

Internetconsultatie.nl

Datum 20 april 2017
Referentie BR2606

Betreft: Consultatiereactie Besluit implementatie richtlijn voor
financiële markten 2014

Geachte heer/mevrouw,

Graag reageert de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB) op het consultatiedocument van het Besluit implementatie van de richtlijn voor financiële instrumenten 2014. De NVB waardeert de gelegenheid tot het geven van commentaar op het concept-besluit. Met de implementatie van de herziene richtlijn voor financiële instrumenten (MiFID 2) wordt bijgedragen aan de Europese integratie van de markten voor financiële instrumenten. Wij reageren op de volgende onderwerpen:

1. Productontwikkeling;
2. Provisieverbod;
3. Passendheidstoets/overgangsrecht;
4. Onafhankelijk beleggingsadvies;
5. Vakbekwaamheid;
6. Verkoop op afstand;
7. Vermogensscheiding;
8. Reikwijdte bijkantoren andere lidstaten;
9. Lijst minimaal te bewaren gegevens beleggingsondernemers;
10. Bewaartermijn;
11. Kostenparagraaf.

Naast de opmerkingen over genoemde onderwerpen in de bijlage bij deze brief, vragen wij aandacht voor de volgende hoofdpunten:

1. Aansluiting bij de Europese teksten; ter voorkoming van ongewenste verschillen met de Europese regelgeving pleiten wij voor het zoveel mogelijk verwijzen naar de Europese regelgeving of het integraal overnemen van de Nederlandse teksten inclusief terminologie uit de Europese regelgeving. In de voorgestelde implementatieteksten van het Besluit gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) wordt in meerdere bepalingen van de Europese regelgeving afwijkende teksten en terminologie gebruikt.
2. Late bekendmaking van de regels leidt tot problemen bij de implementatie door de marktpartijen; naast de Europese regels die nu geïmplementeerd worden, worden banken geconfronteerd met belangrijke onderwerpen waarvan de regels of uitleg van ESMA nog niet definitief gepubliceerd zijn, zoals richtsnoeren rond het productgoedkeuringsproces. Bij de vakbekwaamheidseisen ligt

het op de weg van de lokale regelgever om tijdig de lokale normen bekend te maken, nu ESMA reeds een lange tijd haar Richtsnoeren heeft bekend gemaakt. De NVB vraagt dan ook om een zo snel mogelijke consultatie van de nationale vakbekwaamheidseisen en dringt ook aan op een overgangsregime, omdat banken voorzien dat er te weinig tijd zal zijn om de vakbekwaamheidseisen op adequate wijze te kunnen implementeren als deze criteria al te veel afwijken van de huidige vakbekwaamheidseisen.

3. De door de wetgever geschetste kosten van de implementatie van MiFID 2 weerspiegelen in zijn geheel niet de realiteit van de praktijk bij de (groot)banken. Uit de kostenparagraaf bij het voorliggende concept-besluit blijkt dat de eenmalige en structurele kosten voor de implementatie voor marktpartijen worden onderschat. In de kostenparagraaf worden de kosten voor enkele onderwerpen berekend. In de praktijk bedragen de kosten een veelvoud van de in de toelichting genoemde kosten. Hierop gaan we in de bijlage nader in. De invoering van alle nieuwe regels in het kader van MiFID 2/MiFIR bedragen voor alleen al de grote banken vele miljoenen euro's per bank.

Wij zijn graag bereid deze reactie nader toe te lichten.

Met vriendelijke groet,



Eelco Dubbeling
Directeur

Bijlage

1. Productontwikkeling

Wij onderschrijven de ratio die aan de regels voor het productontwikkelingsproces ten grondslag ligt. De bancaire sector hecht groot belang aan het verhogen van beleggersbescherming en het waarborgen van de stabiliteit van het financiële stelsel. Wel merkt de NVB op dat het productontwikkelingsproces bij beleggen in de praktijk een andere impact heeft dan bij andere financiële producten. Reden te meer dat de NVB ervoor pleit nauwkeurig aan te sluiten bij het MiFID 2 (begrippen)kader. Na bestudering van de wijziging van het Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen Wft (Bgfo) hebben wij onderstaande opmerkingen bij de voorgestelde regelgeving.

1.1 De reikwijdte

De reikwijdte van de Wet op het financieel toezicht (Wft) en de onderliggende regelgeving sluiten niet naadloos aan op MiFID 2. In artikel 32, eerste lid Bgfo is bepaald dat een beleggingsonderneming die een financieel instrument aanbiedt, samenstelt en in de markt verkrijgbaar stelt beschikt over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat bij de ontwikkeling van het financieel product op een evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de cliënt.

Wat opvalt is dat in het Bgfo ook een andere reikwijdte wordt gebruikt. In artikel 32, zesde lid, artikel 32a, eerste lid, artikel 32b, eerste lid en artikel 32c, eerste lid, Bgfo staat dat een beleggingsonderneming die een financieel instrument uitgeeft, ontwikkelt, samenstelt of op de markt verkrijgbaar stelt de verplichtingen uit de voornoemde artikelen dient na te leven. De term “aanbieden” komt in deze artikelen niet terug en de termen “uitgeven” en “ontwikkelen” worden aan de reikwijdte toegevoegd.

In MiFID 2 wordt een andere reikwijdte gehanteerd. In artikel 16, derde lid, tweede, vierde en vijfde alinea staat dat een beleggingsonderneming die een financieel instrument ontwikkelt, aanbiedt of in de handel brengt de bepalingen uit de voornoemde artikelen dient na te leven. In MiFID 2 wordt het “samenstellen” niet expliciet genoemd en in het Bgfo komt de term “in de handel brengen” niet terug.

