

29 APRIL 2021

Inbreng Consultatie Implementatiebesluit prudentieel toezicht

1	Inleiding.....	2
2	Vervaging 'Twin Peaks- model'.....	4
3	Onjuiste opstapeling governance-eisen.....	5
4	Onjuiste opstapeling van eisen m.b.t beheerste bedrijfsvoering.	7
5	Beloningsregels.....	11
6	Compartimentering – Regeling van Artikel 59 Bpr	13
7	Rapportages door beheerders	15
	Lijst verkort aangehaalde begrippen.....	16

1 Inleiding

DUFAS maakt graag van de geboden gelegenheid gebruik om haar inbreng te geven in de Consultatie van 1 april 2021 van het Implementatiebesluit IFR/IFD door het ministerie van Financiën.¹

Gevolgen van uitbreiding van IFD & IFR naar beheerders met een MiFID top-up vergunning

Ons belangrijkste commentaar op het concept Implementatiebesluit IFR/IFD heeft te maken met de keuze van de Nederlandse wetgever om het IFR/IFD regime – in tegenstelling tot de rest van Europa- van overeenkomstige toepassing te verklaren op beheerders van beleggingsinstellingen (AIFMs) en beheerders van instellingen voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE-beheerders), voor zover deze beleggingsdiensten verlenen. Dit betreft de zogenaamde beheerders met MiFID top-up.

Dit nationaal beleid heeft voor deze type beheerders verschillende (onwenselijke) gevolgen.

- **Vervaging 'Twin Peaks model'**

Ten eerste staat uitbreiding van de reikwijdte van het IFR/IFD regime naar genoemde beheerders met een MiFID top-up vergunning op gespannen voet met het Nederlands functioneel toezichtmodel (het zogenaamde 'Twin Peaks- model'). Doordat verschillende IFR/IFD bepalingen op dit type beheerders van toepassing worden verklaard rijst het gevaar van conflicterende overlap van toezicht op beheerders met een MiFID top-up door zowel AFM als DNB. Wij verwachten dat stapeling van toezicht door DNB en de AFM ten aanzien van overlappende onderwerpen in de praktijk tot problemen zullen leiden zoals bijvoorbeeld: (i) hogere (toezicht)kosten voor instellingen, (ii) dubbele uitvragen van DNB en de AFM en (iii) met elkaar conflicterende guidance van AFM en de DNB.

- **Onduidelijkheid toepassing van prudentiële regels op beheerders met een MiFID top-up**

Ten tweede brengt uitbreiding van de reikwijdte van het IFR/IFD regime naar genoemde beheerders met een MiFID top-up vergunning mee dat het onduidelijk is welke regels nu toepassing zijn op dit type beheerders. In aanvulling hierop meent DUFAS ook dat het concept Implementatiebesluit ten onrechte bepaalde IFR/IFD regels toepassing verklaard op beheerders met een MiFID top-up, zoals bepaalde governance- en risicobeheereisen en de beloningsregels uit de Wbfo. Ook zou gelijkschakeling niet moeten kunnen leiden tot een eventuele (ongewenste) en onbedoelde toepassing van de uitvoeringsregels van de EBA op dit type beheerders.

Gelijkschakeling van het IFR/IFD regime brengt naar de mening van DUFAS een onjuiste opstapeling van eisen m.b.t beheerste bedrijfsvoering met zich mee. Wij wijzen erop dat er overlap en innerlijke tegenstrijdigheden kunnen ontstaan met het door de AFM uitgeoefende toezicht op de risicobeheersingsmaatregelen die beheerders van AIFs in acht dienen te nemen en die nu (mogelijk) voortvloeien uit het voorgestelde Implementatiebesluit. Om die reden meent DUFAS dat de door de wetgever beoogde redactie van gelijkschakelingbepaling van concept artikel 25b Bpr zou moeten worden herzien.

- **Toepassing van solvabiliteitsregels op beheerders met een MiFID top-up**

Tot slot brengt uitbreiding van de reikwijdte van het IFR/IFD regime naar genoemde beheerders met een MiFID top-up vergunning onduidelijkheid in de berekening van de kapitaalseisen met zich mee. Voor beheerders met een MiFID top-up wordt de bestaande solvabiliteitsregeling in artikel 59 Bpr gehandhaafd. DUFAS meent dat de regeling niet duidelijk tot uitdrukking brengt hoe de regeling gelezen moet worden. Wordt met artikel 59 Bpr bedoeld dat voor de berekening van de kapitaalseisen

¹ Ontwerpbesluit ter implementatie van richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen (PbEU 2019, L 314) en tot uitvoering van verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen (PbEU 2019, L 314).

uitgegaan moet worden van “het hoogste van de IFR vereisten of AIFMD vereisten” zoals DNB recent kenbaar heeft gemaakt aan de sector? Of voorziet de nieuwe solvabiliteitsregeling erin dat de kapitaaleisen van IFR uitsluitend gelden voor de door een beheerder verleende beleggingsdiensten, zogenaamde ‘compartimentering’ en dat voorzover er uit hoofde van de AIFMD reeds is voorzien in kapitaaleisen die regels voorrang genieten?

In eerdere gesprekken met de sector leek DNB in het verleden ook die richting op te willen. DUFAS meent dat de redactie van artikel 59 Bpr helder moet zijn hoe de kapitaalseisen voor beheerders met een MiFID top-up moeten worden berekend en verzoekt om die reden verduidelijking in de redactie van artikel 59 Bpr en DUFAS heeft in deze inbreng daarvoor een tekstvoorstel gedaan.

Amsterdam, 29 april 2021

Dutch Fund and Asset Management Association (DUFAS)

DUFAS: Dutch Fund and Asset Management Association

Sinds 2003 zet DUFAS zich in voor een gezonde vermogensbeheersector in Nederland. DUFAS telt ruim 50 leden: van grote assetmanagers die de Nederlandse pensioen- en verzekeringsvermogens beleggen tot kleinere, specialistische vermogensbeheerders. DUFAS vergroot het bewustzijn van de maatschappelijke relevantie van beleggen, helpt mee aan het ontwikkelen van sectorstandaarden en vertegenwoordigt de sector bij de invoering van nieuwe wet- en regelgeving. Daarnaast zet DUFAS zich in voor één Europese markt met gelijke regelgeving.

Meer informatie

Wil je reageren, of heb je vragen? We horen graag van je. Je kunt mailen naar Randy Pattiselanno, manager strategy & regulatory affairs, DUFAS, via rp@dufas.nl.

