

ESMA Vakbekwaamheidseisen

Dit memo geeft praktische tekst en uitleg over de vakbekwaamheidseisen die door ESMA in gevolge MiFID II aan medewerkers van beleggingsondernemingen worden gesteld. Dit memo is bedoeld om op hoofdlijnen inzicht te geven en mag niet worden beschouwd als een juridisch advies.

1. Samenvatting

- 1.1 Beleggingsondernemingen moeten ervoor zorgen dat de daarvoor in aanmerking komende medewerkers voldoen aan de wettelijke vakbekwaamheidseisen.
- 1.2 Medewerkers die klanten informeren en/of adviseren moeten in ieder geval aan de wettelijke vakbekwaamheidseisen voldoen.
- 1.3 De vakbekwaamheidseisen zijn nader uitgewerkt in de richtsnoeren van ESMA van 22 maart 2016.
- 1.4 Medewerkers die bij DSI zijn geregistreerd, voldoen in ieder geval aan deze vakbekwaamheidseisen.

2. Juridisch kader

Europa

2.1 Artikel 25 lid 1 van de MiFID II Richtlijn bepaald dat:

*“natuurlijke personen die **beleggingsadvies of informatie** over financiële instrumenten verstrekken, of beleggingsdiensten of nevendiensten aan cliënten verlenen namens de beleggingsonderneming, over **de nodige kennis en bekwaamheid** beschikken om hun verplichtingen overeenkomstig artikel 24 en onderhavig artikel na te komen. De lidstaten maken de criteria ter beoordeling van deze kennis en bekwaamheid openbaar.”¹*

2.2 De Europese toezichthouder ESMA heeft deze vakbekwaamheidseisen verder uitgewerkt in specifieke richtsnoeren.²

Nederland

2.3 De Nederlandse wetgever heeft een Regeling vakbekwaamheid uitgevaardigd waarin een tiental criteria gesteld worden waaraan werknemers van beleggingsondernemingen moeten voldoen, indien zij klanten informeren of beleggingsadvies verlenen.³ Deze criteria zijn nagenoeg gelijklopend aan de ESMA Richtsnoeren.

2.4 DSI heeft een convenant met de AFM gesloten. De essentie van dit convenant is dat medewerkers van beleggingsondernemingen die bij DSI geregistreerd zijn voldoen aan de vakbekwaamheidseisen.⁴ Registratie bij DSI is echter geen wettelijk voorschrift.

¹ Artikel 25 lid 1 Richtlijn 2014/65/EU.

² ESMA, 'Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid', ESMA/2015/1886 NL, 22 maart 2016.

³ Regeling vakbekwaamheid werknemers beleggingsondernemingen Wft.

⁴ Convenant tussen de Stichting Autoriteit Financiële Markten en de Stichting DSI inzake vakbekwaamheid van Relevante personen werkzaam onder de verantwoordelijkheid van Ondernemingen, Staatscourant nr. 44009, 2 augustus 2017. In dit kader zijn de volgende DSI certificeringen relevant: (i) DSI Adviseren Beleggen Maatwerk Retail, (ii) DSI Adviseren Beleggen Standaard Retail, (iii) DSI Informeren Beleggen Retail, (iv) DSI Adviseren Beleggen Institutioneel en (v) DSI Informeren Beleggen Institutioneel. De volgende certificeringen zijn in dit kader niet relevant: (i) DSI Beleggingsanalist, (ii) DSI Effectenhandelaar, (iii) DSI Treasury Adviseur, (iv) DSI Treasury Handelaar, (v) DSI Compliance Professional en (vi) Register Integriteit.

3. ESMA Richtsnoeren

- 3.1 Het gaat te ver om in het kader van dit memo de ESMA richtsnoeren volledig uiteen te zetten en toe te lichten.
- 3.2 De ESMA richtsnoeren zijn van toepassing op:
- (i) Medewerkers die informeren; en
 - (ii) Medewerkers die adviseren.
- 3.3 Het informeren en adviseren moet betrekking hebben op:
- (i) financiële instrumenten;⁵
 - (ii) gestructureerde deposito's;⁶ en,
 - (iii) beleggingsdiensten of nevendiensten.⁷
- 3.4 In dit memo wordt niet ingegaan op de vakbekwaamheidseisen waaraan leidinggevend van beleggingsondernemingen moeten voldoen⁸ en/of medewerkers die betrokken zijn bij het productontwikkelingsproces.⁹

4. Onderscheid adviseren versus informeren

- 4.1 De vraag is wanneer sprake is van 'adviseren' en wanneer van 'informeren'.