Daarnaast staat in artikel 9, eerste lid van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn markten voor financiële instrumenten (hierna: de uitvoeringsrichtlijn) dat een beleggingsonderneming die een financieel instrument vervaardigt, creëert, ontwikkelt, uitgeeft of ontwerpt de verplichting heeft om de bepalingen uit voornoemd artikel na te leven. In het Bgfo worden de termen “vervaardigen”, “creëren” en “ontwerpen” niet expliciet genoemd.

Gelet op de bovenstaande bevindingen kent het Bgfo verschillende reikwijdtes die niet (volledig) aansluiten bij de reikwijdte die in MiFID 2 en in de uitvoeringsrichtlijn wordt gehanteerd. Om interpretatieverschillen te voorkomen adviseren wij met klem een uniforme bepaling van de reikwijdte die overeenkomt met de Europese regelgeving.

1.2 Het begrippenkader

In de artikelen 32, 32a, 32b en 32c Bgfo wordt een begrippenkader gehanteerd dat niet overeenstemt met MiFID 2 en de uitvoeringsrichtlijn. Hieronder geven wij een aantal voorbeelden.

‘productgoedkeuringsproces’ en geïdentificeerde doelgroep

In artikel 16, derde lid, tweede alinea, MiFID 2 wordt gesproken over een geïdentificeerde doelgroep en het productgoedkeuringsproces.

“In het kader van het productgoedkeuringsproces wordt een geïdentificeerde doelgroep van eindcliënten binnen de relevante categorie van cliënten voor elk financieel instrument gespecificeerd



en wordt gewaarborgd dat alle betreffende risico's voor een dergelijke geïdentificeerde doelmarkt geëvalueerd zijn en dat de geplande distributiestrategie is afgestemd op de geïdentificeerde doelgroep".

In het Bgfo wordt een ander begrippenkader gehanteerd. De geïdentificeerde doelgroep wordt aangeduid met de term "doelgroep" en de term "productgoedkeuringsproces" wordt in het Bgfo niet gebruikt. In het Bgfo wordt het productgoedkeuringsproces als volgt omschreven.

"Een financiële onderneming als bedoeld in artikel 4:14 of 4:15 van de wet die financiële producten aanbiedt of samenstelt en in de markt verkrijgbaar stelt, beschikt over adequate procedures en maatregelen die waarborgen dat bij de ontwikkeling van het financieel product op een evenwichtige wijze rekening wordt gehouden met de belangen van de consument, cliënt en, indien van toepassing, de begunstigde van het financieel product en dat het financieel product aantoonbaar het resultaat is van deze belangenafweging".

'In de markt verkrijgbaar stellen'

Door de woorden in de markt verkrijgbaar stellen" in artikel 32, lid 6 Bgfo zou de indruk kunnen ontstaan dat artikel 32 leden 1 t/m 5 Bgfo ook van toepassing zijn op distributeurs. De toelichting op dit artikel maakt echter duidelijk dat dit niet het geval is. Zo staat daar: "Artikel 32, eerste tot en met vijfde lid, is van overeenkomstige toepassing verklaard op beleggingsondernemingen die financiële instrumenten uitgeven, ontwikkelen of samenstellen en in de markt verkrijgbaar stellen. Het gaat om het uitgeven van financiële instrumenten op de primaire markt of het ontwikkelen of samenstellen van financiële instrumenten voor de secundaire markt." Dat dit artikel niet van toepassing is op distributeurs (niet zijnde producenten) volgt ook uit de verwijzingen naar artikel 16 lid 3, alinea's 2 t/m 4 MiFID 2 en artikel 9 IB. Deze artikelen hebben geen betrekking op distributeurs.

'Aanbieden'

Het element "aanbieden" staat in 32 lid 1 Bgfo, maar niet in lid 6 (voorstel). Is "aanbieden" weggelaten uit lid 6 (voorstel) vanwege de betekenis van aanbieden in artikel 1:1 Wft? Aanbieden kan gelet op die betekenis niet van toepassing zijn op een beleggingsonderneming. Graag verduidelijken in toelichting. Artikel 9 lid 2 uitvoeringsrichtlijn gebruikt weer andere termen: "De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen aan dit artikel te voldoen wanneer zij financiële instrumenten vervaardigen, met inbegrip van de creatie, de ontwikkeling, de uitgifte en/of het ontwerp van financiële instrumenten." Waarom worden niet de richtlijnconforme termen gebruikt? Graag in toelichting opnemen of hiermee een andere betekenis wordt beoogd en, zo ja, welke.

Wij stellen voor om in het Bgfo een uniform begrippenkader te hanteren dat aansluit bij de terminologie die in MiFID 2 en de uitvoeringsrichtlijn wordt gehanteerd.

1.3 Implementatie materieelrechtelijke bepalingen

In de artikelen 32, 32a, 32b en 32c Bgfo is getracht de materieelrechtelijke bepalingen uit MiFID 2 en de uitvoeringsrichtlijn te implementeren. Naar onze mening is de implementatie onvolledig. Hieronder geven wij enkele voorbeelden van materieelrechtelijke bepalingen die niet of niet volledig in het Bgfo zijn opgenomen.

- In de nota van toelichting staat dat in artikel 32 Bgfo de artikelen 16, derde lid, tweede tot en met vierde alinea, 24, tweede lid, eerste alinea, MiFID 2 en artikel 9 van de uitvoeringsrichtlijn zijn verwerkt. In artikel 9, vierde lid, van de uitvoeringsrichtlijn is bepaald dat een beleggingsonderneming onderzoekt of het financieel instrument een bedreiging vormt of kan vormen voor de ordelijke werking of de stabiliteit van het financiële stelsel. In artikel 32 Bgfo is dit niet expliciet opgenomen.