2 Vervaging 'Twin Peaks- model'

2.1 Artikel 25b Bpr

Door middel van de voorgestelde schakelbepaling van artikel 25b Bpr wordt in het Implementatiebesluit IFR/IFD een reeks op beleggingsondernemingen van toepassing zijnde artikelen van overeenkomstige toepassing verklaard op beheerders van beleggingsinstellingen (AIFMs) en beheerders van instellingen voor collectieve beleggingen in effecten (ICBE-beheerders), voor zover deze beleggingsdiensten verlenen op grond van respectievelijk artikel 2:67a lid 2 Wft en artikel 2:69c lid 2 Wft. In deze consultatie inbreng wordt naar dergelijke beheerders verwezen als 'Beheerders met MiFID top-up'.

Deze schakelbepaling stelt dat onder andere bepalingen voortvloeiend uit IFD met betrekking tot de volgende onderwerpen van toepassing zouden zijn op Beheerders met MiFID top-up:

- governance- en risicobeheereisen;²
- klokkenluidersregeling (o.a. in het kader van de beloningsregels)³; en
- interne kapitaal- en liquiditeittoerekenendoets⁴.

Bovendien worden middels het Implementatiebesluit IFR/IFD rapportageverplichtingen opgelegd aan beheerders met MiFID top-up.⁵

De toepassing van deze bepalingen wordt in deze consultatie inbreng in verschillende paragrafen nader besproken. In paragraaf 2 beperkt DUFAS zich tot de verhouding van de toepassing van bovenstaande regels met het functioneel toezichtmodel (het zogenaamde 'Twin Peaks- model').

2.2. Verhouding met 'Twin Peaks- model'

Indien het Implementatiebesluit IFR/IFD erin voorziet dat bovenstaande regels daadwerkelijk zouden gelden voor Beheerders met MiFID top-up, dan rijst de vraag in hoe verre dit zich zou verhouden met het Twin Peaks -model, zoals wij dit in het huidige Nederlandse toezicht kennen.

Eén van de voorwaarden voor de effectiviteit van het Twin Peaks-model is namelijk een duidelijke splitsing tussen de toezichtsdomeinen gedragstoezicht en prudentieel toezicht. Een eventueel risico op overlap tussen beide toezichtsdomeinen moet dan ook worden vermeden middels een heldere taakafbakening⁶.

Op basis van het Twin Peaks-model is de AFM de leidende toezichthouder voor Beheerders met MiFID top-up, onder andere met betrekking tot de regels die voortvloeien uit de AIFMD en de ICBE Richtlijn. Deze Europese richtlijnen leggen verregaande regels op aan beheerders ten aanzien van onder andere risicobeheer, liquiditeitsbeheer, governance en beloningen. Deze regels zijn nader uitgewerkt in voor de sector opgestelde Gedelegeerde Verordeningen, alsmede in door ESMA gegeven richtsnoeren en aanbevelingen.

Zoals nader toegelicht in paragraaf 4 van deze consultatie inbreng leidt de introductie van de schakelbepaling van artikel 25b Bpr dan ook tot een ernstige overlap en mogelijk conflicterende bepalingen ten aanzien van de governance- en risicobeheersingsmaatregelen zoals op dit vlak neergelegd in artikel 15 AIFMD en artikelen 38 tot en met 45 Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013.

Bovendien wijst DUFAS erop dat een stapeling van toezicht door DNB en de AFM ten aanzien van overlappende onderwerpen in de praktijk problemen teweeg zou kunnen brengen, zoals bijvoorbeeld: (i) hogere (toezicht)kosten voor instellingen, (ii) dubbele uitvragen van DNB en de AFM en (iii) met elkaar

² Artikel 25b Bpr juncto artikel 23 Bpr juncto artikel 23a Bpr juncto artikel 23b Bpr juncto artikel 24b Bpr.

³ Artikel 25b Bpr juncto artikel 23i Bpr.

⁴ Artikel 25b Bpr juncto artikel 24a1 Bpr.

⁵ Artikel 130 lid 10 Bpr jo artikel 131 lid 2 onderdeel h Bpr.

⁶ Zie Kamerstukken II 2003/04, 29 708, 3, p. 5-6.

conflicterende guidance van AFM en de DNB. DUFAS vraagt zich dan ook af in hoeverre het Implementatiebesluit IFR/IFD - waarin kennelijk aan DNB een grotere rol als toezichthouder wordt toegekend met betrekking tot bovenstaande onderwerpen - zich verhoudt met het huidige Twin Peaks-model?

3 Onjuiste opstapeling governance-eisen

3.1 Artikel 23a Bpr

Door middel van de schakelbepaling van artikel 25b Bpr wordt onder andere artikel 23a Bpr van overeenkomstige toepassing verklaard op Beheerders met MiFID top-up.

In artikel 23a, onderdeel b Bpr wordt gesteld dat het risicobeheerbeleid van beleggingsondernemingen in de zin van IFD dient te voldoen aan de technische criteria voor de organisatie en behandeling van risico's zoals bedoeld in artikel 26 IFD⁷ en artikel 29 IFD⁸.

In artikel 26 lid 1 onderdeel b en c IFD wordt gesteld dat Class 2 beleggingsondernemingen⁹ dienen te beschikken over solide governanceregelingen, welke onder andere omvatten (i) doeltreffende processen voor de detectie, beheer, monitoring en rapportage ten aanzien van risico's waaraan beleggingsondernemingen zijn (of kunnen worden) blootgesteld¹⁰ en (ii) passende interne controlemechanismen¹¹.

In artikel 29 lid 1 IFD worden eisen gesteld met betrekking tot de behandeling van risico's. Meer specifiek stelt artikel 29 lid 1 IFD dat beleggingsondernemingen dienen te beschikken over strategieën, beleidslijnen, processen en systemen ter identificatie, meting, beheersing en monitoring van wezenlijke oorzaken en effecten van een risico voor cliënten, de markt en de beleggingsonderneming zelf, en van het (intra-day) liquiditeitsrisico.

Door middel van de schakelbepaling van artikel 25b Bpr en de verwijzing hierin naar artikel 23a Bpr, worden aldus enkele van de governance- en risicobeheereisen voortvloeiend uit IFD van toepassing verklaard op Beheerders met MiFID top-up. Volgens DUFAS lijkt hier sprake te zijn van een onjuistheid.

3.2. Verhouding tot communicatie DNB en bestaand kader

De toepassing van enkele van de governance- en risicobeheereisen voortvloeiend uit IFD op Beheerders met MiFID top-up is volgens DUFAS niet in lijn met eerdere communicatie naar de markt. Zo heeft DNB in een recente marktbrede sessie benadrukt dat onder andere de governance-eisen voortvloeiend uit IFD enkel van toepassing zijn op beleggingsondernemingen met een vergunning als bedoeld in artikel 2:96 Wft, en dus niet op Beheerders met MiFID top-up.

