verordening (Level 2 Regelgeving)** ter introductie van een minimumvereiste voor te verschaffen informatie waarmee de emittent aangeeft hoe de opgehaalde gelden worden aangewend voor de (her)financiering van duurzame projecten of activa.
- **Verplichte publicatie van het *green bond framework*** op de website, inclusief verwijzing daarnaar in het prospectus. In dit *framework* zet de emittent op gelijke

wijze uiteen hoe opgehaalde gelden worden besteed aan groene projecten.

- **Een vereiste intentieverklaring**, waarin de emittent aangeeft (al dan niet) te zullen voldoen aan internationale standaarden voor groene obligaties, bijvoorbeeld de elders besproken *EU Green Bond Standaard*, een externe beoordelaar in te zullen schakelen en beleggers periodiek te berichten gedurende de looptijd van de obligatie.

Dit standpunt staat niet op zichzelf. De EC zou volgens haar Actieplan de inhoud van prospectussen voor groene obligaties in Q2 2019 vaststellen teneinde beleggers te voorzien van aanvullende informatie inzake duurzaamheid. ESMA opperde in een [consultatie van 2017 inzake vorm en inhoud van prospectussen](#) een op zichzelf staande en meer prominente sectie 'bestemming van opbrengsten' in prospectussen. De EC heeft echter nog geen gevolg gegeven aan het actiepunt en ESMA heeft uiteindelijk afgezien van haar voorstel, weliswaar onder de [kanttekening](#) dat een korte beschrijving van opbrengstenbestemming (zoals '*general corporate purposes*') niet volstaat in het geval van specifieke financieringsdoelen, met name als dat duurzaamheidsdoeleinden zijn. Anderzijds is het informeren over de duurzame bestemming van opbrengsten voor de '*EU Green Bond Standard*' (zie hierboven meer uitgebreid) weliswaar verplicht gesteld, maar dan *niet* via het prospectus als wel via de website en periodieke rapportages. Vooruitkijkend naar 2020 zal het dus interessant zijn om te zien in hoeverre het informeren over de duurzame besteding van opbrengsten daadwerkelijk zoals door de AFM en AMF voorgesteld haar weg zal vinden in nieuwe prospectus verplichtingen.

Klimaatbelofte financiële sector

Zo'n vijftig Nederlandse banken, verzekeraars, pensioenfondsen en vermogensbeheerders heb op 10 juli 2019 een [klimaatbelofte](#) ondertekend waarin zij zich hebben gecommitteerd om bij te dragen aan de vermindering van CO₂-uitstoot zoals in het Klimaatakkoord beoogd, te weten de vermindering in 2030 van 49% ten opzichte van 1990. Meer concreet hebben deze financiële instellingen zich verbonden tot deelname aan



de financiering van de energietransitie en een inspanningsverplichting daaromtrent op zich genomen. Ook hebben zij zich verbonden om actie te ondernemen om het CO₂-gehalte van hun relevante financieringen en beleggingen te meten en daarover vanaf boekjaar 2020 publiekelijk te rapporteren in de voor hun meest passende vorm. Ofschoon partijen hun eigen methodiek kunnen kiezen, hebben zij zich verbonden aan de onderlinge uitwisseling van ervaringen en zich in te zetten voor verbetering en verdieping van de meting, alles onder aansluiting bij internationale ontwikkelingen en standaarden op dit gebied. Daarnaast hebben zij toegezegd uiterlijk in 2022 hun actieplannen inclusief reductiedoelstellingen voor 2030 bekend te maken voor al hun relevante financieringen en beleggingen, inclusief toelichting over welke acties zij nemen om bij te dragen aan het klimaatakkoord van Parijs.

De klimaatbelofte heeft zowel betrekking op het aanbieden van financieringsarrangementen voor verduurzaming als het op het integreren van klimaatdoelstellingen in de eigen strategie, zoals CO₂-reductiedoelstellingen.

Betrokken partijen zullen via het Platform voor Duurzame Financiering onderling kennis en ervaring delen over financiering van verduurzamingsprojecten alsook het meten van het CO₂-gehalte van hun relevante financieringen en beleggingen. Het platform zal ook werkconferenties over het meten en sturen op klimaatimpact organiseren, zodat dankzij uitwisseling van *best practices* marktpartijen elkaar kunnen helpen bij het ontwikkelen van een effectieve aanpak.

Monitoring blootstelling op CO₂-intensieve sectoren

In augustus 2019 verscheen de kamerbrief '[Verkenning markt voor groene financiering](#)' van de hand van de minister van Financiën, waarin een overzicht wordt gegeven van de verschillende initiatieven inzake duurzame financiering. Hoewel hierin vooral wordt toegelicht wat reeds op Europees en nationaal vlak wordt ontplooid, geeft de brief ook enig inzicht over de accenten die de minister legt ter zake groene financiering. Zo geeft de minister in de brief aan dat hij aan DNB heeft gevraagd om de blootstellingen van

financiële instellingen op transitiegevoelige sectoren (CO₂-intensieve sectoren) te blijven monitoren. De minister benadrukt daarbij het belang van een adequaat risicomanagement waarbij de impact van klimaatverandering en de energietransitie wordt ingecalculleerd en roept de toezichthouders op duurzaamheidsrisico's te integreren in hun toezicht.

Gezien de reeds uit andere hoekende komende rapporten en *good practices* inzake blootstellingen op CO₂-intensieve sectoren is daarmee de kans groot dat dergelijke blootstellingen in 2020 ook aandacht zullen krijgen. Voor meer over de aan DNB verzochte voortzetting van monitoringpraktijken verwijzen wij naar een [DNB rapport van 2017 over klimaatrisico's](#) waarin DNB informeert over een uitvraag bij de drie grootste banken, zes verzekeraars en zes pensioenfondsen inzake (blootstellingen op) de fossiele brandstof sector, energieopwekking, zware industrie, transport en landbouw. Destijds richtte het onderzoek zich op de aan deze CO₂-intensieve sectoren gerelateerde afwaardering van activa en waardevermindering als gevolg van veranderende regelgeving en marktsentiment (*stranded assets*).

Een observatie van de minister inzake de verduurzaming van de financiële sector die wij graag meegeven als afsluiter is de observatie dat de maatregelen uit het Klimaatakkoord groene financieringen en beleggingen een gunstiger risico-rendementsprofiel zullen verschaffen. Zo zullen groene financieringen en beleggingen relatief minder risicovol worden door de minimum CO₂-prijs in de elektriciteitssector en zal de voor de industrie te introduceren 'verstandige CO₂-heffing' het voor de financiële sector aantrekkelijker maken om geld te alloceren naar groene beleggingen nu het relatieve rendement op CO₂-beperkende investeringen dankzij de CO₂-heffing zal toenemen.



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