



Vereniging van Vermogensbeheerders &
-Adviseurs

Postadres: Vasco da Gamalaan 4
2803 XW Gouda

tel.: 0182-699301

fax: 0182-699774

email: info@vvenc.nl

Aan: Ministerie van Financiën, directie Financiële Markten

Van: Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs

Datum: 24 mei 2013

Betreft: reactie op het internet consultatiedocument CRD IV

Hierbij maken wij graag gebruik om te regeren op de consultatie implementatiewet CRD IV en wij zijn vanzelfsprekend bereid om hierover nader met u van gedachten te wisselen.

Algemeen commentaar

De Vereniging van Vermogensbeheerders & Adviseurs (VV&A) onderschrijft dat banken en beleggingsondernemingen een belangrijke rol spelen in het vertrouwen van de consumenten en de ontwikkeling en stabiliteit van de economie. De financiële crisis heeft een aantal pijnpunten blootgelegd binnen het financiële systeem. De VV&A staat zoals u in eerdere reacties heeft kunnen lezen achter de hervorming van de financiële sector zowel in gedrag als in prudentieel opzicht. Wij proberen daarbij de nuances aan het daglicht te brengen vanuit ons perspectief opdat Europese en Nederlandse wetgeving in de noodzaak tot hervorming en harmonisatie geen ongewenste bijeffecten creëren.

CRD IV is een uitvloeisel van de financiële crisis ter bevordering van het vertrouwen in de financiële markten. Uit de CRD IV blijkt ook duidelijk dat zij vooral gericht is op banken. Bij bijvoorbeeld "governance" wordt duidelijk (onder Algemeen, par 3, p. 7 MvT) dat het wetsontwerp CRD IV gericht is op banken (en op lidstaten waar de governance nog minder goed georganiseerd is).

Wij verzoeken u dan ook met de implementatie van CRD IV niet het kind met het badwater weg te gooien. Dit zou voor Nederland een zeer negatief effect kunnen hebben.

Beleggingsonderneming

In de CRD is een grote groep financiële instellingen ondergebracht onder de term "beleggingsonderneming". Deze (verzamel)term voor verschillende instellingen, die geen bank zijn en geen beleggingsinstelling, vertonen op verschillende vlakken gelijkenis. Echter, er zijn wezenlijke verschillen.

Dat er verschillen zijn, wordt in de richtlijn en verordening ook geduid. Met "een aantal" en "bepaalde type" beleggingsondernemingen in de MvT (bijv. p. 3 (*De kapitaaleisen voor banken uit Bazel III gelden in de Verordening ook voor bepaalde categorieën beleggingsondernemingen*), p. 4 onder "buffers" en p. 6 "liquiditeiten) maakt de wetgever dit onderscheidt duidelijk.

Voor ca. 240 beleggingsondernemingen, die vermogensbeheerder of broker zijn, dan wel een bewaarbedrijf hebben, wijzigt er relatief weinig ten aanzien van de kapitaaleisen. Enkel de berekening van het kapitaal. DNB heeft hier overigens wel de mogelijkheid om, als wij de Regeling juist interpreteren, een beleggingsonderneming te ontheffen van de liquiditeitsbepalingen uit de verordening (artikel 5, vierde lid, CRR).



De tweede paragraaf van artikel 122 lid 5a, artikel 123, lid 1a en artikel 124, lid 1a van de Richtlijn Kapitaalvereisten bepalen ondermeer dat bepaalde beleggingsondernemingen niet aan deze extra kapitaalvereisten hoeven te voldoen.

Maar waar ligt precies deze scheidslijn? Welke beleggingsondernemingen vallen wel en welke beleggingsondernemingen vallen niet onder de reikwijdte van CRD IV? Welke beleggingsonderneming vallen onder “bepaalde” en “een aantal”. Welke objectieve en meetbare maatstaf gaat hier gehanteerd worden?

De overige ca. 70 beleggingsondernemingen (vermogensbeheerders en adviseurs), die geen broker zijn, en geen gelden en stukken van derden (lees: cliënten) onder zich houden, wijken op het gebied van de CRD juist af. Voor deze beleggingsondernemingen was het reeds opvallend en overigens naar onze mening principieel niet passend dat zij eerder al onder dezelfde prudentiële eisen als banken vielen. Als tussenoplossing is destijds gekozen voor de “Dutch Waiver” waardoor deze instellingen een kapitaalvereiste hebben van € 50k. Cliënten van deze beleggingsondernemingen ondervinden immers geen negatieve financiële gevolgen van een faillissement van een vermogensbeheerder.