DUFAS vraagt zich dan ook af hoe de verwijzing naar artikel 23a Bpr in de schakelbepaling van artikel 25b Bpr zich verhoudt tot DNB's uitspraken op dit punt.

Verder lijkt het van overeenkomstige toepassing verklaren van governance-eisen die van toepassing zullen zijn op beleggingsondernemingen in de zin van IFD niet te passen binnen het door de wetgever (in de memorie van toelichting bij de Implementatiewet IFD) beargumenteerde concept van 'bestaande prudentiële gelijkschakeling'.¹² Immers, het huidige Bpr kent geen schakelbepaling die op beleggingsondernemingen van toepassing zijnde governance-eisen van overeenkomstige toepassing

⁷ Meer specifiek, artikel 26 lid 1 onderdelen b en c, derde lid IFD.

⁸ Meer specifiek, artikel 29 lid 1 IFD.

⁹ Wij beperken ons in deze context tot de bepalingen die van toepassing zullen zijn op Class 2 beleggingsondernemingen.

¹⁰ Artikel 26 lid 1 onderdeel b IFD.

¹¹ Artikel 26 lid 1 onderdeel c IFD.

¹² Memorie van toelichting Implementatiewet IFD, p. 18.

verklaart op Beheerders met MiFID top-up. Deze schakelbepaling past dan ook niet binnen de door de wetgever genoemde 'bestendinging van een al meer dan twee decennia bestaande beleidslijn'.¹³

Bovendien schrijven de AIFMD en ICBE Richtlijn reeds uitgebreide governance-eisen voor. Zoals nader toegelicht in paragraaf 4 van deze consultatie inbreng voorzien de AIFMD en de Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013 betreffende het risicobeheer en de organisatie van de risicobeheersfunctie reeds in de onderwerpen die op grond van artikel 26 IFD aan beleggingsondernemingen zullen worden opgelegd. Hier is sprake van een extreme overlap tussen de governance-eisen van de AIFMD en die voor beleggingsondernemingen. DUFAS meent dat deze opstapeling van governance-eisen onjuist is.

3.3. Toepassing Europese implementatieregels- reikwijdte

Aan de EBA is ten aanzien van IFR/IFD een breed mandaat toegekend. Onder dit mandaat vallen onder andere de ontwikkeling en publicatie van 21 technische reguleringsnormen¹⁴, 6 richtsnoeren en 2 rapporten¹⁵. Zoals de wetgever zelf ook opmerkt ten aanzien van EBA's technische reguleringsnormen, beperken deze zich slechts tot de reikwijdte van IFR en IFD, om welke reden deze geen rekening houden met de specifieke kenmerken van (de bedrijfsvoering van) Beheerders met MiFID top-up¹⁶. DUFAS meent in zijn algemeenheid dat dit eveneens geldt voor EBA's richtsnoeren en rapporten.

Op grond van haar mandaat is EBA onder andere bevoegd om een richtsnoer te ontwikkelen ten aanzien van governanceregelingen voortvloeiend uit IFD.¹⁷ Zoals hiervoor betoogd, is DUFAS echter van mening dat governanceregelingen op grond van de IFD niet van toepassing zouden moeten zijn op Beheerders met MiFID top-up. Zou de wetgever daarover toch anders denken, dan wordt daarop gewezen dat de EBA richtsnoer betreffende governanceregelingen (waarvan EBA op 17 december 2020 een conceptversie heeft gepubliceerd) op Beheerders met MiFID top-up niet passend zijn, nu deze richtsnoer geen rekening houdt met de specifieke kenmerken van (de bedrijfsvoering) van dergelijke beheerders.

Bovendien dringt zich de vraag op hoe een eventuele (ongewenste) toepassing van de EBA uitvoeringsregels in het *algemeen* (dus niet enkel in het kader van de governanceregelingen) zich zou verhouden met de reeds geldende uitvoeringsregels op grond van AIFMD en de ICBE Richtlijn.

Gelet op bovenstaande, zou een bevestiging dat EBA's technische reguleringsnormen, richtsnoeren en rapporten niet van toepassing zijn op Beheerders met MiFID top-up de gewenste zekerheid bieden. Het Implementatiebesluit IFR/IFD roept voorts vragen op welke exacte bepalingen of regels in het algemeen van toepassing worden op Beheerders met MiFID top-up. Door middel van zowel de Implementatiewet IFD en het Implementatiebesluit IFR / IFD wordt namelijk via verschillende lagen regelgeving IFD (en wijzigingen in verband met IFR) geïmplementeerd. Een dergelijke gelaagdheid van de regelgeving maakt dat het voor gebruikers (en in het bijzonder Beheerders met MiFID top-up) lastig wordt om een goed overzicht te krijgen van het voor hen geldende kader van wet- en regelgeving. Dit probleem staat niet op zichzelf. Zowel in de literatuur als in het consultatiedocument betreffende de herziening van de Wft is hiervoor al eerder aandacht gevraagd.^{18,19}

Ook in het geval dat de suggesties van DUFAS (deels) zoals opgenomen in deze consultatie inbreng zouden worden opgevolgd, is het wenselijk dat de Minister een gedetailleerd overzicht geeft van welke exacte bepalingen of regels van toepassing worden op Beheerders met MiFID top-up, en de onderlinge verhoudingen daartussen.

¹³ Idem.

¹⁴ 18 'regulatory technical standards' en 3 'implementing technical standards'.

¹⁵ EBA Roadmap on investment firms – EBA mandates arising from IFR / IFD, p. 2.

¹⁶ Implementatiebesluit IFR / IFD, p. 27.

¹⁷ Artikel 26 lid 4 IFD

¹⁸ Ministerie van Financiën, Herziening van de Wft: verkenning, 2016, p. 11.

¹⁹ Vijf jaar wet op het financieel toezicht, preadvies voor de Vereniging voor Financieel Recht 2013, prof. dr. B.P.M Joosen en prof. mr. R.P. Raas, Deventer, Kluwer, 2013.

4 Onjuiste opstapeling van eisen m.b.t beheerste bedrijfsvoering

Door middel van het nieuwe artikel 25b Bpr wordt voor Beheerders met MiFID top-up het bepaalde in artikelen 23, 23a, 23b, 23i, 24a1 en 24b Bpr (regelingen betreffende de beheerste bedrijfsvoering) van overeenkomstige toepassing verklaard.

DUFAS vraagt er aandacht voor dat er op dit vlak overlap en innerlijke tegenstrijdigheden kunnen ontstaan met het door de AFM uitgeoefende toezicht op de risicobeheersingsmaatregelen die beheerders van AIFs in acht dienen te nemen, bijvoorbeeld uit hoofde van het bepaalde van artikelen 15 e.v. AIFMD.