Beleggingsadvies

- 4.2 De definitie van beleggingsadvies onder MiFID II luidt:

“Het doen van gepersonaliseerde aanbevelingen aan een cliënt, hetzij op diens verzoek hetzij op initiatief van de beleggingsonderneming, met betrekking tot één of meer transacties die met financiële instrumenten verband houden.”¹⁰

⁵ Denk aan aandelen, obligaties of deelnemingsrechten in fondsen.

⁶ Het gaat hierbij meestal om spaardeposito's bij banken.

⁷ Beleggingsdiensten zijn onder andere execution-only, beleggingsadvies of Vermogensbeheer. Nevendiensten zijn onder andere effectenbewaringneming en onderzoek op beleggingsgebied en financiële analyse of andere vormen van algemene aanbevelingen in verband met transacties in financiële instrumenten.

⁸ ESMA, 'Richtsnoeren voor het beoordelen van de geschiktheid van leden van het leidinggevend orgaan en medewerkers met een sleutelfunctie', EBA/GL/2017/12, 21 maart 2018.

⁹ Zie artikel 32a lid 2 Bgfo juncto artikel 9 lid 5 Gedelegeerde Uitvoeringsrichtlijn.

¹⁰ Zie artikel 4 lid 1 sub 4 Richtlijn 2014/65/EU. Het onderscheid tussen 'beleggingsadvies' en 'onafhankelijk beleggingsadvies' is in dit kader niet relevant.

- 4.3 Het geven van beleggingsadvies is in essentie het doen van een gepersonaliseerde aanbeveling omtrent een specifiek financieel instrument. Twee concrete voorbeelden:
- (i) het plaatsen van een algemene aanbeveling op een voor ieder toegankelijke website is geen beleggingsadvies (reden: niet gepersonaliseerd) en,
 - (ii) een gepersonaliseerde aanbeveling om 70% van de inleg te beleggen in obligaties en 30% in aandelen is eveneens geen beleggingsadvies (reden: het advies ziet niet op specifieke financiële instrumenten).
- 4.4 CESR – de voorganger van ESMA – heeft vijf cumulatieve criteria ontwikkeld waaraan voldaan moet worden wil sprake zijn van een beleggingsadvies:¹¹
- (i) Een aanbeveling. Het moet gaan om meer dan het louter verstrekken van feitelijke informatie. Er is sprake van een mening;
 - (ii) De aanbeveling betreft een transactie in een financieel instrument (een concreet product dus);
 - (iii) De aanbeveling moet worden gepresenteerd als passend of gebaseerd zijn op de persoonlijke omstandigheden van de cliënt;
 - (iv) De aanbeveling moet niet alleen via een algemeen distributiekanaal zijn verstrekt; en,
 - (v) De aanbeveling moet zijn gedaan aan een belegger of diens tussenpersoon.
- 4.5 De hoogste bestuursrechter in Nederland – het College van Beroep voor het bedrijfsleven – heeft bepaald dat deze criteria voor de praktijk voldoende concreet en hanteerbaar zijn om te kunnen bepalen wanneer sprake is van adviseren (en wanneer niet).¹²

Informereren

- 4.6 Is geen sprake van een beleggingsadvies, maar wordt wel informatie verstrekt aan klanten? Dan kan sprake zijn van informeren.
- 4.7 Het enkel te woord staan van een klant wil niet zeggen dat sprake is van ‘informereren’. Een telefoniste of receptioniste hoeft niet aan de ESMA richtsnoeren te voldoen. De reden daarvoor is dat de desbetreffende informatie geen directe betrekking heeft op de beleggingsdienstverlening of financiële instrumenten.

¹¹ CESR, ‘Question & Answers, understanding the definition of advice under MiFID’, ref: CESR /10-293, date 19 april 2010.