- In de nota van toelichting staat dat in artikel 32b Bgfo de artikelen 16, derde lid, zesde alinea, 24, tweede lid, tweede alinea MiFID 2 en artikel 10, eerste tot en met negende lid, van de uitvoeringsrichtlijn zijn verwerkt. In artikel 10, zesde lid van de uitvoeringsrichtlijn is bepaald dat de

compliance of internal audit functie van een beleggingsonderneming toezicht houdt op de periodieke evaluatie van het productgoedkeuringsproces. In het nieuwe artikel 32b Bgfo is dit niet expliciet opgenomen.

In de toelichting bij artikel 32b staat 'Dergelijke potentiële belangenconflicten dienen te worden vermeden', hetgeen verder lijkt te gaan dan hierover is bepaald in de uitvoeringsrichtlijn. Op grond van artikel 9 lid 2 uitvoeringsrichtlijn dienen belangenconflicten te worden *beheerst*. Graag "vermeden" vervangen door "beheerst". Wellicht ten overvloede wordt opgemerkt dat ook in geval de belangen tegengesteld kunnen zijn, dat niet noodzakelijkerwijs meebrengt dat dit belangenconflict vermeden dient te worden, mits er adequate beheersing plaatsvindt. De beleggingsonderneming dient deze situatie te beoordelen. Dit staat in artikel 9 lid 3 uitvoeringsrichtlijn.

Artikel 32b is (mede) gebaseerd op artikel 10 leden 1 t/m 9 uitvoeringsrichtlijn. In dat artikel 10 uitvoeringsrichtlijn komt op verschillende plaatsen tot uitdrukking dat de verplichtingen voor de distributeur naar proportionaliteit dienen te worden ingevuld. Zie in de voetnoot de onderstreepte en vetgedrukte woorden.¹ Deze proportionaliteit is niet terug te vinden in het voorgestelde artikel 32b Bgfo. Alleen in de toelichting staat (blz. 70): "Proportionaliteit is van belang voor toepassing van het eerste lid. De mate waarin de procedures en maatregelen worden toegepast differentieert afhankelijk van de complexiteit en de impact van het financieel instrument. Naarmate de complexiteit van het financieel instrument toeneemt, zal bijvoorbeeld ook de afbakening van de doelgroep scherper moeten zijn." Graag de proportionaliteit ook opnemen in de tekst van artikel 32b Bgfo zelf. Wellicht ten overvloede wordt opgemerkt dat ook in het consultatiedocument van ESMA "Draft guidelines on MiFID 2 product governance requirements"² proportionaliteit het uitgangspunt is, zie daarvan pagina 5: "These guidelines should be applied in a proportionate manner, taking into account the nature, scale and complexity of a firm's business and the nature and range of financial services and activities undertaken."

¹ Artikel 10 Productgovernanceverplichtingen voor distributeurs

1. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen in hun besluiten met betrekking tot het gamma van die financiële instrumenten die zijzelf of andere ondernemingen uitgeven of de diensten die zij cliënten wensen aan te bieden of aan te bevelen, **op passende en evenredige wijze** te voldoen aan de desbetreffende voorschriften in de leden 2 tot en 10, **rekening houdend met de aard** van het financieel instrument, de beleggingsdienst en de doelmarkt voor het product. (...)

2. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen **passende** productgovernanceregelingen in te voeren om ervoor te zorgen dat de producten en de diensten die zij wensen aan te bieden of aan te bevelen, overeenstemmen met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de omschreven doelmarkt, en dat de voorgenomen distributiestrategie overeenstemt met de omschreven doelmarkt. Beleggingsondernemingen omschrijven en beoordelen de omstandigheden en behoeften van de cliënten waarop zij zich willen richten, om ervoor te zorgen dat geen afbreuk wordt gedaan aan de belangen van cliënten ten gevolge van commerciële of financieringsprocessen. In dit proces omschrijft de onderneming met welke groepen van cliënten het product of de dienst wat behoeften, kenmerken en doelstellingen betreft niet overeenstemt.

De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen van onder Richtlijn 2014/65/EU vallende ontwikkelaars informatie verkrijgen met het oog op het **nodige begrip en de nodige kennis** van de producten die zij wensen aan te bevelen of te verkopen, zodat deze producten worden gedistribueerd in overeenstemming met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de omschreven doelmarkt.

De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen **alle redelijke stappen** te ondernemen om ervoor te zorgen dat zij ook van niet onder Richtlijn 2014/65/EU vallende ontwikkelaars passende en betrouwbare informatie verkrijgen, zodat deze producten worden gedistribueerd in overeenstemming met de behoeften, kenmerken en doelstellingen van de doelmarkt. Wanneer er geen relevante publiek beschikbare informatie is, onderneemt de distributeur **alle redelijke stappen** om deze relevante informatie van de ontwikkelaar of zijn gemachtigde te verkrijgen. (...)

3. (...)

4. De lidstaten verplichten beleggingsondernemingen hun productgovernanceregelingen regelmatig te evalueren en te actualiseren om ervoor te zorgen dat deze robuust en geschikt voor hun doel blijven, en indien nodig **de passende maatregelen** te nemen.

5. (...)

6. (...)

7. (...)

8. (...)

9. De lidstaten zorgen ervoor dat beleggingsondernemingen ontwikkelaars verkoopinformatie, **en indien passend**, informatie over de bovengenoemde evaluaties verstrekken ter ondersteuning van de productevaluatie die ontwikkelaars verrichten.