De desbetreffende AIFMD bepalingen zijn in ons land in Deel 4 Wft geïmplementeerd en nader uitgewerkt in het Bgfo. Op de naleving van de verplichtingen door beheerders wordt toezicht gehouden door de AFM. In paragraaf 2 van deze consultatie inbreng is reeds aandacht gevraagd voor het risico van het dubbele toezicht. In deze paragraaf gaan we in op de mogelijke inhoudelijke overlap op dit gebied.

In de navolgende tabel, worden aandachtspunten gedefinieerd ten aanzien van enkele hoofdonderwerpen die het Bpr van toepassing verklaart op Beheerders met MiFID top-up. Waar dat relevant is wordt ook de vergelijkbare regeling in de AIFMD weergegeven.

Onderwerp	Regeling in Bpr	Regeling in AIFMD	Bevindingen DUFAS
Liquiditeitsrisico	Artikel 23(2) en (3) tweede zin	Artikel 16	Het is evident dat onder dezelfde noemer, twee verschillende onderwerpen worden geregeld. Het liquiditeitsrisico dat in artikel 23(2) Bpr wordt geadresseerd, heeft aanknopng met de regelingen van Deel Vijf IFR waar een (beperkt) liquiditeitstoezicht op beleggingsondernemingen wordt uitgeoefend, met name met het oog op de beheerste bedrijfsvoering en continuïteit van de onderneming. Het bepaalde in artikel 16 AIFMD betreft de liquiditeitsrisico's betreffende de mutaties die in het participantenbestand kunnen ontstaan, doordat participanten hun participaties ter inkoop aanbieden. Het vergt evenwel een duidelijk begrip van die verschillende achtergronden om de desbetreffende regelingen zuiver te lezen, omdat de afbakening niet uit de teksten van het Bpr voortvloeit. Om die reden bepleit DUFAS dat in de toelichting op het Bpr duidelijkheid wordt gegeven over de verschillende invalshoeken die met de verschillende regelingen worden bestreken. Met andere woorden het Bpr geeft geen regelingen voor het liquiditeitstoezicht uit hoofde van de AIFMD.
Securitisatierisico	Artikel 23(2)	Artikel 17	Het securitisatierisico waarop wordt bedoeld in artikel 23(2) Bpr gaat uit van de rol van de financiële onderneming als

Onderwerp	Regeling in Bpr	Regeling in AIFMD	Bevindingen DUFAS
			“originator” van securitisatieposities, terwijl de regeling in artikel 17 AIFMD uitgaat van de betrokkenheid van AIFMD’s bij de investering in securitisatieposities. Opnieuw vloeit dit onderscheid niet duidelijk voort uit de teksten van het Bpr, en ook hier zou een verduidelijking van de beperkte reikwijdte van de regel van artikel 23(2) voor AIFMD beheerders op zijn plaats zijn.
Risico’s die voortvloeien uit de macro-economische omgeving	Artikel 23(9)		Dit betreft de regelingen voor het zogenaamde macroprudentiële toezicht op financiële ondernemingen. Op dit vlak kent de AIFMD uitgebreide regelingen, waarbij in de bevoegdheidsverdeling wat betreft het toezicht hierop inderdaad fundamentele keuzen zijn gemaakt in Nederland en in Europa. ²⁰ Het is niet voor niets dat AIFMD beheerders indertijd zijn uitgesloten van de toepassing van de regelingen van artikelen 23 e.v. Bpr omdat het toezicht op dit aspect is belegd bij de AFM (en ESMA). DUFAS meent dat er geen goede redenen zijn om voor beheerders die het tevens is toegelaten beleggingsdiensten te verlenen een wezenlijk andere bevoegdheidsverdeling te regelen.
Interne governance	Artikel 23a(b)	Artikel 15 AIFMD en artikelen 38 tot en met 45 Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013	DUFAS vraagt er aandacht voor dat de uitgebreide regelingen in de AIFMD en de Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013 betreffende het risicobeheer en de organisatie van de risicobeheersfunctie reeds voorzien in de onderwerpen die op grond van artikel 26 IFD aan beleggingsondernemingen

²⁰ Zie bijvoorbeeld overweging 133 bij Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012: “De toezichtbevoegdheden van een bevoegde autoriteit op grond van artikel 25, lid 3, van Richtlijn 2011/61/EU worden uitgeoefend binnen het nieuwe toezichtstelsel, zijn een onderdeel van lopende toezichtprocessen en systeemrisicobeoordelingen van abi-beheerders door bevoegde autoriteiten en de Europese toezichthoudende autoriteiten en hebben betrekking op de stabiliteit en de integriteit van het financiële stelsel. Bevoegde autoriteiten moeten passend gebruikmaken van de informatie die zij ontvangen en moeten grenzen stellen aan de hefboomfinanciering die door een abi-beheerder wordt gebruikt of andere beperkingen ten aanzien van het beheer van de abi met betrekking tot de beheerde abi’s opleggen indien zij dit noodzakelijk achten om de stabiliteit en de integriteit van het financiële stelsel te verzekeren. De beoordeling van systeemrisico zal waarschijnlijk variëren afhankelijk van de economische omgeving, waarbij elke abi-beheerder met betrekking tot de abi’s die hij beheert potentieel systeemrelevant is. Het is bijgevolg een basisvereiste dat bevoegde autoriteiten alle informatie verkrijgen die noodzakelijk is om die situaties op passende wijze te beoordelen teneinde te vermijden dat het systeemrisico toeneemt. Bevoegde autoriteiten moeten vervolgens de informatie grondig beoordelen en passende maatregelen nemen.”