¹² College van Beroep voor het bedrijfsleven 9 april 2015, ECLI:NL:CBB:2015:121.

4.8 ESMA hanteert de volgende definitie van ‘informereren’:

*“het direct geven van **informatie aan cliënten over financiële instrumenten, gestructureerde deposito’s, beleggingsdiensten of nevendiensten, hetzij op verzoek van de cliënt, hetzij op initiatief van de onderneming, in het kader van het door het personeelslid aan de cliënt verlenen van een van de in deel A en deel B van bijlage I van de MiFID II genoemde diensten of activiteiten.**”¹³*

4.9 Dat betekent dat medewerkers in de front office die klantcontact onderhouden in beginsel wel moeten voldoen aan de vakbekwaamheidseisen. Daarvan is bijvoorbeeld sprake indien klanten telefonisch aan een medewerker hun order in financiële instrumenten opgeven.

5. Juridische aandachtspunt: welke medewerker adviseert of informeert?

5.1 In de vorige paragraaf is uiteengezet wanneer een beleggingsonderneming een klant informeert en wanneer sprake is van beleggingsadvies. Voor de beantwoording van deze vraag is niet van belang welke medewerkers in welke fase van de dienstverlening betrokken zijn. Het gaat om informereren of adviseren door de beleggingsonderneming.

5.2 De vakbekwaamheidseisen ingevolge MiFID II richten zich formeel tot de beleggingsonderneming (‘uw medewerkers die informeren of adviseren moeten vakbekwaam zijn’), maar beantwoorden niet met zoveel woorden de vraag hoe binnen de organisatie van de beleggingsonderneming vastgesteld kan worden welke medewerkers klanten informeren en welke medewerkers adviseren.

5.3 Hieronder enkele praktische handvatten om te bepalen welke medewerker wel en welke medewerker niet aan de vakbekwaamheidseisen moet voldoen.

¹³ ESMA, ‘Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid’, ESMA/2015/1886 NL, 22 maart 2016, pagina 5.

Rechtstreeks klantcontact

- 5.4 Medewerkers die rechtstreeks klantcontact hebben, moeten in beginsel voldoen aan de vakbekwaamheidseisen. Dat geldt zowel bij execution-only¹⁴ als beleggingsadvies (en vermogensbeheer).
- 5.5 De gedachte is dat de medewerker die de klant rechtsreeks informeert of de klant adviseert, zelf in belangrijke mate de inhoud van de informatie of het beleggingsadvies kan bepalen.

Investment Committee

- 5.6 Praktijk is echter ook dat de inhoud van een beleggingsadvies bepaald wordt door een centraal orgaan, bijvoorbeeld het Investment Committee. De medewerker die het klantcontact onderhoudt is slechts de 'boodschapper' en bepaalt de inhoud van het beleggingsadvies niet. Deze medewerker heeft immers de (interne) instructie om zich te houden aan de beleggingstechnische kaders van het Investment Committee van de beleggingsonderneming waaraan hij is verbonden.
- 5.7 Een interpretatie van de vakbekwaamheidseisen zou kunnen zijn dat zowel (i) de personen die deelnemen aan het Investment Committee en die de beleggingskaders bepalen als (ii) de medewerkers die het klantencontact onderhouden, dienen te voldoen aan de vakbekwaamheidseisen voor beleggingsadvies. Weliswaar is de medewerker die het klantcontact onderhoudt slechts de boodschapper, maar daar tegenover staat dat deze medewerker wel de boodschap aan de klant dient te formuleren en ook in een gesprek met de klant nadere uitleg dient te kunnen geven dan wel vragen van de klant dient te kunnen beantwoorden.
- 5.8 De AFM heeft in haar Q&A aangegeven dat de vakbekwaamheidseisen gelden voor medewerkers die in het adviestraject '*significante invloed heeft op het advies*'.¹⁵
- 5.9 Het is niet duidelijk wat de AFM hiermee precies bedoelt en ook niet is duidelijk of in de opinie van de AFM dit één of meerdere personen binnen hetzelfde adviestraject – uitmondend in een gepersonaliseerde aanbeveling aan een klant – kunnen zijn.¹⁶

¹⁴ Medewerkers die execution-only diensten verlenen moeten aan de vakbekwaamheidseisen voldoen indien zij cliënten van informatie voorzien over financiële instrumenten, gestructureerde deposito's, beleggingsdiensten of nevendiensten. Zie de ESMA definitie 'informer' vermeld in paragraaf 4.8 van deze notitie.

