

## Q&A

### **ESMA Vakbekwaamheidseisen**

*In navolging op ons memo van 24 juli 2018 hebben wij op verzoek van DSI de onderstaande vragen beantwoord.*

*Het gaat hier om een selectie van veel voorkomende vragen die door marktpartijen zijn gesteld ten aanzien van de vakbekwaamheidseisen die onder MiFID II aan beleggingsondernemingen worden gesteld, in het bijzonder de eisen die voortvloeien uit de ESMA-richtsnoeren.<sup>1</sup>*

#### **Vraag 1**

Het adviseren aan een klant om 70% van de inleg te beleggen in obligaties en 30% in aandelen is geen beleggingsadvies. Het advies om 70% te beleggen in een specifiek Europees bedrijfsobligatiefonds en 30% in een specifiek Europees aandelenfonds is wel een beleggingsadvies.<sup>2</sup> Kan deze conclusie inderdaad worden getrokken?

#### **Antwoord**

Deze conclusie is juist.

#### **Toelichting**

Een ‘generiek advies’ kwalificeert niet als een beleggingsadvies.<sup>3</sup> Dit is zo omdat het advies geen specifiek financieel instrument aanbeveelt. Uit de Q&A van CESR met betrekking tot beleggingsadvies blijkt dat het advies om 70% van de inleg te beleggen in obligaties en 30% in aandelen een ‘generiek advies’ is, en geen beleggingsadvies:

*“Advice looking only at which asset class would be better for an investor would normally qualify as **generic advice** rather than as investment advice. If, further to advice regarding an asset class being given, the firm also indicates a particular instrument within that asset class this would be regarded as investment advice.”<sup>4</sup>*

<sup>1</sup> ESMA, ‘Richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid’, ESMA/2015/1886 NL, 22 maart 2016.

<sup>2</sup> Zie ook: Memo ESMA vakbekwaamheidseisen paragraaf 4.3 (ii) op p. 4

<sup>3</sup> CESR, ‘Question & Answers, understanding the definition of advice under MiFID’, ref: CESR /10-293, date 19 april 2010, pagina 10 en 11.

<sup>4</sup> CESR, ‘Question & Answers, understanding the definition of advice under MiFID’, ref: CESR /10-293, date 19 april 2010, pagina 10 en 11.

Uit het bovenstaande citaat blijkt dat zodra een specifiek financieel instrument geadviseerd wordt - zoals een belegging in een specifiek Europees bedrijfsobligatiefonds of in een specifiek Europees aandelenfonds - sprake is van beleggingsadvies. Er is in dat geval namelijk sprake van een gepersonaliseerde aanbeveling omtrent een specifiek financieel instrument.<sup>5</sup>

Indien aan een klant alleen informatie van feitelijke aard wordt verstrekt die niet ziet op een specifiek product en die geen gepersonaliseerde aanbeveling bevat, is sprake van ‘informereren’.

## **Vraag 2**

Is een advies aan een klant die nog geen beleggingen bezit, ook een beleggingsadvies?

## **Antwoord**

Het geven van een persoonlijke aanbeveling aan een klant om te beleggen in een specifiek financieel instrument is een beleggingsadvies ongeacht of die klant dit advies opvolgt en ongeacht of die klant al beleggingen heeft.

## **Toelichting**

Voor de vraag of sprake is van een beleggingsadvies geldt dat de aanbeveling moet zijn gedaan aan een belegger, een potentiële belegger of de tussenpersoon (agent) van de belegger of potentiële belegger. Dit blijkt uit artikel 9 van de Gedelegeerde Verordening 2017/565:

*“Voor de toepassing van de in artikel 4, lid 1, punt 4, van Richtlijn 2014/65/EU opgenomen definitie van beleggingsadvies geldt als een gepersonaliseerde aanbeveling een aanbeveling die gedaan wordt aan een persoon **in diens hoedanigheid van belegger of potentiële belegger** of in diens hoedanigheid van agent voor een belegger of potentiële belegger.”<sup>6</sup>*

---

<sup>5</sup> Een recht van deelneming in een beleggingsinstelling - bijvoorbeeld in een specifiek Europees bedrijfsobligatiefonds – kwalificeert op grond van artikel 1:1 Wft als een financieel instrument.