Deze ca 70 beleggingsondernemingen krijgen nu wellicht wel te maken met een ingrijpende wijziging namelijk een verhoogde kapitaalvereiste. Voor deze groep beleggingsondernemingen betekent het een totale kapitaalsbeslag van $70 \times € 125.000 = € 8.750.000$.

DNB controleert momenteel deze 70 beleggingsondernemingen, die elke kwartaal een E-line rapportage insturen ter controle van € 3.500.000 (straks wellicht € 8.750.000). Deze beleggingsondernemingen zijn echter niet wezenlijk anders dan een financieel planner of een tussenpersoon die een contract heeft met zijn cliënten. Voor de eersten is zelfs geen vergunningvereiste van toepassing en de fd-ers valt niet onder prudentieel toezicht, terwijl beide categorieën wel degelijk cliënten adviseren over beleggingen, al dan niet in beleggingsfondsen. Wij geven u dan ook (nogmaals) in overweging ook op het terrein van prudentieel toezicht een level playing field te bevorderen.

Uitzonderingen

Artikel 4 onder 8 (c): de volgende ondernemingen zijn uitgesloten van de vereisten:

Firms not authorised to provide ancillary service nr 1 referred to in Section B of Annex 1 of the Directive 2004/39/EC on markets in financial instruments which provide only one or more of the investment services and activities referred to in (1), (2), (4) and (5) in Section A of Annex I to the above mentioned Directive and which are not allowed to hold money or securities belonging to their clients and which for that reason may not at any time place themselves in debt with those clients.

Hierin worden specifiek de beleggingsonderneming MiFiD 1 (Het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot één of meer financiële instrumenten), MiFiD 2, (Het uitvoeren van orders voor rekening van cliënten), MIFID 4, (Vermogensbeheer) en MIFID 5, (beleggingsadvies) uitgesloten van de reikwijdte van CRD IV, wanneer zij geen gelden en stukken van cliënten onder zich houden of geld lenen van deze cliënten.

Artikel 90 maakt echter weer onderscheid tussen de verschillende categorieën beleggingsondernemingen. Dit artikel geeft aan dat de Nederlandse toezichtouder haar eigen kapitaalvereisten mag opstellen:



Competent authorities may set the own fund requirements for firms referred to in point (c) of point 8 of Article 4 that provide the investment services and activities referred to in nr (2) and (4) of Section A of Annex I of Directive 2004/39/EC on markets in financial instruments as the own fund requirements that would be binding on those firms according to the national transposition measures in force on 31 December 2013 for Directive 2006/49/EC and Directive 2006/48/EC.

Waarom maakt de Richtlijn een onderscheid tussen de categorieën 1 en 5 enerzijds en 2 en 4 anderzijds, nadat deze beleggingsondernemingen reeds zijn uitgesloten? In Nederland zijn de beleggingsondernemingen vaak zowel MiFiD 4 én 5 ondernemingen. Aangezien de “competent authority” (lees: DNB) uitsluitend eigen eisen mag opleggen ten aanzien van categorieën 2 én 4 vragen wij ons af hoe dit in de praktijk wordt uitgevoerd. Gaat de kapitaal eis dan uitsluitend gelden voor dat deel van de onderneming dat vermogens beheert en niet voor het deel van de onderneming dat adviseert? Aan die laatste groep wordt uitdrukkelijk niet de bevoegdheid tot het opleggen van een kapitaal eis toegekend aan DNB.

De MvT (p. 22) schrijft: zeventig beleggingsondernemingen die slechts met balanseisen te maken krijgen, zullen in bepaalde gevallen de eigen vermogens eis zien toenemen van € 50.000 naar € 125.000. Het is nog onduidelijk voor welke beleggingsondernemingen deze eis precies zal gaan gelden (pag. 22 MvT).

Onze vraag is om hierover duidelijkheid te geven: in welke gevallen? En wat zijn de criteria?

Kunnen we deze zinsnede als volgt interpreteren: sommige ondernemingen vallen binnen de € 125k grens, die de nationale toezichthouder van de Richtlijn mag opleggen, en de anderen niet? Wordt deze reikwijdte bepaling nader ingevuld op Ministerieel niveau of op het niveau van de toezichthouders?