² ESMA/2016/1436

2. Het provisieverbod

Hieronder geven wij een artikelsgewijs commentaar op de voorgestelde wijziging van artikel 168a en het nieuwe artikel 168aa Bgfo. Voordat wij ons artikelsgewijs commentaar uiteenzetten maken wij twee algemene opmerkingen.

2.1 Algemeen commentaar

Wij geven hieronder in het algemeen kort onze visie op het ontvangen van research en vragen in de regelgeving hierover duidelijkheid te bieden.

Wij begrijpen de regels in MiFID 2 en de uitvoeringsrichtlijn met betrekking tot research als volgt. Waar wordt voldaan aan de eisen van artikel 13, eerste lid onder (a) of (b) van de uitvoeringsrichtlijn, kwalificeert de ontvangst of verstrekking van research in het geheel niet als een provisie. Voor zover niet aan deze eisen wordt voldaan, gelden voor research dezelfde regels als voor andere niet-geldelijke provisies. Naar onze mening, staat de voorgestelde regeling in het wijzigingsbesluit een wezenlijk andere systematiek voor. Waar MiFID 2 voorschrijft dat lidstaten de regels met betrekking tot provisies dusdanig dienen te implementeren dat het verstrekken of ontvangen van research in het geheel niet als een provisie kwalificeert, worden de regels met betrekking tot research in het wijzigingsbesluit in de sleutel van artikel 168a (het provisieverbod voor dienstverlening aan retail cliënten) geplaatst. Hieruit lijkt te volgen dat research – waar dit uit eigen middelen wordt betaald, dan wel van middelen geplaatst op een research payment account (“RPA”) – naar Nederlands recht wel degelijk als een provisie kwalificeert.

Daarnaast komt in het wijzigingsbesluit niet duidelijk naar voren dat wanneer niet aan de eisen van artikel 13, eerste lid, onder (a) of (b) van de uitvoeringsrichtlijn wordt voldaan, de normale regels voor niet-geldelijke provisies gevolgd dienen te worden.

2.2 Provisieverbod voor retail cliënten

Artikel 168a, tweede lid, onder f Bgfo

Graag zien we verduidelijkt bij het provisieverbod voor retail cliënten dat de carve-out voor research, - die wordt ontvangen door een beleggingsonderneming van een derde in het kader van beleggingsdienstverlening voor retail cliënten -, gelet op artikel 13 van de uitvoeringsrichtlijn beperkt is tot diensten aan retail cliënten in het kader van vermogensbeheer en onafhankelijk advies. Alsdan moet er betaald worden voor research uit de eigen middelen of via de RPA. In het kader van andere beleggingsdienstverlening kan een beleggingsonderneming ervoor kiezen om research als een provisie aan te merken en ervoor te betalen overeenkomstig artikel 13 van de uitvoeringsrichtlijn of de research aan te merken als een “quality enhancement”.

Artikel 168a, tweede lid, onder e Bgfo

Gelet op de ruimte geboden door artikel 13 lid 3 onderdeel (e) van de gedelegeerde uitvoeringsrichtlijn en omwille van duidelijkheid stellen wij voor om de huidige vrijstelling voor relatiegeschenken te behouden door relatiegeschenken, voor zover de gezamenlijke waarde daarvan op jaarbasis niet meer bedraagt dan € 100, expliciet als ‘kleine niet-geldelijke provisie’ aan te merken. Op basis van artikel 12 lid 3 sub (e) uitvoeringsrichtlijn lijkt de Nederlandse wetgever immers bevoegd om deze huidige vrijstelling te handhaven.

Verwijzingsfout in lid 3

In verband met de wijziging van onderdeel f naar g, dient de verwijzing in lid 3 naar onderdeel f vervangen te worden door een verwijzing naar onderdeel g.

2.3 Provisieverbod voor professionele cliënten

Artikel 168aa, vierde lid, sub c Bgfo

Ook in het kader van dienstverlening aan professionele cliënten mogen beleggingsondernemingen die onafhankelijk advies of portfoliomanagement diensten verlenen geen research ontvangen zonder daartoe te betalen via een RPA of uit eigen middelen. In andere gevallen moet de research een “quality enhancement” opleveren. Het wijzigingsbesluit lijkt ten onrechte te stellen dat voor research, ongeacht de dienst waarvoor het wordt verleend, betaald moet worden door de professionele cliënt. Wij vragen dit te verduidelijken.

Artikel 168aa, vijfde lid Bgfo

Wij vragen de eerste zin van artikel 168aa, vijfde lid, Bgfo als volgt te wijzigen.

*“Het vierde lid is van overeenkomstige toepassing op het verschaffen van provisies aan beleggingsondernemingen **in het kader van afhankelijk advies en het verlenen van een andere beleggingsdienst dan het beheren van een individueel vermogen zonder daarbij tevens te adviseren en het verlenen van een nevendienst aan een professionele belegger**”.*

Artikel 168aa, eerste en vijfde lid Bgfo

Bij het ontvangen en verstrekken van provisies stellen wij voor om te expliceren dat het gaat om het ontvangen van provisies van een derde of het verstrekken van provisies door een derde. Dit is in overeenstemming met de tekst van MiFID 2.