<sup>6</sup> Artikel 9 van de Gedelegeerde Verordening 2017/565, van 25 april 2016 houdende aanvulling van Richtlijn 2014/65/EU van het Europees Parlement en de Raad wat betreft de door beleggingsondernemingen in acht te nemen organisatorische eisen en voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening en wat betreft de definitie van begrippen voor de toepassing van genoemde richtlijn.

Dat het voor de vraag of sprake is van een beleggingsadvies niet doorslaggevend is of de (potentiële) belegger ook daadwerkelijk tot de transacties overgaat blijkt ook uit de Q&A van CESR:

*“This test means that, in general, any advice that relates to particular financial instruments – **whether or not transactions ultimately go ahead** – could be considered as investment advice under MiFID.”<sup>7</sup>*

### **Vraag 3**

Dienen medewerkers van beleggingsondernemingen die geen klantcontact hebben maar zich wel bezighouden met vermogensbeheer minimaal te voldoen aan de eisen die gelden voor medewerkers die adviseren?

### **Antwoord**

Medewerkers die zich bezig houden met vermogensbeheer dienen – ongeacht of zij klantcontact hebben – minimaal te voldoen aan de vakbekwaamheidseisen die gelden voor beleggingsadviseurs.

### **Toelichting**

De AFM heeft in haar Q&A aangegeven dat aan medewerkers die zich bezig houden met vermogensbeheer ten minste dezelfde eisen gelden als aan beleggingsadviseurs:

*“Op personen die de beleggingsdienst vermogensbeheer verrichten is de vakbekwaamheidsnorm uit artikel 21 van de Gedelegeerde Verordening van toepassing. Hierin staat dat beleggingsondernemingen medewerkers in dienst moeten hebben die over de nodige vakbekwaamheid, kennis en deskundigheid beschikken om de hun toevertrouwde verantwoordelijkheden uit te oefenen....”*

---

<sup>7</sup> CESR, ‘Question & Answers, understanding the definition of advice under MiFID’, ref: CESR /10-293, date 19 april 2010, pagina 9.

*... 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. Wellicht ten overvloede merken we hierbij nog op dat de richtsnoeren uiteraard wel ingaan op de situatie waarin personeel in het kader van vermogensbeheer (of een andere beleggingsdienst) cliënten informeert of adviseert.”<sup>8</sup>*

De wettelijke vakbekwaamheidseisen kunnen ook van toepassing zijn op medewerkers die geen klantcontact hebben. Dit blijkt onder andere uit de leidraad over semiautomatisch vermogensbeheer waarnaar in ons eerdere memo wordt verwezen:

*“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.”<sup>9</sup>*

#### **Vraag 4**

Gelden de wettelijke verplichtingen en richtsnoeren ten aanzien van kennis en vakbekwaamheid ook wanneer er alleen diensten worden verleend aan professionele beleggers?

#### **Antwoord**

De vakbekwaamheidsnormen gelden ook wanneer er alleen diensten worden verleend aan professionele beleggers. Bedacht moet worden dat onder MiFID II de zorgplicht jegens professionele beleggers is vergroot. Ook geldt voor dienstverlening aan professionele beleggers – net als voor dienstverlening aan niet-professionele beleggers – een civielrechtelijke zorgplicht (naast de publiekrechtelijke zorgplicht uit MiFID II).

---

<sup>8</sup> AFM, ‘Veelgestelde vragen met betrekking tot de ESMA richtsnoeren kennis en bekwaamheid’, 13 november 2017, pagina 3.

<sup>9</sup> AFM ‘Leidraad invulling van de zorgplicht bij (semi)automatisch vermogensbeheer’, 15 maart 2018, pagina 13.

### Toelichting

In de wet- en regelgeving is geen uitzondering gemaakt voor dienstverlening aan professionele beleggers. Het zou ook niet voor de hand liggen dat bij de advisering aan professionele beleggers, geen kwalitatieve eisen worden gesteld aan de vakbekwaamheid of de uit te brengen adviezen.

Dat er geen uitzondering op de vakbekwaamheidseisen is gemaakt ten aanzien van professionele beleggers, past bij twee belangrijke ontwikkelingen.

De eerste ontwikkeling is dat onder MiFID II de zorgplicht bij dienstverlening aan professionele beleggers is vergroot (ten opzichte van MiFID I). Belangrijke gedragsregels die eerst niet en nu wel jegens professionele beleggers moeten worden nageleefd zijn de aanscherping van het ken-uw-cliënt-beginsel (denk aan het vastleggen van ‘risicotolerantie’ en ‘beleggingsdoelstellingen’) en de rapportageverplichtingen (denk aan kostenrapportages).