Onderwerp	Regeling in Bpr	Regeling in AIFMD	Bevindingen DUFAS
			zullen worden opgelegd en waarvoor EBA (wat betreft beleggingsondernemingen) met de bepalingen van artikelen 38 tot en met 45 Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013 sterk overeenkomende richtsnoeren zal geven voor de interne governance. Zie "Draft Guidelines on internal governance under Directive (EU) 2019/2034", Consultatie van EBA van 17 december 2020 (EBA/CP/2020/27). Er is sprake van extreme overlap van de regelingen van de AIFMD en die voor beleggingsondernemingen, en DUFAS vraagt aandacht voor deze consequentie van het van overeenkomstige van toepassing verklaren van deze regelingen van artikel 23a Bpr op beheerders die tevens beleggingsdiensten verlenen.
Organisatie van de risicobeheerfunctie	Artikel 23b Bpr	Artikel 15 AIFMD en artikelen 38 tot en met 45 Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013	Vanwege de toepassing van artikel 23b Bpr op beheerders die tevens beleggingsdiensten aanbieden en vanwege het feit dat geen gebruik kan worden gemaakt van de uitzonderingen voor kleine en niet-verweven beleggingsondernemingen, zal het in het geval van deze beheerders noodzakelijk zijn om een afzonderlijk risico comité in te stellen, hetgeen voortvloeit uit het bepaalde van artikel 28(4) IFD. DUFAS vraagt er aandacht voor dat deze verplichte toepassing van de regelingen van IFD wat betreft de organisatie van de risicobeheerfunctie haaks staan op de zelfstandige regelingen van de AIFMD, bijvoorbeeld als het gaat om de regeling van artikel 42 (Functionele en hiërarchische scheiding van de risicobeheerfunctie) Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013.
Controle of de risicobeheersfunctie	Artikel 24b	Artikel 15 AIFMD en artikelen 38 tot en met 45 Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013	Evenzeer als de hiervoor belichte onderwerpen betreffende de organisatie van de risicobeheerfunctie, ziet DUFAS overlap en mogelijk ook conflicten tussen het bepaalde in artikel 24b Bpr en de uitgebreide regelingen van Artikel 15 AIFMD en artikelen 38 tot en met 45 Gedelegeerde Verordening (EU) Nr.

Onderwerp	Regeling in Bpr	Regeling in AIFMD	Bevindingen DUFAS
			231/2013. Het is niet zonder reden dat inderdaad AIFMD beheerders buiten de toepassing van het bepaalde in artikel 24b Bpr zijn gelaten. Hier stelt DUFAS dat het zwaartepunt van deze regeling ligt in de regelingen van de AIFMD en dat er geen aanleiding is om een aanvullende regeling te treffen voor beheerders die beleggingsdiensten verlenen.

De hiervoor door DUFAS aangesneden onderwerpen maken inzichtelijk dat het introduceren van de analoge toepasselijkheid van de bepalingen van artikelen 23, 23a, 23b, 23i, 24a1 en 24b Bpr op Beheerders met MiFID top-up, leidt tot ernstige overlap en mogelijk ook conflicterende bepalingen ten opzichte van de uitgebreide regelingen die op dat vlak zijn gegeven in artikel 15 AIFMD en artikelen 38 tot en met 45 Gedelegeerde Verordening (EU) Nr. 231/2013. DUFAS meent om die reden dat de door de wetgever beoogde redactie van artikel 25b Bpr zou moeten worden herzien.

DUFAS kan zich voorstellen dat die bepaling er wel in voorziet dat het bepaalde in artikel 24a1 Bpr van overeenkomstige toepassing wordt verklaard op Beheerders met MiFID top-up. De regeling van artikel 24a1 Bpr vult de verplichtingen van AIFMD beheerders uit hoofde van artikel 3:17(3) Wft aan om ook de materie van naleving van de kapitaal- en liquiditeitseisen van delen Drie, Vier en vijf IFR terzake van de verlening van beleggingsdiensten door de AIFMD beheerder af te dekken. Die noodzakelijke aanvulling van het bepaalde in artikel 17(3) Wft door een kruisverwijzing naar artikel 24a1 Bpr voor Beheerders met MiFID top-up komt DUFAS inderdaad voor als een noodzakelijke regeling.

5 Beloningsregels

5.1 Artikel 23i Bpr

Door middel van de eerder in deze consultatie inbreng besproken schakelbepaling van artikel 25b Bpr, wordt onder andere artikel 23i Bpr van overeenkomstige toepassing verklaard op Beheerders met MiFID top-up.

In het voorgestelde gewijzigde artikel 23i Bpr wordt gesteld dat beleggingsondernemingen moeten beschikken over procedures om hun werknemers in staat te stellen om inbreuken op IFR, (de bepalingen ter implementatie van) IFD, én de Wbfo intern te melden (d.w.z. een zogenaamde klokkenluidersregeling)²¹. Bovendien dient een dergelijke klokkenluidersregeling te voldoen aan de vereisten zoals neergelegd in artikel 22 lid 1 onderdelen b, c en d van IFD²².

Uit de toelichting blijkt dat het doel van het voorgestelde gewijzigde artikel 23i Bpr is om de naleving van IFR en IFD te bevorderen.²³ In dit kader is het opvallend dat artikel 23i Bpr, waarin wordt verwezen naar de Wbfo, van toepassing wordt verklaard op Beheerders met MiFID top-up. De beloningsregels voortvloeiend uit IFD²⁴ worden namelijk op basis van artikel 1:117 lid 5 Wft²⁵ nader uitgewerkt in de door DNB en AFM op 15 april 2021 geconsulteerde Rbb 2021. De reikwijdte van de Rbb 2021 beperkt zich echter onder andere tot beleggingsondernemingen met zetel in Nederland waaraan een vergunning als bedoel in artikel 2:96 Wft is verleend. Kortom, de Rbb 2021 is (terecht) niet van toepassing op Beheerders met MiFID top-up.²⁶

Nu de beloningsregels voortvloeiend uit de IFD niet van toepassing zijn op Beheerders met MiFID top-up -hetgeen ook door DNB in een marktbrede sessie benadrukt is- lijkt een verwijzing in het Implementatiebesluit IFR/IFD naar de Wbfo en de toepassing van een klokkenluidersregeling in deze context op Beheerders met MiFID top-up niet op zijn plaats.

Verder wenst DUFAS te benadrukken dat op basis van het Twin Peaks-model niet DNB, maar de AFM de leidende toezichthouder is met betrekking tot de Wbfo. Dat geldt eveneens voor bijvoorbeeld de ESMA Richtsnoeren ten aanzien van AIFMD beloningsbeleid, die leidend zijn voor beheerders onder de AIFMD. Ook vanuit dit perspectief is het onwenselijk dat artikel 23i Bpr van overeenkomstige toepassing wordt verklaard op Beheerders met MiFID top-up.

Bovendien geldt dat het huidige artikel 23i Bpr een implementatie is van artikel 71 lid 3 CRD, welke enkel van toepassing is op banken en beleggingsondernemingen in de zin van CRR. De implementatie van artikel 22 lid 2 IFD – welke vergelijkbaar is met artikel 71 lid 3 CRD – in dit gewijzigde artikel 23i Bpr lijkt dan ook logisch. Echter, het van overeenkomstige van toepassing verklaren van dit artikel 23i Bpr wijkt af van de huidige praktijk en lijkt de juridische grondslag te ontberen. Ook is onduidelijk hoe het gewijzigde artikel 23i Bpr zich zou verhouden tot het huidige artikel 31h Bgfo, op basis waarvan ICBE beheerders over een klokkenluidersregeling op grond van de ICBE Richtlijn dienen te beschikken. Gelet op bovenstaande lijkt de schakelbepaling van artikel 25b Bpr onbedoeld te ruim vorm te zijn gegeven en verzoekt DUFAS het Implementatiebesluit IFR/IFD zo aan te passen dat de verwijzing in artikel 25b Bpr naar artikel 23i Bpr in het geheel vervalt.