Implementatie 27, lid 1 MiFID

Naar de mening van de NVB moet artikel 27(1) MiFID 2 nog apart geïmplementeerd worden in het Bgfo om provisies (kortingen) voor de routing van orders naar een bepaald handelsplatform of plaats van uitvoering mogelijk te blijven maken. Het betreft eigenlijk een situatie die niet als zodanig is voorzien in het huidige Nederlands provisieverbod. Althans uit de wetsgeschiedenis blijkt niet expliciet dat de wetgever ook deze situatie voor ogen heeft gehad. Immers naar de mening van de NVB zou een absoluut verbod op het mogen ontvangen van bijvoorbeeld kortingen op bepaalde “orderflows” juist ten koste gaan van de “best execution” verplichting die ook op de beleggingsonderneming rust. Kosten in orderuitvoering is namelijk een belangrijk criterium die een beleggingsonderneming hierbij in overweging moet nemen. Het gevolg van een (absoluut) verbod op het verkrijgen van kortingen op een bepaalde orderflow zou er eveneens toe leiden dat handelsplatformen alleen één vaste prijs hoeven te hanteren, terwijl zoals gezegd de kosten van de orderrouting juist een belangrijk onderdeel is van het bepalen van best execution.

Dit artikel zou als volgt kunnen luiden.

Artikel 168ab Een beleggingsonderneming ontvangt geen provisies voor de routing van orders van niet-professionele beleggers en professionele beleggers naar een bepaald handelsplatform of plaats van uitvoering, indien dit in strijd zou zijn met de vereisten inzake belangenconflicten zoals bepaald in [] of de provisieregels zoals bepaald in artikel [168aa Bgfo]

Vergelijk artikel 27 (2) MiFID 2: Een beleggingsonderneming ontvangt geen beloning, korting of niet-geldelijke tegemoetkoming voor de routing van orders van cliënten naar een bepaald handelsplatform of plaats van uitvoering hetgeen in strijd zou zijn met de vereisten inzake belangenconflicten of „inducements” zoals bepaald in lid 1 van dit artikel, artikel 16, lid 3, en de artikelen 23 en 24.



3. Passendheidstoets: overgangsrecht

Het huidige artikel 80b lid 3 Bgfo over de zgn. passendheidstoets bepaalt dat "*Indien de cliënt vóór 1 november 2007 een reeks transacties met betrekking tot financiële instrumenten heeft verricht of vóór dat tijdstip een beleggingsdienst verscheidene malen heeft afgenomen, mag de beleggingsonderneming ervan uitgaan dat de cliënt met betrekking tot dat financiële instrument of die beleggingsdienst over de ervaring en kennis, bedoeld in het eerste lid, beschikt*".

Uit het concept wijziging Bgfo blijkt dat artikel 80b Bgfo, dat bij de implementatie van MiFID als overgangsrecht is opgenomen komt te vervallen. De nota van toelichting legt dit uit als volgt: "*AR (artikelen 80a, 80b en 80c): Artikel 80a vervalt aangezien de inhoud is opgenomen in artikel 54 van de Uitvoeringsverordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische vereisten. De regels met betrekking tot de geschiktheidstoets en passendheidstoets en de daarbij behorende rapportageverplichtingen zijn opgenomen in de artikelen 55 tot en met 56 van de Uitvoeringsverordening markten voor financiële instrumenten 2014 inzake organisatorische vereisten. Derhalve kunnen de artikelen 80b en 80c eveneens vervallen.*"

Het Ministerie lijkt hiermee automatisch het overgangsrecht in te trekken. Hetgeen enerzijds begrijpelijk is omdat MiFID 2 eigenlijk geen overgangsrecht (meer) kent. Het lijkt naar het idee van de NVB echter geen bewuste dan wel weloverwogen keuze om het overgangsrecht met terugwerkende kracht in te trekken. Het wordt niet genoemd in de toelichting op de schrapping. Het is volgens de NVB ook niet mogelijk om dit overgangsrecht met terugwerkende kracht in te trekken. Het zou betekenen dat de kennis en ervaring die een beleggingsonderneming vóór inwerkingtreding van het (concept) Besluit aanwezig mag veronderstellen op grond van artikel 80 lid 3 Bgfo na inwerkingtreding van het Besluit niet meer mag. De NVB is van mening dat de huidige "grandfathering" ook na inwerkingtreding van het (concept) Besluit van toepassing is en moet blijven. De NVB stelt dan ook voor om artikel 80 lid 3 Bgfo te handhaven. Subsidiair stelt de NVB voor om in de nota van toelichting op te nemen dat schrapping van artikel 80 lid 3 Bgfo niet betekent dat deze regel van overgangsrecht niet meer geldt. Wellicht ten overvloede wordt opgemerkt dat intrekking met terugwerkende kracht zich niet verdraagt met bijvoorbeeld artikel 4 Wet algemene bepalingen (<http://wetten.overheid.nl/BWBR0001833/2012-01-01>) en artikel 167 Aanwijzingen voor de regelgeving (<http://wetten.overheid.nl/BWBR0005730/2011-05-11>).

4. Onafhankelijk beleggingsadvies

In de nota van toelichting op pagina 37 & pagina 77 wordt nadere uitleg gegeven aan het begrip "onafhankelijk beleggingsadvies". Daar wordt onder meer aangegeven: "*Verder dient de beleggingsonderneming niet uitsluitend financiële instrumenten te adviseren van aanbieders waarmee de beleggingsonderneming nauwe banden heeft (bijvoorbeeld een contractuele band)*". Graag ziet de NVB verduidelijkt in de nota van toelichting dat met bijvoorbeeld een contractuele band niet wordt bedoeld op "distributieovereenkomsten". Juist als een beleggingsonderneming beleggingsproducten van derden distribueert wordt in de praktijk veelal een distributieovereenkomst afgesloten, met name om de onderlinge rechten en verplichtingen vast te leggen. Met name door de nieuwe MiFID 2 productontwikkelingsproces is niet ondenkbaar dat banken vaker hun afspraken zullen moeten vastleggen in een contract.