De tweede ontwikkeling is dat ook de civielrechtelijke zorgplicht jegens rechtspersonen (waaronder professionele beleggers) is vergroot. Uit de rechtspraak volgt dat ook jegens ondernemers of rechtspersonen (die als een professionele belegger kunnen kwalificeren) een zorgplicht geldt.<sup>10</sup> Niet de formele hoedanigheid van een klant (is sprake van een rechtspersoon, een ondernemer of een professionele belegger?) is doorslaggevend voor de vraag of op een financiële onderneming een zorgplicht rust, maar de materiele deskundigheid van de klant. Een rechtspersoon die kwalificeert als een professionele belegger op basis van de zogenaamde kwantitatieve criteria, is formeel beschouwd weliswaar een professionele belegger maar deze rechtspersoon hoeft daarom nog niet over materiele deskundigheid op het gebied van beleggen te beschikken.

Deze tweede ontwikkeling komt onder andere naar voren in de rechtspraak rondom de zorgplicht bij rentederivaten. Dat betekent dat naast de publiekrechtelijke gedragsregels (zorgplicht ingevolge MiFID II) ook civielrechtelijke zorgplichten zoals informatie- en waarschuwingsplichten jegens professionele beleggers moeten worden nageleefd.

---

<sup>10</sup> Hoge Raad 13 oktober 2017 (ECLI:NL:HR:2017:3055), Hof Den Bosch 27 september 2016, (ECLI:NL:GHSHE:2016:4294), Hof Den Bosch 15 april 2014 (ECLI:GHSHE:2014:1052), JOR 2014/168 m.nt. B.T.M. van der Wiel en I.J.F. Wijnberg.

Ook de AFM heeft naar aanleiding van de rentederivatenzaken kenbaar gemaakt dat instellingen soms te makkelijk worden aangeduid als ‘professioneel’ en dat als gevolg daarvan soms ten onrechte wordt aangenomen dat zij het product en de risico’s daarvan kunnen doorgronden. Het gaat erom dat klanten de materieel benodigde kennis en ervaring hebben om de risico’s en de gevolgen van de realisatie van risico’s die aan het product verbonden zijn, vast te stellen. De AFM wijst hierbij ook op het grote verschil in de mate van professionaliteit tussen ‘professionele’ beleggers onderling. De AFM heeft – destijds al – aangekondigd deze problematiek verder te analyseren en aan te pakken.<sup>11</sup>

#### **Vraag 5**

Zijn de ESMA richtsnoeren voor de beoordeling van kennis en bekwaamheid ook van toepassing op beleggingsondernemingen die (uitsluitend) hun diensten aanbieden met gebruikmaking van het zogenaamde nationaal MiFID regime?

#### **Antwoord**

Voor beleggingsondernemingen die gebruik maken van het nationaal MiFID regime gelden in materiele zin dezelfde criteria als de criteria opgenomen in de ESMA richtsnoeren (die van toepassing zijn op beleggingsondernemingen onder MiFID II).

De criteria die van toepassing zijn op beleggingsondernemingen die gebruik maken van het nationaal MiFID regime staan vermeld in de Regeling vakbekwaamheid.<sup>12</sup> Voor financiële dienstverleners die gebruik maken van het nationaal MiFID regime gelden afwijkende vakbekwaamheidseisen.

#### **Toelichting**

Artikel 3 lid 2 MiFID II bepaalt dat een aantal vereisten uit hoofde van MiFID II, ook gelden onder het nationaal MiFID regime.<sup>13</sup>

---

<sup>11</sup> <https://www.afm.nl/nl-nl/nieuws/2012/sep/onderzoek-dienstverlening-niet-retailklanten>

<sup>12</sup> Regeling vakbekwaamheid werknemers beleggingsondernemingen Wft.

<sup>13</sup> Het gaat om de volgende vereisten waaraan een nationaal MiFID regime minimaal dient te voldoen:  
a) de voorwaarden en procedures voor de vergunningverlening en het doorlopend toezicht vastgelegd in artikel 5, leden 1 en 3, en de artikelen 7 tot en met 10, 21, 22 en 23 en de relevante gedelegeerde handelingen die door de Commissie zijn vastgesteld artikel 91;

De ESMA richtsnoeren vloeien voort uit artikel 25 lid 9 MiFID II. Dit artikel is niet van toepassing op het nationaal MiFID regime. Dit betekent dat de ESMA richtsnoeren in formele zin niet van toepassing zijn op het nationaal MiFID regime.