²¹ Artikel 23i lid 1 Bpr.

²² Artikel 23i lid 2 Bpr. In het kort komen deze eisen neer op het voorzien in passende bescherming voor degenen die inbreuken melden, in bescherming van persoonsgegevens en van de vertrouwelijkheid met betrekking tot de persoon die de inbreuk meldt.

²³ Implementatiewet IFD, p. 22.

²⁴ Artikelen 30-34 IFD.

²⁵ Zoals opgenomen in Hoofdstuk 1.7 van de Wft (i.e. de Wbfo).

²⁶ Artikel 1 sub d Rbb 2021.

5.2 Beloningscommissie – Class 2 beleggingsondernemingen

Door middel van deze consultatie inbreng ten aanzien van het Implementatiebesluit IFR / IFD wenst DUFAS van de gelegenheid gebruik te maken om één opmerking te plaatsen met betrekking tot de op 29 maart 2021 bij de Tweede Kamer ingediende Implementatiewet IFD ten aanzien van een bepaling die van toepassing is Class 2 beleggingsondernemingen.²⁷

In de memorie van toelichting bij deze Implementatiewet IFD wordt namelijk opgemerkt dat “... tot slot is in artikel 30 van de richtlijn het vereiste opgenomen dat het beloningsbeleid en beloningspraktijk van beleggingsondernemingen genderneutraal is. Het beginsel van gelijke beloning van mannelijke en vrouwelijke werknemers voor gelijke of gelijkwaardige arbeid is vastgelegd in artikel 157 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU). Deze bepaling wordt desalniettemin voor alle financiële ondernemingen expliciet verankerd in artikel 1:117, tweede lid, Wft bij de implementatie van de wijzigingsrichtlijn kapitaalvereisten. Daarnaast zullen beleggingsondernemingen, met uitzondering van de kleine, niet-verweven beleggingsondernemingen, ingevolge artikel 33 van de richtlijn een beloningscommissie moeten instellen die evenwichtig is qua sekse...”.²⁸

Echter, artikel 33 lid 1 IFD stelt dat beleggingsondernemingen die voldoen aan artikel 32 lid 4, onderdeel a IFD géén beloningscommissie behoeven in te stellen. Dit zijn de beleggingsondernemingen waarvan de waarde van de activa gemiddeld minder bedraagt dan EUR 100 miljoen over een periode van vier jaar voorafgaand aan het relevante boekjaar (het gaat hier dus in principe niet om Class 3 beleggingsondernemingen).

DUFAS merkt op dat deze omissie middels de geconsulteerde Rbb 2021 lijkt te zijn ondervangen, nu in de Rbb 2021 de eis tot het instellen van een beloningscommissie is gekoppeld aan de waarde van de activa van een beleggingsonderneming.²⁹ Voor de volledigheid verzoekt DUFAS om in dit kader de memorie van toelichting bij de Implementatiewet in lijn met artikel 33 lid 1 IFD en de Rbb 2021 aan te vullen.

²⁷ Voor DUFAS' consultatie inbreng ten aanzien van de Implementatiewet IFD, zie [hier](#).

²⁸ Memorie van toelichting bij Implementatiewet IFD, paragraaf 4.4, p. 21.

²⁹ Artikel 3 lid 1 Rbb 2021 juncto onderdelen 13-14 Bijlage B bij de Rbb 2021.

6 Compartimentering – Regeling van Artikel 59 Bpr

Artikel 59 Bpr geeft een nadere uitwerking aan de regels van artikel 3:57 Wft betreffende het solvabiliteitstoezicht. In artikel 59 Bpr wordt voor alle financiële ondernemingen in concreto geregeld welke (nationale of Europese) regelingen op dit vlak dienen te worden toegepast. Zo wordt voor beleggingsondernemingen “in de zin van de richtlijn prudentieel toezicht” in het nieuwe vierde lid een verwijzing opgenomen naar de regels opgenomen in Delen Drie en Vier IFR.

Voor Beheerders met MiFID top-up is er een nieuwe regeling getroffen in leden negen en tien van artikel 59 Bpr.

In het negende lid geregeld dat de solvabiliteit van dergelijke beheerders voldoende is, “indien het aanwezige toetsingsvermogen van de onderneming voldoet aan de op een beleggingsonderneming van toepassing zijnde kapitaaleisen van delen Drie en Vier van de verordening prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen, met dien verstande dat het toetsingsvermogen ten minste gelijk is aan het toetsingsvermogen berekend overeenkomstig het eerste lid”.

Verder wordt in artikel 59, eerste lid Bpr wat betreft beheerders verwezen naar het bepaalde in, voor zover voor beheerders van belang, artikel 63 Bpr. In die bepaling worden de bepalingen van artikel 9 AIFMD en artikel 7 ICBE-Richtlijn geïmplementeerd. In het navolgende wordt de materie uitsluitend besproken vanuit het perspectief van de AIFMD, waarbij DUFAS aantekent dat vergelijkbare conclusies kunnen worden getrokken als voor beheerders van icbe’s.

DUFAS wenst in het algemeen op te merken dat Delen Drie en Vier IFR bepalingen bevatten die vanwege hun aard in het geheel niet van toepassing kunnen zijn op Beheerders met MiFID top-up. Zo zien bepaalde artikelen uit Deel 3 IFR op voor Beheerders met MiFID top-up irrelevante K-factoren en zijn de specifieke bepalingen uit Deel 4 IFR ten aanzien van de K-CON ook niet relevant voor Beheerders met MiFID top-up. Ter verduidelijking van de op Beheerders met MiFID top-up van toepassing zijnde regels zou het wenselijk zijn indien de algemene verwijzingen naar Delen Drie en Vier IFR worden vervangen door verwijzingen naar individuele artikelen of toepasselijke hoofdstukken van de IFR.

De vraag is voorts of de regeling van het negende lid in overeenstemming is met de gedachte dat de kapitaaleisen van delen Drie en Vier IFR slechts aan de orde zijn voor Beheerders met MiFID top-up, voor zover het gaat om de door die beheerders verleende beleggingsdiensten. De tekst van het negende lid zoals die luidt als gevolg van het Implementatiebesluit IFR/IFD veronderstelt immers dat een beheerder voor alle risicoposities in de onderneming de regels van de IFR dient toe te passen, ook voor die onderdelen waarvoor de AIFMD zelfstandige regelingen kent. Indien dan het bedrag van de kapitaalvereisten onder de IFR hoger uitvalt dan de kapitaaleisen voor de beheerder als berekend onder de regels van de AIFMD, dan gelden de eerstgenoemde regels.