5. Vakbekwaamheid

Alhoewel de NVB in dit stadium geen inhoudelijk commentaar heeft op de MiFID 2 implementatie van de vakbekwaamheidsbepalingen, maakt de NVB wel gebruik van de mogelijkheid om haar zorgen te uiten over het tempo waarmee de Nederlandse wetgever invulling geeft aan vakbekwaamheids- en ervaringseisen voor medewerkers die klanten informeren of adviseren. Ten tijde van het schrijven van deze reactie is er nog steeds geen duidelijkheid welke opleidings- en ervaringseisen gesteld worden. Met nog minder dan 8 maanden voor de effectieve ingangsdatum van MiFID 2, blijft er weinig tijd over om de eisen te implementeren, ook als deze (binnenkort) wel beschikbaar komen. De NVB wijst erop dat het adequaat inrichten van nieuwe opleidingen dan wel nieuwe training een proces is dat veel tijd kost. Banken zullen nu alles op alles moeten zetten om personeel tijdig aan (mogelijk) gewijzigde eisen te laten voldoen. In geval van grote wijzigingen is



een overgangsregime wenselijk. Verder, als medewerkers niet voldoen, moeten ze gechaperonneerd worden. Dit heeft de nodige impact op de slagkracht van de front-office organisatie met bijbehorende financiële consequenties. De NVB roept het ministerie van Financiën op zo snel mogelijk met de ministeriële regeling met de verdere criteria te komen en bij voorkeur ook (openbaar) te consulteren. Naast deze criteria zou de Ministeriële regeling ook duidelijkheid moeten geven over de reikwijdte van de vakbekwaamheidseisen (welke medewerkers, inclusief de vraag of deze eisen ook van toepassing zijn op buitenlandse branches van Nederlandse banken) en bijvoorbeeld de mogelijkheid van intern zelfcertificeringprogramma van vakbekwaamheidseisen.

6. Verkoop op afstand

Het gebruik van de term “overeenkomst op afstand” in artikel 80a.0 werkt verwarrend en zorgt voor een onbedoelde afwijking van de MiFID. Op grond van de Europese Richtlijn consumentenrechten, grotendeels geïmplementeerd in afdeling 2B in titel 5 van boek 6 BW, wordt onder een overeenkomst op afstand verstaan:

“de overeenkomst die tussen de handelaar en de consument wordt gesloten in het kader van een georganiseerd systeem voor verkoop of dienstverlening op afstand zonder gelijktijdige persoonlijke aanwezigheid van handelaar en consument en waarbij, tot en met het moment van het sluiten van de overeenkomst, uitsluitend gebruik wordt gemaakt van een of meer middelen voor communicatie op afstand.”

Het sluiten van een transactie door middel van een techniek voor een communicatie op afstand vloeit in het kader van MiFID 2 voort uit de adviesrelatie die de beleggingsonderneming met zijn/haar cliënt heeft. Alleen bij beleggingsadvies is immers een geschiktheidsverklaring vereist. De adviesovereenkomst waar de transactie uit voortvloeit is zeker niet in alle gevallen met de cliënt afgesloten als “overeenkomst op afstand”. Door het laatste deel van de definitie “tot en met het moment van het sluiten van de overeenkomst, uitsluitend gebruik wordt gemaakt van een of meerdere middelen voor communicatie op afstand” lijkt artikel 80a.0 te suggereren dat een geschiktheidsverklaring alleen onmiddellijk achteraf verstrekt mogen worden als alle communicatie voorafgaand aan de betreffende transactie waarvoor de geschiktheidsverklaring moet worden afgegeven, tevens ‘op afstand’ heeft plaatsgevonden. Dat zal alleen het geval zijn als de adviesovereenkomst ook kwalificeert als een overeenkomst op afstand.

Door het gebruik van de term overeenkomst op afstand wordt het in veel beperktere mate mogelijk om een geschiktheidsverklaring direct na de transactie te verstrekken dan in MiFID 2 is bedoeld en in artikel 25 lid 6 MiFID 2 is bepaald.

Wij vragen de tekst van artikel 80a.0 overeenkomstig de wijzigingen zoals opgenomen in onderstaand artikel, aan te passen. Deze bewoording sluit aan bij de tekst van artikel 25 lid 6 derde alinea van MiFID waar het artikel op is gebaseerd. Het betreffende artikel uit MiFID beperkt de mogelijkheid van het onmiddellijk verstrekken achteraf niet tot een “overeenkomst op afstand”, noch tot een “transactie”. Het artikel zou dan als volgt luiden:

Indien de overeenkomst tot aankoop of verkoop van een financieel instrument wordt gesloten door middel van een techniek voor communicatie op afstand waarmee de informatie, bedoeld in artikel 4:23, derde lid, van de wet niet via een duurzame drager voorafgaand aan het verleende advies kan worden verstrekt, kan de beleggingsonderneming de informatie onmiddellijk nadat de consument door een overeenkomst is gebonden aan de consument verstrekken indien:

- a. de consument heeft ingestemd met de ontvangst van de informatie zonder onnodige vertraging na het sluiten van de transactie;*
- b. de beleggingsonderneming de consument de mogelijkheid heeft geboden de transactie uit te stellen teneinde de informatie vooraf te ontvangen.”*

Wij vragen tevens om de nota van toelichting daarop aan te passen. Daarin wordt eveneens de term “overeenkomst op afstand” gehanteerd daar waar dat naar onze mening “een transactie gesloten door middel van een techniek voor communicatie op afstand” behoort te zijn.