In Nederland moeten beleggingsondernemingen die gebruik maken van het nationaal MiFID regime wel voldoen aan de Regeling vakbekwaamheid. In de Regeling vakbekwaamheid zijn een tiental criteria gesteld waaraan werknemers van beleggingsondernemingen moeten voldoen, indien zij klanten informeren of beleggingsadvies verlenen.<sup>14</sup> Deze criteria zijn materieel gelijklopend aan de criteria uit de ESMA Richtsnoeren.

De Nederlandse wetgever heeft ervoor gekozen dat beleggingsondernemingen die gebruikmaken van het nationaal MiFID regime moeten voldoen aan de vakbekwaamheidsvereisten van artikel 4:9 Wft. Dit blijkt uit de Vrijstellingsregeling Wft:

*“In aanvulling op het eerste lid voldoen personen als bedoeld in artikel 11, derde lid, aan het bepaalde ingevolge artikel 4:9, derde lid, van de wet, en voor zover het betreft de vakbekwaamheid van werknemers en andere personen als bedoeld in artikel 4:9, derde lid, aan artikel 5a van het besluit en de artikelen 2 en 3 van de Regeling vakbekwaamheid werknemers van beleggingsondernemingen Wft en 168a van het besluit.”<sup>15</sup>*

Voorgaande betekent dat de vakbekwaamheidscriteria uit de Regeling vakbekwaamheid ook van toepassing zijn op beleggingsondernemingen die gebruikmaken van het nationaal MiFID regime.

---

b) de in acht te nemen gedragsregels die zijn vastgelegd in artikel 24, leden 1, 3, 4, 5, 7 en 10, artikel 25, leden 2, 5 en 6, en, indien die personen uit hoofde van de nationale regeling verbonden agenten mogen aanwijzen, artikel 29, en de desbetreffende uitvoeringsmaatregelen;

c) organisatorische eisen als vastgesteld in artikel 16, lid 3, eerste, zesde en zevende alinea, lid 6 en lid 7, en de gedelegeerde handelingen die zijn vastgesteld door de Commissie overeenkomstig artikel 89.

<sup>14</sup> Regeling vakbekwaamheid werknemers beleggingsondernemingen Wft.

<sup>15</sup> Zie artikel 35a Vrijstellingsregeling Wft.

**Let op!** Voor financiële dienstverleners die reeds over (een ontheffing of) een vergunning beschikken om te mogen adviseren over hypotheek of verzekeringen (uit hoofde van art. 2:75 Wft) geldt dat – indien zij tevens beleggingsdiensten onder het nationaal MIFID regime verlenen – zij niet aan de bovenstaande vakbekwaamheidseisen hoeven te voldoen.

Voor deze financiële dienstverleners geldt dat – afhankelijk van de exacte dienstverlening – twee verschillende regimes van toepassing zijn. In de Wijzigingsregeling Nationaal regime MiFID II is dat als volgt weergegeven:

Personen die vallen onder het Nationaal regime	Vergunning	Vakbekwaamheidseisen
1. Personen die beschikken over een vergunning voor het adviseren over levensverzekeringen en hypothecair krediet + adviseren over rechten van deelneming in beleggingsinstellingen en icbe's in het kader van bijvoorbeeld een effectenhypotheek, een beleggingsrecht eigen woning of een pensioenopbouwproduct	Artikel 2:75 Wft (vergunning adviseren)	Wft diploma Adviseur hypothecair krediet resp. Wft diploma adviseur vermogen
2. Personen die beschikken over een vergunning voor het adviseren over levensverzekeringen en hypothecair krediet + apart adviseren over rechten van deelneming in beleggingsinstellingen en icbe's	Artikel 2:75 Wft	Wft diploma Adviseur hypothecair krediet /adviseur vermogen
3. Personen die geen vergunning hebben op grond van artikel 2:75 maar wel adviseren over rechten van deelneming in beleggingsinstellingen en icbe's	Artikel 2:96 Wft ('lichte' vergunning voor het verlenen van beleggingsdiensten)	Artikelen 2 en 3 Regeling vakbekwaamheid werknemers beleggingsondernemingen Wft

\* \* \* \* \*