¹⁵ AFM, 'Veelgestelde vragen met betrekking tot de ESMA richtsnoeren kennis en bekwaamheid', 13 november 2017, pagina 3.

- 5.10 Iedere beleggingsonderneming zal dus moeten vaststellen welke medewerkers een significante invloed (kunnen) hebben op het uiteindelijke advies.

Geen klantcontact

- 5.11 De wettelijke vakbekwaamheidseisen kunnen dus ook van toepassing zijn op medewerkers die geen klantcontact hebben.
- 5.12 De AFM heeft in haar leidraad over semiautomatisch vermogensbeheer aangegeven dat ook de kennis en vakbekwaamheid van medewerkers zonder klantcontact geborgd dient te zijn. De AFM verwijst overigens niet met zoveel woorden naar de ESMA Richtsnoeren:

“Betrekt verschillende specialismen bij het ontwerp

Bij het ontwerp van geautomatiseerde beleggingsdienstverlening, waaronder SAV, dienen verschillende personen met kennis en vaardigheden op het vlak van financiële modellen, beleggen en regelgeving of compliance betrokken te zijn. Indien dit niet het geval is, bestaat het risico dat de uitkomsten systematisch ondermaats of zelfs schadelijk zijn voor het financieel welzijn van klanten.

Ook na de implementatie van het geautomatiseerde systeem hebben deze verschillende specialismen een rol in de monitoring van de werking van het systeem en de identificatie van benodigde wijzigingen (bijvoorbeeld n.a.v. gewijzigde wet- en regelgeving, wijzigingen in producten of op basis van de uitkomsten van monitoring van de werking van het systeem).

Uit het voorgaande vloeit voort dat ook de kennis en bekwaamheid van personen zonder klantcontact binnen de onderneming geborgd moet zijn en dat dit niet alleen relevant is voor personen met klantcontact.”¹⁷

¹⁶ AFM, ‘Veelgestelde vragen met betrekking tot de ESMA richtsnoeren kennis en bekwaamheid’, 13 november 2017, pagina 3.

¹⁷ AFM ‘Leidraad invulling van de zorgplicht bij (semi)automatisch vermogensbeheer’, 15 maart 2018, pagina 13.

Informatieverstrekking op afstand

- 5.13 Het voorgaande kan met zich brengen dat indien de informatieverstrekking middels het internet of mailberichten met de klant verloopt (zonder dat wordt geadviseerd), die medewerkers van de beleggingsonderneming moeten voldoen aan de vakbekwaamheidseisen die verantwoordelijk zijn voor de beleggingstechnische aspecten van de desbetreffende berichtgeving. Dit is ook in lijn met de strekking van de wettelijke vakbekwaamheidseisen: te weten dat beleggers die geïnformeerd of geadviseerd worden erop mogen vertrouwen dat deze informatie of het advies is gegeven door personen die voldoende verstand van zaken hebben.

Vermogensbeheer

- 5.14 De AFM heeft in haar Q&A aangegeven dat medewerkers die zich bezighouden met vermogensbeheer (minimaal) dienen te voldoen aan de vakbekwaamheidseisen die gelden voor medewerkers die adviseren:

“Hoewel de richtsnoeren niet specifiek ingaan op vermogensbeheer, gaat de AFM gezien de aard van de werkzaamheden van vermogensbeheerders ervan uit dat de vakbekwaamheid van vermogensbeheerders (minstens) gelijk is aan de vakbekwaamheid van adviseurs.”¹⁸

6. Win advies in!

- 6.1 Dit memo beoogt slechts om inzicht te geven en is geen advies. Iedere beleggingsonderneming is op een andere wijze georganiseerd en daarom is het raadzaam om in geval van twijfel, advies in te winnen.

¹⁸ AFM, ‘Veelgestelde vragen met betrekking tot de ESMA richtsnoeren kennis en bekwaamheid’, 13 november 2017, pagina 3.