Verder blijkt duidelijk uit het wetsvoorstel voor een nieuw derde lid van het bestaande artikel 4:23 Wft dat het moet gaan om een passend advies en niet alleen een transactie. De tekst van het artikel luidt:

*“Indien een beleggingsonderneming een niet-professionele belegger **adviseert**, informeert zij de belegger op een duurzame drager ...”.* Een advies hoeft niet altijd tot een transactie te leiden. Wij verzoeken u daarom om de tekst van artikel 80a.0 aan te passen zodat “transactie” wordt vervangen door “advies”. Tevens verzoeken wij u om de Nota van Toelichting daarop aan te passen. Daarin wordt eveneens de term “transactie” gehanteerd daar waar naar onze mening dit “het verleende advies” behoort te zijn..

7. Vermogensscheiding

Wij vragen te verduidelijken dat het voorgestelde artikel 165b onder 5 niet van toepassing is op kredietinstellingen. Aangezien een kredietinstelling op grond van lid 2 de gelden niet hoeft te storten lijkt lid 5 ook niet van toepassing op kredietinstellingen, maar dit zou mogelijk nog explicieter gemaakt kunnen worden in het besluit of in de toelichting. Daarnaast is de vertaling van dit artikel niet helemaal correct. Bij “gelet op de aard, omvang en complexiteit van de *beleggingsonderneming*..... zou moeten zijn *het bedrijf*.”

Wij stellen voor, conform artikel 5, lid3c, van de uitvoeringsrichtlijn, in artikel 165c lid 4c toe te voegen “de datum van afwikkeling *en daarna*”.

Wij missen een artikel over de benoeming van een compliance officer voor het voldoen aan de vermogensscheidingsregels, ter implementatie van artikel 7 van de uitvoeringsrichtlijn.

8. Reikwijdte bijkantoren andere lidstaten: risico dubbele implementatie product governance (artikel 4:1, eerste lid, Wft jo. artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, jo. artikel 32, 32a en 32b Bgfo Wft)

Wij stellen voorop dat het beginsel van *home state control* een van de pijlers is van MiFID. Dit behelst dat de toezichthouder van de lidstaat van herkomst in principe toezicht dient te houden op de naleving van MiFID door een beleggingsonderneming. Voor een ‘gepaspoort’ bijkantoor uit een andere lidstaat geldt echter een beperkt aantal uitzonderingen op dat beginsel. Op grond van die uitzonderingen mag de toezichthouder van de lidstaat van ontvangst toezicht houden op een dergelijk bijkantoor met betrekking tot een beperkt aantal MiFID/R-bepalingen. De desbetreffende bepalingen worden – limitatief – opgesomd in artikel 16, elfde lid, en artikel 35, achtste lid, MiFID. Deze bepalingen zien met name op gegevensbewaring, beleggersbescherming en transparantie. Artikel 4:1, tweede lid, Wft implementeert deze uitzonderingen in Nederlands recht. Voor de meeste organisatorische vereisten geldt echter onverkort het thuislidstaatprincipe. Dit wordt met zoveel woorden bevestigd in artikel 16, eerste lid, MiFID: “De lidstaat van herkomst schrijft voor dat beleggingsondernemingen moeten voldoen aan de in de leden 2 tot en met 10 van dit artikel en in artikel 17 neergelegde organisatorische eisen.” En in artikel 35, eerste lid, tweede alinea, MiFID: “De lidstaten mogen, met uitzondering van krachtens lid 8 toegestane eisen, geen aanvullende eisen inzake de organisatie en exploitatie van het bijkantoor stellen met betrekking tot de aangelegenheden die door deze richtlijn worden bestreken.” Om die reden mag bijvoorbeeld artikel 16, derde lid, MiFID niet door Nederland worden geïmplementeerd met betrekking tot ‘gepaspoorte’ bijkantoren. Dit artikel ziet met name op het productontwikkelings- en distributieproces (*product governance*).

Toch lijkt de minister van plan om artikel 16, derde lid, MiFID op grond van artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, Wft te implementeren. Zonder nadere toelichting, die ontbreekt, ontstaat hierdoor het risico dat deze organisatorische regels naar Nederlands recht zullen gelden voor genoemde bijkantoren. Artikel 4:14, tweede lid, aanhef en onderdeel c, Wft staat immers in artikel

4:1, tweede lid, Wft-voorstel. Als dit gebeurt, handelt Nederland in strijd met artikel 35, eerste lid, tweede alinea, MiFID (het thuislidstaatprincipe). Dat zou leiden tot dubbele implementatie omdat de thuislidstaat deze regels moet implementeren (zie het eerder aangehaalde artikel 16, eerste lid, MiFID). In de Tweede Kamer is overigens reeds een vraag gerezen die juist ziet op dit risico van dubbele implementatie. Zie het verslag van de vaste commissie voor Financiën, onder het kopje 'Artikel I, onderdeel AO (artikel 4:1)': "Zorgt in dit geval de huidige omschrijving niet voor dubbele implementatie?" (*Kamerstukken 2 2016/17*, 34 583, nr. 5, p. 10). Het behoeft eigenlijk geen toelichting dat dit ongewenst is: twee toezichthouders met overlappende bevoegdheden uit verschillende wetgeving.

De NVB geeft de minister in overweging om ofwel artikel 4:1, tweede lid, van het wetsvoorstel aan te passen (hetgeen het overzichtelijkst lijkt en wellicht is de minister dit reeds van plan) ofwel om in het Bgfo een of meer uitzonderingsbepalingen op te nemen op grond waarvan genoemde bijkantoren worden uitgezonderd van de desbetreffende organisatorische vereisten, te weten artikel 32, 32a en 32b Bgfo. Als echter het wetsvoorstel en het concept Bgfo ongewijzigd blijven op dit punt, zal het risico op dubbele implementatie zich verwezenlijken en ontstaat een situatie die in strijd is met de richtlijn.