Ook DNB gaat uit van deze “het hoogste van de IFR vereisten of AIFMD vereisten” zoals kenbaar is geworden uit de presentatie aan de sector in de ronde tafel bijeenkomst met DUFAS van 13 april 2021.

DUFAS onderkent dat in de praktijk de vergelijking tussen een volle toepassing van de IFR kapitaalvereisten met de volle toepassing van de kapitaalvereisten van AIFMD in veel gevallen neerkomt op het eind resultaat dat de omvang van de kapitaalvereisten wordt bepaald door de vastekosteneis van artikel 63(3) Bpr, en dat in dat geval het om het even is of die regel wordt toegepast of de regel van artikel 11 jo. 13 IFR. In beide gevallen zal de vaste kosteneis op dezelfde wijze worden berekend en is er geen aanleiding om te veronderstellen dat er sprake is van een andere of zwaardere kapitaaleis. Een en ander is ook in overeenstemming met het bepaalde in artikel 9, vijfde lid AIFMD zoals dat is gewijzigd op grond van artikel 61 IFD, dat bepaalt dat

“Ongeacht lid 3 [van artikel 9 AIFMD, toev. DUFAS] is het eigen vermogen van de abi-beheerder nooit minder dan het bedrag dat uit hoofde van artikel 13 van Verordening (EU) 2019/2033 (de IFR, toev. DUFAS) vereist is”.

Een zwaardere kapitaal eis zou echter kunnen ontstaan indien in het geval van een beheerder niet de vaste kosteneis de hoogste getallen oplevert, maar de K-Factoren van het nieuwe IFR regime. Wanneer op de activa onder beheer (AUM) van de beheerder de regels van artikel 17 IFR moet worden toegepast, en er bijvoorbeeld nog andere K-Factoren relevant zijn voor de desbetreffende beheerder die leiden tot kapitaaleisen en de berekening van de kapitaaleisen op grond van artikel 63(1) Bpr valt dan lager uit, dan zou er sprake kunnen zijn van een hogere kapitaal eis voor de desbetreffende Beheerder met MiFID top-up dan is beoogd door de wetgever. Ook de wetgever vraagt er in de Memorie van Toelichting aandacht voor dat dubbeltellingen of significant zwaardere kapitaaleisen voor beheerders die beleggingsdiensten verlenen niet worden beoogd.³⁰

De inzet van de Nederlandse wetgever is om beheerders die tevens beleggingsdiensten verlenen, kapitaaleisen op te leggen voor die verleende beleggingsdiensten. De vraag is of dit beginsel dan ook niet op een duidelijker wijze zou moeten worden neergelegd in het bepaalde in artikel 59, negende lid IFR, omdat deze bepaling in feite uitgaat van een andere norm. Niet wordt hierin geregeld dat de beheerder voor de beleggingsdiensten die worden verleend kapitaal moet aanhouden op grond van de IFR, maar er wordt een norm gegeven dat de hoogste kapitaaleisen gelden in een vergelijking tussen IFR en de AIFMD die wordt gemaakt voor het volledige bedrijf van de beheerder, ook voor dat deel van het bedrijf waarbij geen sprake is van beleggingsdiensten maar AIFMD-beheer.

Zou het om die redenen niet zuiverder zijn om het bepaalde in het negende lid te richten op de toepassing van de norm, dat de kapitaaleisen van IFR uitsluitend gelden voor de door een beheerder verleende beleggingsdiensten, en dat voor zover er uit hoofde van de AIFMD reeds is voorzien in kapitaaleisen (dat zal dan met name gelden voor de K-Factor AUM), de regels van de AIFMD voorrang genieten? Hierbij zou DUFAS zich kunnen voorstellen dat het bepaalde in artikel 59, negende lid, Bpr als volgt zou worden aangepast (de markeringen zijn ten opzichte van het Consultatiedocument):

9. De solvabiliteit van een beheerder van een beleggingsinstelling of een beheerder van een icbe die tevens een beleggingsdienst verleent op grond van artikel 2:67a, tweede lid, van de wet, respectievelijk artikel 2:69c, tweede lid, van de wet is voldoende, **indien het aanwezige toetsingsvermogen van de onderneming voldoet aan het bepaalde in artikel 63 vermeerderd met de relevante eisen ten aanzien van de verleende beleggingsdiensten uit hoofde** van de op een beleggingsonderneming van toepassing zijnde kapitaaleisen van **deel 3 delen titel I en titel II, hoofdstukken 1 en 2 3-en-4** van de verordening prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen **welke vermeerdering achterwege blijft indien de vaste kosten eis van artikel 63, derde lid leidt tot het hoogste bedrag van de kapitaaleis.** ~~met dien verstande dat het toetsingsvermogen ten minste gelijk is aan het toetsingsvermogen berekent overeenkomstig het eerste lid.~~

In dit tekstvoorstel van DUFAS komen alle hiervoor genoemde suggesties tezamen:

- Er wordt verduidelijkt dat wat betreft de kapitaaleisen voor Beheerders met een MiFID top-up de uit de AIFMD voortvloeiende eisen voorop staan, en toepassing van die eisen in beginsel de kapitaaleisen voor de beheerder definiëren;
- Indien de verleende beleggingsdiensten leiden tot aanvullende kapitaaleisen, die dan worden gekapitaliseerde volgens de regels van IFR en toegevoegd aan de kapitaaleisen van de AIFMD, tenzij de vaste kosteneis van de AIFMD het hoogste bedrag van de kapitaaleis vertegenwoordigt;
- De toepassing van eventuele kapitaaleisen van de IFR beperkt blijft tot de K-Factoren ten aanzien van de "Risk-to-Client regels, met uitsluiting van de regels voor de Risk-to-Market, Risk-to-Firm en de regels van K-Con voor het concentratierisico in handelsportefeuilles, omdat deze regels nimmer relevant zullen zijn voor Beheerders met een MiFID top-up die het nooit zal zijn toegestaan om te handelen voor eigen rekening.

³⁰ Memorie van toelichting, paragraaf 7.1.2.

7 Rapportages door beheerders

In het nieuwe artikel 131(2)(h) Bpr wordt een specifieke regeling getroffen voor beheerders van beleggingsinstellingen en beheerders van icbe's wat betreft de door deze financiële ondernemingen in te brengen staten in verband met de prudentiële rapportages aan DNB. Voor dergelijke Beheerders met MiFID top-up wordt door middel van de nieuwe bepaling de rapportage frequentie bepaald op eens per kwartaal. De desbetreffende regeling is in overeenstemming met de huidige praktijk, en derhalve roept een en ander geen nadere vragen op.