Ook het proportionaliteitsbeginsel in de Regeling is relevant (“institutions comply with the following principles in a way and to the extent that is appropriate to their size, internal organisation and the nature, the scope and the complexity of their activities”).

Alle beleggingsondernemingen zijn NIET systeem relevant (zie ook hierboven ten aanzien van het gehele kapitaalsbeslag van de ca. 70 kleinere beleggingsondernemingen). Wel is de VV&A er zich van bewust dat ook haar leden een vertrouwensfunctie binnen de markt vervullen.

Artikel 3.18a pag. 3 van het wetsvoorstel spreekt over dit proportionaliteitsbeginsel in het kader van een periodieke evaluatie. En in onderdeel GG (MvT, blz. 34) wordt bijvoorbeeld gesproken van de mogelijkheid om een stresstest toe te passen.

Dit zal, nemen wij aan, niet van toepassing zijn voor beleggingsondernemingen?

De mogelijke invulling van de kapitaal eis (€ 125k) voor met name de kleinere beleggingsondernemingen, waarbij het vermogen van cliënten is afgescheiden van de onderneming, wijkt in haar aard fors af van de gevolgen voor de eigenlijke doelgroep van de Richtlijn en de Verordening: de financiële instellingen die wel macro-economisch of conjuncturele risico's in zich meedragen. Dat is niet wat wij zien als een proportionele toepassing van de regelgeving.

De kapitaal eis lijkt nu onjuist voor deze kleinere beleggingsondernemingen. In de eerste plaats in het kader van een level playing field met financiële dienstverleners, in de tweede plaats lijkt het aan te houden kapitaal irrelevant voor het doel van deze Europese



regelgeving en bovendien geeft het een extra belasting voor toezichthouder en onder toezicht gestelde. Verlichting van de prudentie eisen leiden bovendien tot een forse vermindering van de administratieve lasten, wat een uitgangspunt is voor het kabinet.

Overige

Kosten

Nalevingkosten = aanhouden extra kapitaal. Hogere kapitaalseisen leveren voor beleggingsondernemingen juist geen (substantiële) baten voor de betreffende ondernemingen op.

Toetreding

Door het verhogen van de kapitaalseis zal toetreding van nieuwe aanbieders worden beperkt en daarmee de verscheidenheid. Verscheidenheid zorgt voor concurrentie, stabiliteit en een bredere keuze voor de consument.

Wwft

Uit een wetenschappelijk onderzoek dat op dit moment wordt uitgevoerd naar Witwassen zal waarschijnlijk ook blijken dat er een duidelijke vermogensscheiding is bij Vermogensbeheerders en Adviseurs en hun cliënten. Uit de voorlopige bevindingen van dit onderzoek blijkt dat er nog maar weinig mogelijkheden zijn in Nederland om contante gelden aan te bieden en dat er nog een zeer beperkt aantal klassieke stukken in omloop zijn. Ook uit dit oogpunt is het aanhouden van een kapitaalseis geen argument, eerder een bevestiging van de heldere vermogensscheiding die Nederlandse beleggingsondernemingen voeren.

De VV&A geeft te aanzien van de Richtlijn Kapitaalsvereisten de volgende aanbeveling:

Lidstaten krijgen (art. 124, lid 1a CRD) een optie om MKB-beleggingsondernemingen vrij te stellen van de kapitaalbufferseisen (aanbeveling 2003/361) aangereikt. Wij verzoeken u een heldere grens te definiëren voor deze MKB vrijstelling en tussen de “bepaalde” en “een aantal” beleggingsondernemingen.

Vrijstelling van de kapitaalseis

De ca. 70 “kleine”/“eenvoudige” Wft beleggingsondernemingen zouden niet aangemerkt dienen te worden als beleggingsonderneming in het kader van de richtlijn en de verordening (CRD en CRR) conform artikel 4 van deze Richtlijn en derhalve vrijgesteld te worden van de verplichtingen voortvloeiend uit CRD IV / CRR.

Wanneer deze Wft beleggingsondernemingen niet onder de Richtlijn en Verordening Kapitaalseisen zouden vallen, zou gekozen kunnen worden voor een nationale kapitaalseis van € 50.000 en/of een eenvoudige vaste kosteneis die 1 x per jaar dient te worden gerapporteerd aan de toezichthouder (DNB). Daarmee worden tevens de administratieve lasten en de nalevingkosten verlaagd of nemen in elk geval niet toe.