Ten slotte is het van belang voor de toegankelijkheid van het Bgfo, met name voor bijkantoren, dat in het Bgfo Wft duidelijk wordt vermeld, bijvoorbeeld in onderteksten bij artikelen, op welke artikelen die opgesomd worden in artikel 4:1, tweede lid, Wft bepalingen in het Bgfo gebaseerd zijn (zie bijvoorbeeld de tekst tussen haakjes onder de vetgedrukte kopjes van de artikelen van de gedelegeerde verordening 2017/565). Het is onwenselijk dat daarvoor de nota van toelichting moet worden geraadpleegd om de reikwijdte van bepalingen te kennen; op basis van de tekst van het Bgfo Wft moet vastgesteld kunnen worden welke artikelen van toepassing zijn op een bijkantoor.

9. Lijst minimaal te bewaren gegevens beleggingsondernemers

Onder MiFID is een lijst met de te bewaren gegevens beleggingsondernemingen opgesteld (Zie Staatscourant 2009-6972). De NVB zou het op prijs stellen als de minister aangeeft of deze lijst zal worden aangepast.

10. Bewaartermijn

De in artikel 35 Bgfo onder lid 4 opgenomen optie voor de AFM om de bewaartermijn te verlengen van 5 jaar naar 7 jaar lijkt op praktische (operationele) bezwaren te stuiten. Hierbij dient vooral gedacht te worden aan de (complexe) IT processen waarop in dit verband gesteund wordt en de daarmee samenhangende investering in systemen en processen teneinde een (mogelijke) duale bewaarverplichting te faciliteren.

Het is daarnaast ook onvoldoende duidelijk hoe deze bepaling in de praktijk zijn uitwerking krijgt en op welke gronden er een afwijking in bewaartermijnen gehanteerd zou worden.

Voor de marktpartijen zou het de voorkeur hebben om, mede in het licht van de toepasselijke privacy wetgeving, niet de mogelijkheid te creëren voor de AFM om af te wijken van de wettelijk bewaartermijn. Het heeft onze voorkeur om nu in het Bgfo een bewaartermijn (5 jaar of 7 jaar) te bepalen voor de onder lid 2 genoemde 'opgenomen gesprekken'.

11. Kostenparagraaf

De NVB hecht eraan te benadrukken dat de geschatte kosten van het ministerie ver ligt van de daadwerkelijke gemaakte en nog te maken kosten. Zo becijfert het Ministerie voor bijvoorbeeld de implementatie van MiFID 2 vakbekwaamheidseisen en productontwikkelingsproces dat de "éénmalige nalevingskosten per beleggingsonderneming worden geschat op € 1.080 (20 uur * 54)". Uitgaande dat één medewerker (éénmalig) daar gemiddeld 20 uur mee bezig zal zijn.

Deze inschatting is voor een bank alles behalve reëel. Bij de implementatie van MiFID 2 regelgeving binnen (groot)banken zijn er vaak grote projecten opgetuigd om te kunnen voldoen aan MiFID 2 regelgeving. In deze projecten worden verschillende disciplines betrokken. Van business, IT operations, compliance, legal, risk afdelingen. Maar ook worden er vaak externe consultants ingeschakeld. Het gaat vaak om business consultants cq. project leiders, maar ook externe advocaten of regulatory consultants. Om te veronderstellen dat slechts één medewerker in een halve werkweek een geheel productontwikkelingsproces kan inrichten gaat voorbij aan de realiteit van de praktijk. Deze 20 uur is al minimaal benodigd om goed in kaart te brengen waaraan een bank beleggingsonderneming moet voldoen.

Hoewel exacte becijfering moeilijk is in te schatten – en de kosten per bank zullen verschillen- liggen de bedragen voor éénmalige implementatiekosten van genoemde onderdelen bij banken eerder in de honderdduizenden tot vele miljoen(en) Euro's per (groot)bank. Hetzelfde kan ook gezegd worden van de structurele nalevingskosten. Zo zal een (groot)bank meer producten ontwikkelen dan de genoemde vijf in aantal. Maar belangrijker nog, banken distribueren juist veel beleggingsproducten. Een gemiddelde (groot)bank zal toch al snel 5000 tot 30.000 beleggingsproducten (al dan niet) actief distribueren. Het productontwikkelingsproces voorziet in een toetsingsprocedure per (categorie van) product en voorziet in een evaluatieproces ten aanzien van reeds gedistribueerde producten. Om te veronderstellen dat de totale structurele nalevingskosten per beleggingsonderneming geschat kan worden op € 540 (10 * € 54) gaat volstrekt voorbij aan de realiteit van de complexiteit en het tijdsbeslag van het productontwikkelingsproces.

De NVB betreurt het dat de kostenparagraaf een vertekend beeld schetst van de kosten die gepaard gaan met de implementatie van MiFID 2 regelgeving. Een vertekend beeld dat ook al wordt gegeven bij het wetsvoorstel MiFID 2 dat aan de Tweede Kamer in het najaar van vorig jaar was aangeboden. Juist een dergelijke kostenparagraaf schetst namelijk ook een vertekend beeld bij het publiek. De klant zal immers een deel van deze implementatiekosten ook verdisconteerd zien in de kosten van de beleggingsdienstverlening van de bank aan de klant. De implementatie van MiFID 2 regelgeving binnen een (groot)bank, inclusief de in het Bgfo genoemde onderwerpen, zal (éénmalig) in de vele miljoenen euro's lopen in plaats van de in de toelichting bij de wet en het besluit geschatte berekeningen.