Voorts wordt in de bepaling van artikel 131(2)(h) Bpr verwezen naar de in artikel 130(10) (nieuw) Bpr genoemde staten. In dat nieuwe tiende lid van artikel 130 Bpr wordt wat betreft Beheerders met MiFID top-up bepaald dat de in te brengen staten tevens de in artikel 54 IFR bedoelde gegevens dienen te omvatten. Overigens wenst DUFAS te benadrukken dat het bepaalde in artikel 55 IFR (anders dan wordt gesuggereerd in de toelichting onder artikel P in het Consultatiedocument, op pagina 30) nimmer aan de orde kan zijn voor beheerders met MiFID to-up.

DUFAS meent dat met de kruisverwijzing in artikel 130(10) (nieuw) Bpr naar artikel 54 IFR voldoende duidelijk is om te bepalen welke rubrieken van informatie zullen dienen te worden gerapporteerd door de beheerders die tevens beleggingsdiensten verlenen. Ook al is artikel 54 IFR niet op deze financiële ondernemingen van toepassing, er bestaat desondanks op basis van deze kruisverwijzing in het Bpr een grondslag. Echter, dat is niet het geval voor de ITS die zal worden vastgesteld op grond van artikel 54 IFR omdat deze verordening van de Europese Commissie zich uitsluitend richt op de beleggingsondernemingen met een vergunning uit hoofde van MiFID II. In de desbetreffende ITS zullen de technische standaarden worden neergelegd (onder meer de rapportage-templates) in het kader van de regeling van artikel 54 IFR voor de in te brengen prudentiële rapportages.³¹

DUFAS bepleit de volgende verduidelijkingen, die mogelijk in de Toelichting op het Bpr kunnen worden neergelegd:

- De verwijzing in de op twee na laatste zin van de toelichting bij artikel P (bladzijde 30 van het Consultatiedocument) naar het bepaalde in artikel 55 IFR dient te worden geschrapt. Artikel 55 IFR betreft de rapportages die dienen te worden opgesteld door beleggingsondernemingen die de beleggingsactiviteit handel voor eigen rekening verricht of beleggingsdienst plaatsen van financiële instrumenten met garantie verlenen, welke activiteit respectievelijk dienst nimmer door Beheerders met MiFID top-up kunnen worden gedaan;
- In de toelichting bij artikel P zou kunnen worden toegevoegd, dat de bepalingen van de ITS vastgesteld op grond van artikel 54 IFR van dienovereenkomstige toepassing zijn op Beheerders met MiFID top-up; en
- In de toelichting bij artikel P zou dienen te worden toegevoegd, dat de rapportage templates voor de prudentiële consolidatie en/of het groepskapitaal criterium behorend bij de ITS vastgesteld op grond van artikel 54 IFR nimmer relevant zullen zijn voor Beheerders met MiFID top-up.

³¹ De finale versie van deze ITS is neergelegd in Draft Implementing Technical Standards on reporting requirements for investment firms under Article 54(3) and on disclosures requirements under Article 49(2) of Regulation (EU) 2019/2033, EBA/ITS/2021/02 van 5 maart 2021.

Lijst verkort aangehaalde begrippen

In deze consultatie inbreng komen aan de navolgende afkortingen de navolgende betekenis toe:

AFM:	Stichting Autoriteit Financiële Markten
AIFMD:	Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad van 8 juni 2011 inzake beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen en tot wijziging van de Richtlijnen 2003/41/EG en 2009/65/EG en van de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009 en (EU) nr. 1095/2010
Bpr:	Besluit prudentiële regels Wft
CRD:	Richtlijn 2013/36/EU van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende toegang tot het bedrijf van kredietinstellingen en het prudentieel toezicht op kredietinstellingen en beleggingsondernemingen, tot wijziging van Richtlijn 2002/87/EG en tot intrekking van de Richtlijnen 2006/48/EG en 2006/49/EG
CRR:	Verordening (EU) Nr. 575/2013 van het Europees Parlement en de Raad van 26 juni 2013 betreffende prudentiële vereisten voor kredietinstellingen en beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordening (EU) nr. 648/2012
DNB:	De Nederlandsche Bank N.V.
EBA:	Europese Bankenautoriteit
ESMA:	Europese autoriteit voor effecten en markten
GV AIFMD:	Gedelegeerde Verordening (EU) nr. 231/2013 van de Commissie van 19 december 2012 tot aanvulling van Richtlijn 2011/61/EU van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht
ICBE Richtlijn:	Richtlijn 2009/65/EG van het Europees Parlement en de Raad van 13 juli 2009 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende bepaalde instellingen voor collectieve belegging in effecten (icbe's)
ICAAP:	Internal Capital Adequacy Assessment Process
IFD:	Richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU
IFR:	Verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014
Implementatiewet IFD:	Wijziging van de Wet op het financieel toezicht en de Faillissementswet in verband met de implementatie van richtlijn (EU) 2019/2034 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende het prudentiële toezicht op beleggingsondernemingen en tot wijziging van Richtlijnen 2002/87/EG, 2009/65/EG, 2011/61/EU, 2013/36/EU, 2014/59/EU en 2014/65/EU (PbEU 2019, L 314), alsmede in verband met de uitvoering van verordening (EU) 2019/2033 van het Europees Parlement en de Raad van 27 november 2019 betreffende prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen en tot wijziging van

Verordeningen (EU) nr. 1093/2010, (EU) nr. 575/2013, (EU) nr. 600/2014 en (EU) nr. 806/2014 (PbEU 2019, L 314)

Implementatiebesluit IFR/IFD:	Besluit van tot wijziging van het Besluit prudentiële regels Wft, het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft, het Besluit uitvoering publicatieverplichtingen richtlijn kapitaalvereisten, het Besluit bestuurlijke boetes financiële sector en het Besluit uitvoering EU-verordeningen financiële markten in verband met de implementatie van de Richtlijn prudentieel toezicht beleggingsondernemingen en de uitvoering van de Verordening prudentiële vereisten voor beleggingsondernemingen (Implementatiebesluit prudentieel toezicht beleggingsondernemingen)
ITS:	Implementing Technical Standards
MiFID II	Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad van 15 mei 2014 betreffende markten voor financiële instrumenten en tot wijziging van Richtlijn 2002/92/EG en Richtlijn 2011/61/EU
MvT	de Memorie van Toelichting bij de Implementatiewet IFD
RTS:	Regulatory Technical Standard
SREP:	Supervisory Review and Evaluation Process
Wft:	Wet op het financieel toezicht
